

商贸零售

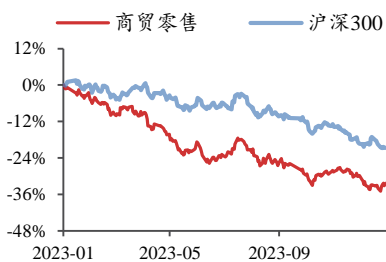
2024年01月16日

投资评级：看好（维持）

医美化妆品 12月月报：美妆大盘 2023 年温和复苏，2024 年关注细分结构性投资机会

——行业点评报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《投资情绪回暖，关注黄金珠宝、美妆优质品牌龙头——行业周报》

-2024.1.14

《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》

-2024.1.10

《头部水果零售商百果园发布十年战略——行业周报》-2024.1.7

黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

杨柏炜（联系人）

yangbowei@kysec.cn

证书编号：S0790122040052

张思敏（联系人）

zhangsimin@kysec.cn

证书编号：S0790123070080

● 2023 年板块行情回顾

医美（选取 13 家上市公司）：2023 年个股涨幅靠前为锦波生物（+132.7%）、昊海生科（+11.5%）、江苏吴中（+7.5%）；**化妆品**（选取 16 家上市公司）：2023 年个股涨幅靠前为科思股份（+20.9%）、水羊股份（+11.0%）、巨子生物（+6.0%）。

● 医美：薇旎美上新 3+17 联合方案，2024 年关注胶原蛋白等高潜力细分赛道

(1) 行业动态：近日锦波生物旗下薇旎美联合 III 型和 XVII 型胶原产品推出 3+17 治疗方案，搭建修复抗衰闭环系统：III 型胶原蛋白具有维持皮肤弹性、抗炎促修复等效果，XVII 型胶原蛋白则主打抗衰、维持基底膜带的健康，两者结合能够实现更好效果。**(2) 行业观点**：近年来巨子生物、锦波生物、创健医疗（拟 IPO）等重组胶原蛋白企业资本化进程持续推进，目前合规重组胶原蛋白填充剂数量较少，2024 年巨子生物旗下两款填充剂获批上市后有望推动行业关注度持续提升。整体看，医美行业渗透率提升的长期增长逻辑未改，短期边际增长放缓，机构为谋求经营存续进行破价引流、自有品牌等探索，我们认为 2024 年应关注布局再生类、胶原类等差异化、高潜力新品类的上游厂商。

● 化妆品：2023 年美妆大盘温和复苏，2024 年关注渠道、品牌等结构性机会

(1) 数据：根据青眼情报数据，2023 年中国化妆品行业整体规模为 7972 亿元，同比增长 5.2%，整体温和复苏；分渠道看，线上/线下占比分别为 50.8%/49.2%，市场份额前四大渠道为淘系、百货、CS 和抖音，增速方面快手、抖音尤为亮眼。分国别看，国产/韩国/日本/欧美品牌增速分别为 +21.2%/-26.1%/-17.0%/-0.6%，国产品牌增长强劲，日韩品牌下滑较多。分品类看，护肤/彩妆/身体护理/洗护/香水市场份额占比分别为 60.5%/21.3%/8.0%/7.0%/3.2%，市场规模同比增速分别为 +0.1%/+13.5%/+18.0%/+13.3%/+11.4%。分功效看，抗衰/舒缓修复/美白祛斑市场份额占比分别为 38.0%/20.5%/12.6%，同比增速分别为 +30.5%/+6.0%/-5.2%。**(2) 行业观点**：化妆品大盘温和弱复苏，2024 年建议在成分、细分赛道方面关注结构性机会；我们认为，市场变化加剧对国货品牌而言既是挑战也是机会，具备强产品力、运营力、营销力且坚定品牌理念的国货美妆公司有望在变化中抢占市场。

● 投资建议：关注医美、化妆品领域龙头公司

(1) 医美板块：重点推荐爱美客（2023Q4 归母净利润预计 +44%~+78%，产品、渠道、研发优势显著，差异化管线续力成长）、朗姿股份（“内生+外延”双重复苏持续推进，自有品牌提升盈利能力），受益标的锦波生物、科笛-B 等；**(2) 化妆品板块**：重点推荐珀莱雅（主品牌势能向上，品牌矩阵雏形已现）、巨子生物（重组胶原蛋白专业护肤龙头，2024 年医美管线有望落地）、润本股份（“驱蚊+婴童护理”细分龙头，看好成长性），受益标的丸美股份、上美股份等。

● **风险提示**：消费复苏不及预期；竞争加剧；政策风险。

目 录

1、 医美：2023 年锦波生物领涨，爱美客业绩预计延续高增	3
1.1、 医美板块行情回顾	3
1.2、 医美动态追踪：薇旖美上新 3+17 胶原蛋白治疗方案等	4
1.3、 医美公司公告：爱美客 2023 年归母净利润预计同比增长 43-50%	5
2、 化妆品：2023 年科思股份领涨，美妆大盘温和复苏	6
2.1、 化妆品板块行情回顾	6
2.2、 化妆品动态追踪：2023 年美妆大盘温和复苏，国货品牌表现亮眼	7
2.2.1、 行业大盘：2023 年整体温和复苏，关注渠道、品牌、品类、功效结构性机会	7
2.2.2、 品牌表现：上美股份、丸美股份、巨子生物、珀莱雅等国货公司增长亮眼	7
2.2.3、 行业新闻：美妆代工厂芭薇股份北交所 IPO 过会等	9
2.3、 化妆品公司公告：巨子生物股权激励落地的公告等	10
3、 风险提示	11

图表目录

图 1： 12 月医美国际、复锐医疗科技、华东医药在医美板块涨幅居前	3
图 2： 2023 年全年，锦波生物、昊海生科、江苏吴中在医美板块涨幅居前	3
图 3： 12 月上美股份、润本股份、水羊股份在化妆品板块涨幅靠前	6
图 4： 2023 年全年，科思股份、水羊股份、巨子生物在化妆品板块涨幅居前	6
图 5： 2023 年淘系是体量最大，抖音、快手增速亮眼	7
图 6： 2023 年国货品牌增长强劲，日韩品牌下滑较多	7
图 7： 海外品牌 2023 年在天猫渠道显著承压，抖音渠道则表现较好	7
图 8： 上美股份、丸美股份、巨子生物、珀莱雅等公司旗下品牌 2023 年全年实现亮眼增长	8
表 1： 医美行业公司公告荟萃：爱美客 2023 年归母净利润预计同比增长 43-50%等	5
表 2： 化妆品行业公司公告荟萃：巨子生物股权激励落地的公告等	10

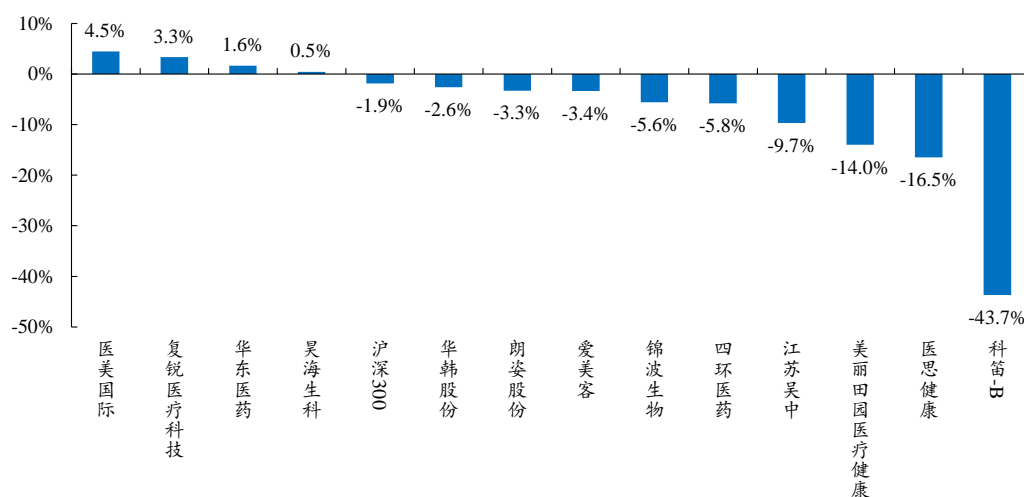
1、医美：2023 年锦波生物领涨，爱美客业绩预计延续高增

1.1、医美板块行情回顾

12 月，医美国际、复锐医疗科技、华东医药在医美板块涨幅居前。我们选取的 13 家医美上市公司（含新三板挂牌公司）中 12 月共计 4 家上涨、9 家下跌。其中，月涨幅靠前的为医美国际、复锐医疗科技、华东医药，月涨幅分别为 4.5%、3.3%、1.6%；月跌幅靠前的分别为科笛-B、医思健康、美丽田园医疗健康。

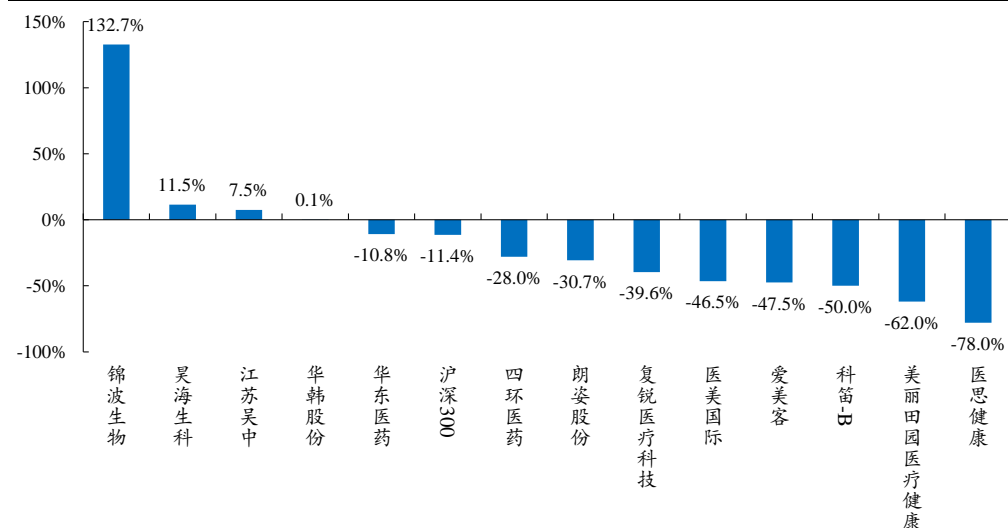
2023 年全年，锦波生物、昊海生科、江苏吴中在医美板块涨幅居前。2023 年全年，医美板块所选公司中共计 4 家上涨、9 家下跌。其中，锦波生物、昊海生科、江苏吴中在医美板块中涨幅居前，累计涨幅分别为 132.7%、11.5%、7.5%；2023 年全年跌幅靠前的分别为医思健康、美丽田园医疗健康、科笛-B。

