

## 商贸零售

2024年01月10日

## 美容护理板块表现强势，关注龙头公司投资机会

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

黄泽鹏（分析师）

杨柏炜（联系人）

张思敏（联系人）

huangzepeng@kysec.cn

yangbowei@kysec.cn

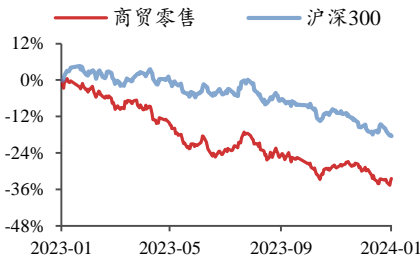
zhangsimin@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

证书编号：S0790122040052

证书编号：S0790123070080

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《头部水果零售商百果园发布十年战略—行业周报》-2024.1.7

《性价比趋势下，关注“人、货、场”变化带来的机会—行业周报》-2023.12.31

《海龟爸爸获路威凯腾投资，关注儿童防晒市场机遇—行业周报》-2023.12.24

### ● 2023年美容护理板块整体超跌，2024年1月以来板块表现强势

1月10日，美容护理指数上涨3.73%，其中贝泰妮(+8.30%)、润本股份(+5.90%)、爱美客(+5.52%)、华熙生物(+5.52%)、朗姿股份(+5.36%)等公司涨幅亮眼；2024年年初至今，美容护理指数涨幅1.87%，亦排名靠前、回暖明显（2023年美容护理指数全年下跌32.03%，在31个一级行业中位列倒数第一）。

### ● 基本面稳健叠加情绪面、资金面催化，2024年美护板块有望展现更好弹性

我们认为，近期美护板块表现强势的核心原因是消费板块投资情绪回暖，市场资金倾向配置业绩有保障且2023年超跌的板块。（1）**基本面**：医美方面，爱美客2023年归母净利润预计同比+43%~+50%，增速亮眼；化妆品方面，2023年双11全周期，珀莱雅主品牌在天猫美容护肤榜单中位居第一、彩棠在彩妆榜单中位居第二，巨子生物等其他国货美妆企业亦表现良好；整体看预计美护龙头2023年经营稳健。（2）**情绪面**：2024年哈尔滨冰雪游热度持续高涨，反映出大众消费需求旺盛；叠加爱美客、中国中免等公司先后发布业绩预增公告，均预计实现较为亮眼增长；以上事件共同催化市场消费板块投资情绪显著回暖。（3）**资金面**：投资情绪带动下，存量资金寻求板块配置调整机会，2023年超跌、被减仓板块成为较好选择，2024年有望跑出相对收益。综合看，我们认为美护板块基本面稳健，2023年在市场悲观情绪过度反应下板块全年跌幅第一，未来在存量资金配置结构调整背景下，有望展现更好修复弹性。

### ● 医美关注高潜力细分赛道，化妆品板块寻求细分赛道结构机会

**医美**：行业短期稳健，长期渗透率提升、合规化、国产化增长逻辑未改，建议关注高潜力细分赛道，如胶原蛋白（兼具功效和安全性的材料，2024年合规填充剂产品有望继续扩充）、再生类（产品终端溢价较高、机构推广意愿强）、毛发类（新品类）、水光针（合规产品有望上市）等；此外关注机构端纷纷布局自有品牌以改善盈利能力、新模式探索等。**化妆品**：行业持续温和复苏态势，市场变化加剧，建议在成分、细分赛道方面关注结构性机会，看好重组胶原蛋白、儿童防晒等赛道。我们认为，市场变化对国货品牌既是挑战、也是机会，当前美妆公司通过单一优势抢占市场已难以实现，需重视渠道、成分、品牌矩阵等综合建设，综合竞争力强且坚定品牌理念的公司有望在市场变化中抢占份额。

### ● 投资建议：关注业绩确定性强的医美、化妆品龙头公司

（1）**医美板块**：关注合规且业绩确定性强的龙头产品公司以及不断推进连锁化、向产业链上游拓展的龙头医美机构，重点推荐爱美客、朗姿股份，受益标的锦波生物、科笛-B；（2）**化妆品板块**：一方面关注强产品力、强品牌力及强运营能力的国货美妆龙头，重点推荐珀莱雅、巨子生物等；另一方面关注后续经营边际向好的公司，重点推荐福瑞达、水羊股份、贝泰妮、华熙生物等；受益标的润本股份、丸美股份、上美股份等。

● **风险提示**：消费复苏不及预期；行业竞争加剧；政策监管风险。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn