

2024年02月26日

标配

证券分析师

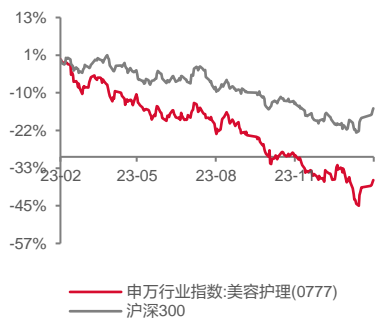
任晓帆 S0630522070001

rxf@longone.com.cn

联系人

陈宜权

chenyq@longone.com.cn



相关研究

1. 国货美妆扬帆起航——消费出海系列研究（一）

创健医疗发布重磅重组胶原蛋白，医美合规化趋严

——美容护理行业周报(2024/2/19-2024/2/23)

投资要点:

➤ **市场表现:** (1) **美容护理板块:** 本周沪深300指数上涨3.71%，申万美容护理指数上涨5.90%，行业跑赢大盘2.19pcts，涨幅在全部申万一级行业中排第14位。(2) **个股方面:** 本周板块涨幅前五的个股分别为青岛金王（28.44%）、华业香料（26.73%）、青松股份（23.79%）、嘉亨家化（23.63%）、珀莱雅（19.66%）；跌幅较大前五的个股分别是稳健医疗（-6.79%）、中顺洁柔（-3.79%）、华熙生物（-1.75%）、百亚股份（-0.34%）、科思股份（-0.21%）。

➤ 重要公告及新闻:

➤ **①创健医疗成功研发出氨基酸序列与人天然胶原蛋白完全一致且具有天然三螺旋结构的III型重组人胶原蛋白。**2月20日，公司发布公告称创健研究院技术专家团队成功研发出氨基酸序列与人天然胶原蛋白完全一致且具有天然三螺旋结构的III型重组人胶原蛋白，并能够实现产业化。创健医疗III型重组人胶原蛋白同时具备两大核心要素：1）和人天然III型胶原蛋白100%一致的全长氨基酸序列。2）在透射电镜下，也能够呈现出和牛胶原蛋白几乎一样的形态和成纤维能力。创健重组人III型胶原蛋白具有三螺旋结构，和动物胶原蛋白一样具有优秀的力学支撑性能，可以解决重组胶原蛋白机械支撑力不足的问题，为重组胶原蛋白赛道树立起一道全新标准。

➤ **②福瑞达：瓊尔博士闪充水乳2.0版本上线。**2月19日，由福瑞达生物股份旗下品牌瓊尔博士携手央视网“中国符号”IP、天猫小黑盒、美丽修行联合主办的“唤启新生”瓊尔博士闪充水乳升级发布会在济南盛大举行。闪充水乳2.0以用户抗老需求为核心，将褐藻醇萃独家专利成分的添加量由3%提升至5%，强化抗皱效果；同时添加重组人源化胶原蛋白、以及超导“十重胜肽”促进多种胶原蛋白再生。产品功效、成分、科技、肤感、包装都得到提升，消费者体验感变佳。

➤ **③华东医药：肉毒素产品ATGC-110韩国上市申请已受理。**2月19日，华东医药官微称战略合作伙伴韩国ATGC Co.,Ltd.对外宣布，其含有A型肉毒杆菌毒素的产品ATGC-110的上市申请已获韩国食品药品安全部（MFDS）受理，申报的适应症为改善成年患者的中度至重度眉间纹。

➤ 投资建议:

➤ **化妆品方面，**行业渠道红利下行，整体需求表现放缓的背景下，国货品牌表现有所分化，优质国货表现亮眼。展望未来，日本核废水事件、消费者消费理念转变、国潮风为国货化妆品提供机遇与空间，消费者对国货产品认知和需求不断加大，国货排名逐步提升，国产渗透率有望逐步提高，建议关注优质国货龙头企业珀莱雅。

➤ **医美方面，**供需双发展、渗透率提升、合规化趋严、国产替代率提升的仍为医美赛道的主旋律，推荐关注合规产品线丰富的龙头企业爱美客以及积极布局医美赛道的江苏吴中。

➤ **风险提示:** 行业竞争加剧、新品推出不及预期、行业景气度下行。

正文目录

1. 市场表现	4
2. 行业动态	5
3. 上市公司新闻与公告	6
4. 数据跟踪	7
5. 风险提示	9

图表目录

图 1 本周申万一级行业涨跌幅排名 (%)	4
图 2 美容护理板块涨跌幅前五的个股 (%)	5
图 3 化妆品社零当月同比表现	7
图 4 2023 年 1-12 月各品类社零累计同比	8
表 1 市场及行业表现	4
表 2 重点国产品牌淘系销售额跟踪	8

1.市场表现