图1：12 月医美国际、复锐医疗科技、华东医药在医美板块涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2023 年全年，锦波生物、昊海生科、江苏吴中在医美板块涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、医美动态追踪：薇旖美上新 3+17 胶原蛋白治疗方案等

薇旖美联合III型和XVII型胶原上新 3+17 治疗方案。12月1日消息，锦波生物薇旖美®创新推出 3+17 治疗方案，创新联合III型和 XVII 型胶原，搭建修复抗衰闭环系统，探索治疗路径、层次和场景的全程化。（来源：薇旖美公众号）

爱美客正在申请“多糖检测”新专利。12月4日消息，据国家知识产权局公告，爱美客技术发展股份有限公司申请一项名为“一种测定多糖或多糖衍生物含量的方法”（多糖检测的专利），公开号 CN117147708A。（来源：医与美前沿公众号）

医美材料公司臻泰生物获数千万元投资。12月7日消息，医美材料公司“臻泰生物”获得数千万元天使轮融资，由广东粤港澳大湾区黄埔材料研究院、一线机构投资人、上市公司高管等共同投资孵化，本轮融资将主要用于多功能柠檬酸生物材料、胶原蛋白等产品管线的开发。（来源：医美行业观察公众号）

新氧集团将与韩企合资建设玻尿酸针剂医疗器械生产基地。12月7日，新氧集团与韩国东方医疗株式会社合资建设年产 75 万支玻尿酸针剂医疗器械生产基地，项目签约仪式在嘉兴经开区举行。（来源：新氧健康在线公众号）

复锐医疗科技“Profilo”获 NMPA 注册受理。12月10日消息，复锐医疗科技旗下的“注射用透明质酸钠溶液（商品名：PROFILO，又称“五点提升针”）注册申请获 NMPA 受理，用于纠正颈部中重度皱纹。（来源：Medactive 公众号）

科腾生物“头皮填充剂”顺利完成临床试验入组。12月13日消息，杭州科腾生物制品有限公司完成“头皮填充剂”用于填充头皮真皮层治疗非瘢痕性脱发的所有受试者入组。产品由磷酸盐缓冲液、非交联透明质酸等组成，用于填充头皮真皮层治疗非瘢痕性脱发。（来源：医美部落公众号）

Cynosure 旗下抗衰产品“射频治疗仪”获 NMPA 批准上市。12月18日消息，Cynosure, LLC 申报的“射频治疗仪（商品名：TempSure®）”成功获 NMPA 批准上市，注册证编号为国械注进 20233090415。产品可用于非剥脱式治疗以减轻轻度到中度的面部细纹和褶皱，适用于皮肤分型 I-IV。（来源：Medactive 公众号）

瑞士海雅美首款“下颌填充”玻尿酸获中国药监局注册受理。12月22日，海雅美生物申请的“注射用交联透明质酸钠凝胶”获药监局受理。该产品主要用于注射到骨膜上，以改善轻度至中度下颌后缩患者的下颌轮廓。（来源：医美行业观察公众号）

华医药旗下“降糖+减重”双靶点激动剂临床申请获 CDE 受理。12月22日，根据国家药品监督管理局药品审评中心 CDE 官网信息显示，华东医药旗下子公司杭州中美华东提交的 HDM1005 注射液临床申请获受理。HDM1005 属于双特异性抗体，是一种长效多肽双靶点（GIPR+GLP-1R）激动剂。（来源：医美部落公众号）

锦波生物获得发明专利授权“一种生物合成人体结构性材料的制备方法”。12月26日，锦波生物获得“一种生物合成人体结构性材料的制备方法”的发明专利授权，专利申请号为 CN202210619454.1。本发明提供了能够在体外正确表达的重组 IV 型人源化胶原蛋白的氨基酸序列，其氨基酸序列源于天然人 IV 型胶原蛋白，且相比商品化的人源胶原蛋白具有更高的细胞黏附效果。（来源：医美行业观察公众号）

华东医药旗下 MaiLi Precise 完成中国临床首例受试者入组。12月27日消息，华东医药英国全资子公司 Sinclair 旗下新型高端含利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶 MaiLi Precise 完成了中国临床试验首例受试者入组。（来源：华东医药公众号）

1.3、医美公司公告：爱美客 2023 年归母净利润预计同比增长 43-50%

表1：医美行业公司公告荟萃：爱美客 2023 年归母净利润预计同比增长 43-50%等

公司	公告
爱美客	关于股份回购完成暨股份变动的公告 根据公司 12 月 8 日公告，截至 12 月 7 日，公司 6 月审议通过的回购股份方案已实施完毕，以集中竞价交易方式累计回购公司股份 116.59 万股，占现有总股份的约 0.54%。回购最高成交价 440.55 元/股，最低成交价 277.62 元/股，成交总金额 4.00 亿元（不含交易费用）。
	公司发布 2023 年度业绩预告 根据公司 1 月 5 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润 18.10-19.00 亿元，同比增长 43%-50%；预计实现扣非归母净利润 1.78-1.87 亿元，同比增长 49%-56%。
朗姿股份	关于公司获得高新技术企业重新认定的公告 根据公司 12 月 6 日公告，公司近日收到由北京市科学技术委员会、北京市财政局和国家税务总局北京市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，获得高新技术企业重新认定，可继续按 15%征收企业所得税。
华东医药	关于全资子公司获得药物临床试验批准通知书的公告 根据公司 12 月 18 日公告，公司全资子公司中美华东 10 月向 CDE 递交德谷门冬双胰岛素注射液临床试验申请，于近日获得 NMPA 批准。
	关于全资子公司合作项目获美国 FDA 批准上市的公告 根据公司 12 月 18 日公告，公司全资子公司中美华东的美国合作方 Arcutis 对外宣布，其用于治疗 9 岁及以上患者脂溢性皮炎的药物 ZORYVE®泡沫剂获得 FDA 批准上市，中美华东拥有该药物在大中华区的独家许可。
普门科技	关于变更对外投资项目的公告 根据公司 12 月 28 日的公告，公司原计划项目为普门科技华东总部及研发制造中心项目，变更后计划项目为普门科技研发及产业化二期项目；原计划项目地址为江苏省南京市高淳区，变更后计划项目地址为东莞松山湖高新技术产业开发区；原计划项目在投资协议有效期内（预期为 15 年内）预期总投资金额为人民币 10 亿元，变更后计划项目投资总额不低于 5 亿元人民币，从事医疗设备的研发及产业化。
	关于自愿披露控股子公司取得医疗器械注册证的公告 根据公司 1 月 5 日公告，深圳普门科技股份有限公司控股子公司重庆普门创生物技术有限公司于近期收到了 17 个由重庆市药品监督管理局颁发的《中华人民共和国医疗器械注册证（体外诊断试剂）》，截至本公告披露日，公司及控股子公司已取得 92 项电化学发光配套检测试剂注册证，39 项生化试剂注册证。
科笛-B	CU-40102 及 CU-10201 中国 III 期临床试验结果发布 根据公司 12 月 11 日公告，公司治疗雄激素性脱发产品 CU-40102（外用非那雄胺喷雾剂）及治疗非结节性中度至重度寻常痤疮产品 CU-10201（外用 4%米诺环素泡沫剂）的中国 III 期临床试验结果在第十八届 CDA 年会上发布，均显示出良好的疗效及安全性。
	CU-20401 治疗额下脂肪堆积 II 期临床试验完成首例受试者入组 根据公司 1 月 3 日公告，公司潜在 1 类新药 CU-20401（重组突变胶原酶）用于治疗额下脂肪堆积的 II 期临床试验完成首例受试者入组。CU-20401 是一种重组突变胶原酶，其靶向肥胖、超重或其他局部脂肪堆积相关的代谢疾病。
*ST 美谷	关于收到信达资管《确认函》的公告 根据公司 12 月 26 日公告，公司于 12 月 25 日收到信达资管出具的《确认函》，信达资管确认解除和豁免了公司的部分债务及担保责任，将有利于改善公司资产负债结构，从而影响 2023 年度财务报表。
江苏吴中	关于终止向特定对象发行股票事项并撤回申请文件的公告 根据公司 1 月 5 日公告，公司于 1 月 4 日召开第十届董事会 2024 年第一次临时会议、第十届监事会 2024 年第一次临时会议，审议通过了《关于终止 2023 年度向特定对象发行股票事项并撤回申请文件的议案》，同意公司终止 2023 年度向特定对象发行股票事项，并向上海证券交易所申请撤回申请文件。

资料来源：Wind、开源证券研究所

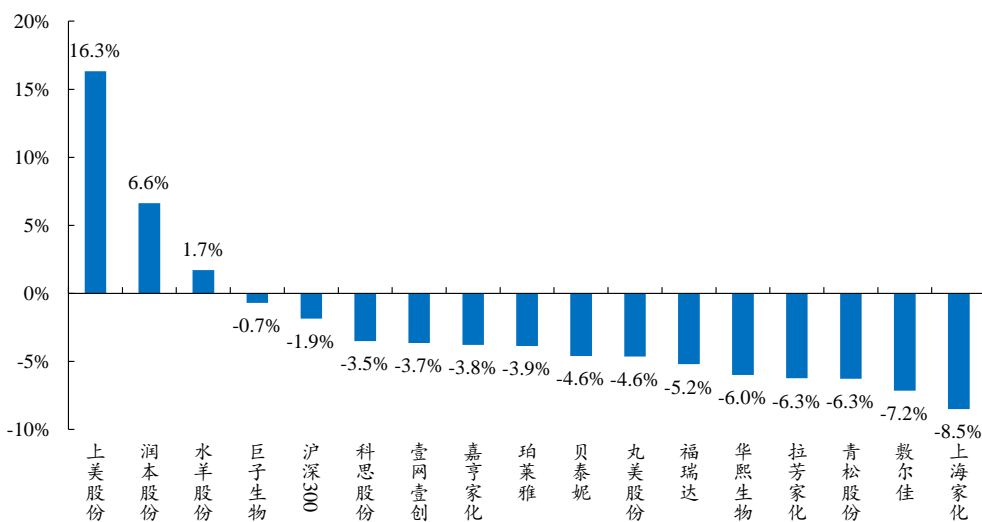
2、化妆品：2023 年科思股份领涨，美妆大盘温和复苏

2.1、化妆品板块行情回顾

12 月，上美股份、润本股份、水羊股份在化妆品板块涨幅靠前。在我们选取的 16 家化妆品上市公司中，12 月共计 3 家上涨，13 家下跌。其中，月涨幅靠前的为上美股份、润本股份、水羊股份，月涨幅分别为 16.3%、6.6%、1.7%；月跌幅靠前的分别为上海家化、敷尔佳、青松股份。

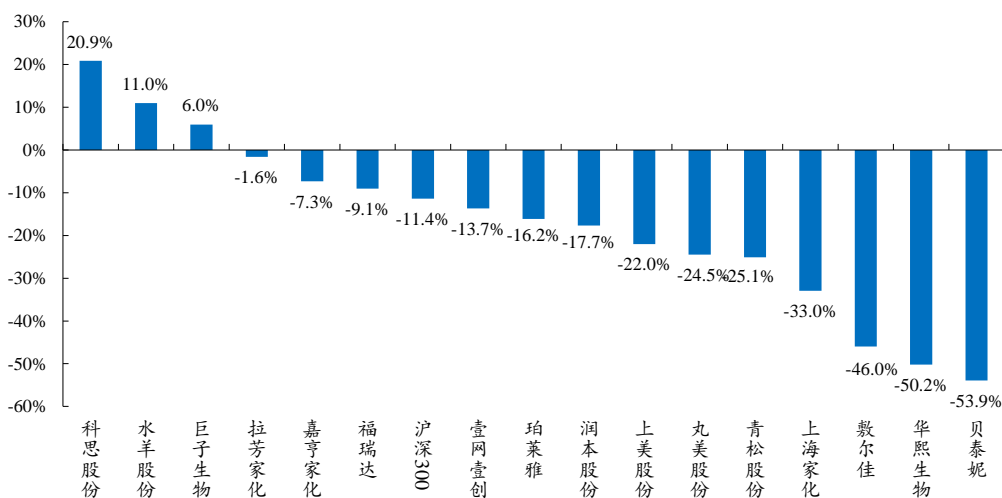
2023 年全年，科思股份、水羊股份、巨子生物在化妆品板块中涨幅居前。2023 年全年，化妆品板块所选公司中共 3 家上涨，13 家下跌。其中，科思股份、水羊股份、巨子生物在化妆品板块中涨幅居前，累计涨幅分别为 20.9%、11.0%、6.0%；2023 年全年跌幅靠前的分别为贝泰妮、华熙生物、敷尔佳。

图3：12 月上美股份、润本股份、水羊股份在化妆品板块涨幅靠前



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023 年全年，科思股份、水羊股份、巨子生物在化妆品板块涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、化妆品动态追踪：2023 年美妆大盘温和复苏，国货品牌表现亮眼

2.2.1、行业大盘：2023 年整体温和复苏，关注渠道、品牌、品类、功效结构性机会

2023 年美妆大盘整体温和复苏，关注渠道、品牌、品类、功效中蕴含的结构性机会。根据青眼情报数据，2023 年中国化妆品行业整体规模为 7972 亿元，同比增长 5.2%。**分渠道看**，线上/线下占比分别为 50.8%/49.2%，市场份额前四大渠道为淘系、百货、CS 和抖音，增速方面快手、抖音尤为亮眼。**分国别看**，国产/韩国/日本/欧美品牌增速分别为+21.2%/-26.1%/-17.0%/-0.6%，国产品牌增长强劲，日韩品牌下滑较多。**分品类看**，护肤/彩妆/身体护理/洗护/香水分额占比分别为 60.5%/21.3%/8.0%/7.0%/3.2%，同比增速分别为+0.1%/+13.5%/+18.0%/+13.3%/+11.4%。**分功效看**，抗衰/舒缓修复/美白祛斑份额占比分别为 38.0%/20.5%/12.6%，同比增速分别为+30.5%/+6.0%/-5.2%。

图5：2023 年淘系是体量最大，抖音、快手增速亮眼

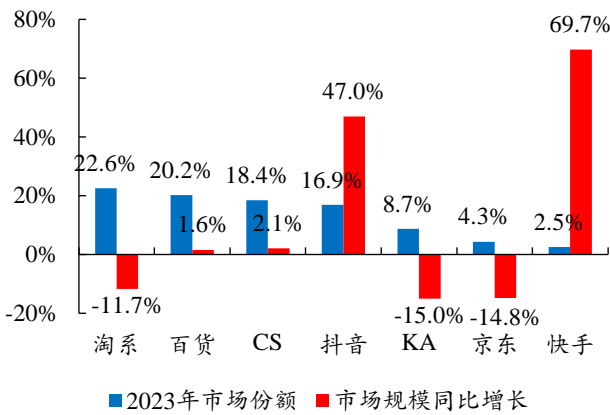
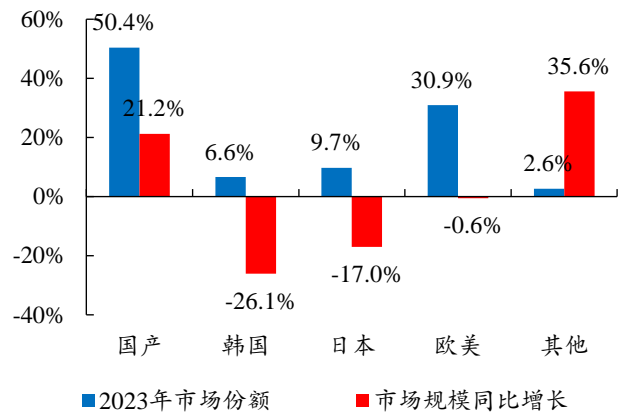


图6：2023 年国货品牌增长强劲，日韩品牌下滑较多



数据来源：青眼情报公众号、开源证券研究所

数据来源：青眼情报公众号、开源证券研究所

2.2.2、品牌表现：上美股份、丸美股份、巨子生物、珀莱雅等国货公司增长亮眼

海外品牌 2023 年在天猫渠道显著承压，抖音渠道则表现较好。

欧莱雅：欧莱雅/兰蔻/赫莲娜/科颜氏/修丽可/理肤泉 2023 年天猫+抖音销售额同比分别+4%/-1%/+81%/-18%/+18%/+2%。

雅诗兰黛：雅诗兰黛/海蓝之谜 2023 年天猫+抖音销售额同比分别+8%/+35%。

图7：海外品牌 2023 年在天猫渠道显著承压，抖音渠道则表现较好

品牌	子品牌	国际品牌分渠道销售数据					
		天猫		抖音		天猫+抖音	
		2023年12月 YOY	2023年全年 累计YOY	2023年12月 YOY	2023年全年 累计YOY	2023年12月 YOY	2023年全年 累计YOY
欧莱雅	欧莱雅	-9%	-16%	90%	114%	21%	4%
	兰蔻	-40%	-23%	-4%	146%	-28%	-1%
	赫莲娜	-9%	6%	135%	454%	37%	81%
	科颜氏	-30%	-29%	114%	51%	-4%	-18%
	修丽可	-21%	4%	365%	388%	1%	18%
雅诗兰黛	雅诗兰黛	-3%	-8%	18%	44%	5%	8%
	海蓝之谜	-10%	-13%	93%	196%	33%	35%
宝洁	玉兰油	-10%	-17%	91%	50%	8%	-8%
	SK II	-14%	-20%	-8%	37%	-11%	-4%
资生堂	资生堂	-20%	-40%	142%	66%	4%	-28%
爱茉莉太平洋	雪花秀	-7%	-41%	-24%	-44%	-6%	-42%
LG生活健康	后	4%	-7%	0%	-24%	1%	-19%

数据来源：久谦咨询、开源证券研究所

珀莱雅:珀莱雅/彩棠 2023 年天猫+抖音销售额同比分别+41%/+78%,合计同比+46%;两大品牌在天猫和抖音渠道均实现较快增长。

贝泰妮:薇诺娜 2023 年天猫+抖音销售额同比-13%,其中天猫渠道略有承压、抖音渠道表现出色。

华熙生物:润百颜/夸迪/米蓓尔/BM 肌活 2023 年天猫+抖音销售额同比分别-20%/-30%/-48%/-35%,合计同比-31%。

巨子生物:可复美/可丽金 2023 年天猫+抖音销售额同比分别+63%/-12%,合计同比+52%,可复美表现亮眼。

水羊股份:御泥坊/伊菲丹 2023 年天猫+抖音销售额同比分别-42%/+75%,合计+4%。

福瑞达:瑷尔博士/颐莲 2023 年天猫+抖音销售额同比分别+26%/+39%,合计同比+31%,两大品牌整体表现稳健,并均在抖音录得较快增速。

丸美股份:丸美/恋火 2023 年天猫+抖音销售额同比分别+55%/+99%,合计同比+68%,两大品牌均表现亮眼。

上美股份:韩束/一叶子 2023 年天猫+抖音销售额同比分别+155%/-38%,合计同比+130%;韩束凭借套盒销售和短剧营销的方式,在抖音端销售表现突出。

上海家化:玉泽/佰草集 2023 年天猫+抖音销售额同比分别+15%/+50%,合计+25%。

润本股份:润本 2023 年天猫+抖音销售额同比+18%。

图8: 上美股份、丸美股份、巨子生物、珀莱雅等公司旗下品牌 2023 年全年实现亮眼增长

		国货品牌分渠道销售数据					
		天猫		抖音		天猫+抖音	
		2023年12月 yoy	2023年1-12月 累计yoy	2023年12月 yoy	2023年1-12月 累计yoy	2023年12月 yoy	2023年1-12月 累计yoy
贝泰妮	薇诺娜	16%	-23%	202%	44%	62%	-13%
	珀莱雅	2%	21%	-21%	96%	-8%	41%
	彩棠	4%	57%	222%	115%	91%	78%
	合计	3%	26%	14%	100%	8%	46%
华熙生物	润百颜	-20%	-5%	-58%	-33%	-42%	-20%
	夸迪	-38%	-42%	11%	8%	-19%	-30%
	米蓓尔	-65%	-56%	73%	-35%	-27%	-48%
	BM肌活	-51%	-28%	-60%	-38%	-57%	-35%
	合计	-37%	-35%	-34%	-27%	-36%	-31%
巨子生物	可复美	28%	50%	64%	95%	41%	63%
	可丽金	-23%	65%	62%	-64%	13%	-12%
	合计	22%	52%	64%	52%	37%	52%
上海家化	玉泽	9%	-13%	23%	136%	15%	15%
	佰草集	98%	65%	-25%	4%	57%	50%
	合计	37%	8%	12%	91%	27%	25%
上美股份	韩束	158%	-16%	410%	268%	375%	158%
	一叶子	-58%	-49%	-69%	2%	-65%	-38%
	合计	89%	-24%	350%	253%	305%	130%
丸美股份	丸美	16%	18%	71%	93%	53%	55%
	恋火	46%	36%	79%	163%	67%	99%
	合计	25%	23%	73%	114%	57%	68%
水羊股份	御泥坊	-44%	-48%	-91%	-34%	-83%	-42%
	伊菲丹	29%	37%	-1%	91%	2%	75%
	合计	-20%	-26%	-47%	27%	-43%	4%
福瑞达	瑷尔博士	-7%	4%	179%	70%	75%	26%
	颐莲	34%	28%	129%	54%	80%	39%
	合计	7%	13%	160%	62%	77%	31%
毛戈平	毛戈平	86%	43%	79%	131%	82%	83%
润本	润本	-4%	12%	9%	42%	0%	18%

数据来源: 久谦咨询、开源证券研究所

2.2.3、行业新闻：美妆代工厂芭薇股份北交所 IPO 过会等

我国首个青蒿精油团体标准正式发布。12月1日，由瑞秀朗牵头的青蒿精油团体标准正式发布。该标准基于提取技术创新对标国际标准制定，核心关键指标均属于国际领先水平，将助力我国青蒿精油产业领域形成统一的质量评价方法、建立规范的产品认证体系，提升产品竞争力。（来源：青眼公众号）

可复美发布针对油敏肌的新品秩序精华。12月6日消息，可复美发布新品秩序精华，采用“S+”参萃控油修护体系，包括稀有人参皂苷、植物净化因子、羟基积雪草甙等成分，主要面向油敏肌控油修护。（来源：可复美公众号）

欧莱雅小蜜罐面霜 2.0 添加重组胶原蛋白。12月11日消息，欧莱雅小蜜罐面霜第二代升级上市，该产品宣称首次添加重组胶原蛋白，并以该成分作为产品的核心卖点；欧莱雅此款面霜中所添加的重组胶原蛋白来自于锦波生物。（来源：青眼公众号）

福瑞达发布“珂溢”品牌布局重组胶原蛋白。12月15日，福瑞达推出专注重组胶原蛋白的品牌“珂溢”。珂溢以重组胶原蛋白为核心，探索以医疗器械为基础的“双美模式”，为消费者提供轻医美“围术期”护理方案。（来源：新冰点公众号）

路威凯腾基金投资新锐国货底妆品牌 Blankme。12月16日消息，国货底妆品牌 Blankme 半分一的母公司发生股权变更，新增股东为 LVMH 集团旗下基金 L Catterton（路威凯腾）的首支人民币基金，后者持股比例约 10%。（来源：青眼公众号）

儿童护肤品牌海龟爸爸获路威凯腾 A+ 轮独家投资。12月20日消息，国内知名儿童专业护肤品牌海龟爸爸完成 L Catterton 路威凯腾独家 A+ 轮投资，本轮资金将投入研发，品牌建设，产品升级及渠道扩展。（来源：路威凯腾公众号）

联合利华宣布收购生物科技护发品牌 K18。12月22日消息，联合利华宣布收购生物科技护发品牌 K18，交易预计将于 2024 年第一季度完成。K18 是一个生物科技护发品牌，主打以分子科技技术 K18PEPTIDE 进行头皮修复。（来源：凤凰网）

鸿星尔克旗下多映生物推出重组胶原蛋白护肤品牌医本通。12月22日消息，多映生物推出全新护肤品牌医本通，聚焦重组胶原蛋白。多映生物隶属于鸿星尔克（厦门）投资管理有限公司，目前拥有自主品牌多映与医本通，覆盖功效护肤、医美术后护理等领域。（来源：医美行业观察公众号）

珀莱雅推出能量系列全新单品“能量精华”。12月26日消息，珀莱雅推出能量系列全新单品“能量精华”，其中紫檀木和独家能量科技 CELLERGY 两大焕能成分强强联手，全链路调控能量释放，为肌肤提供活力。（来源：珀莱雅 PROYA 公众号）

可复美推出针对油痘肌的“秩序次抛”。12月28日消息，可复美推出“可复美秩序次抛”，以巨子生物专研“S+”参萃净痘舒缓体系全周期阻截油痘的“多米诺效应”，维稳肌肤秩序。（来源：可复美公众号）

毛戈平对外新增投资一家化妆品公司。1月3日消息，毛戈平对外投资新增一家企业尚都汇，持股比例为 100%。尚都汇主要从事技术服务、开发、咨询、生物基材料制造、化妆品批发与零售等业务。（来源：青眼公众号）

美妆代工厂芭薇股份北交所过会。1月12日，北交所同意广东芭薇生物科技股份有限公司公开发行股票注册申请。芭薇股份是集化妆品产品策划、配方研发、规模化生产、功效检测于一体的化妆品品牌客户服务商。（来源：青眼公众号）

2.3、化妆品公司公告：巨子生物股权激励落地的公告等

表2：化妆品行业公司公告荟萃：巨子生物股权激励落地的公告等

公司	公告
	关于回购注销部分限制性股票通知债权人的公告 根据公司12月5日公告，公司拟对2022年限制性股票计划中部分激励对象已获授但尚未解除限售的10.53万股予以回购注销。
珀莱雅	关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告 根据公司12月13日公告，公司拟以集中竞价交易方式回购公司股份用于实施员工持股计划或者股权激励，回购总额不低于人民币1亿元（含）且不超过人民币2亿元（含），回购价格不超过130元/股。按回购股份价格上限29.35元/股测算，预计回购股份数量为76.92万股至153.84万股，占公司总股本的比例为0.19%至0.39%。
丸美股份	关于公司高级管理人员辞职的公告 根据公司12月4日公告，公司董事会收到王熙雯女士提交的书面辞职报告，辞职后将不再在公司担任任何职务。2022年11月起王熙雯女士任公司电商部总经理，公司于2023年7月调整了线上业务组织架构，经近半年运行成绩证明更为有效。
福瑞达	关于转让鲁商福瑞达健康投资有限公司90%股权暨关联交易的公告 根据公司12月12日公告，公司拟将持有的福瑞达健康投资70%股权以及公司全资子公司福瑞达医药集团持有的福瑞达健康投资20%股权，合计福瑞达健康投资90%股权转让给山东省鲁商集团产业投资有限公司，交易价款依据评估值确定为0.21亿元。本次交易完成后，公司将不再持有福瑞达健康投资的股权。
水羊股份	关于2023年第四季度可转换公司债券转股情况的公告 根据公司1月3日公告，公司“水羊转债”（债券代码：123188）转股期限为2023年10月11日至2029年4月3日，最新有效的转股价格为人民币13.61元/股。2023年第四季度，共有353张“水羊转债”（票面金额人民币3.53万元）完成转股，合计转成2588股公司股票。截至2023年末，剩余可转换公司债券票面总金额约6.95亿元。
科思股份	关于对外投资进展暨设立控股子公司并完成注册登记的公告 根据公司12月8日公告，公司拟在马来西亚投资建设“马来西亚年产1万吨防晒系列产品项目”，项目总投资约7.11亿元（含土地购置费），由公司与公司的控股股东南京科思投资发展有限公司在马来西亚共同设立的公司实施，其中公司出资约4.98亿元，占总投资额的70.00%；南京科思投资发展有限公司出资约2.13亿元，占总投资额的30.00%。
	关于2023年第四季度可转换公司债券转股情况的公告 根据公司1月2日公告，公司“科思转债”（债券代码：123192）转股期限为2023年10月19日至2029年4月12日，最新转股价为人民币52.03元/股。2023年第四季度，共有7027张“水羊转债”（票面金额人民币70.27万元）完成转股，合计转成13487股公司股票。截至2023年末，剩余可转换公司债券票面总金额约7.24亿元。
金发拉比	关于贝比拉比品牌下属化妆品厂恢复生产经营的公告 根据公司12月6日公告，公司收到广东省药监局同意公司化妆品场恢复生产的通告，由于公司已按要求完成缺陷项目整改，同意公司恢复生产。
洁雅股份	关于公司通过高新技术企业重新认定的公告 根据公司12月22日公告，公司于近日收到由安徽省科学技术厅、安徽省财政厅、国家税务总局安徽省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》（以下简称“证书”），证书编号为GR202334001999，发证时间为2023年10月16日，有效期三年。
巨子生物	公司股权激励落地、授出购股权 根据公司12月28日公告，公司根据2023年购股权计划于12月28日向128名承授人合共授出2000万股购股权，以认购公司股本中每股面值0.00001美元的普通股，占公司总股份的2.01%。

资料来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

- (1) **消费复苏不及预期：**社会消费与宏观经济密切相关，若经济增长放缓，消费者购买力、信心下滑，消费需求受到抑制，则零售终端销售也将承压；
- (2) **竞争加剧：**若行业竞争加剧，销售费用投入、价格战等可能影响公司盈利；
- (3) **政策风险：**反垄断等政策出台，监管趋严影响企业部分经营活动等。

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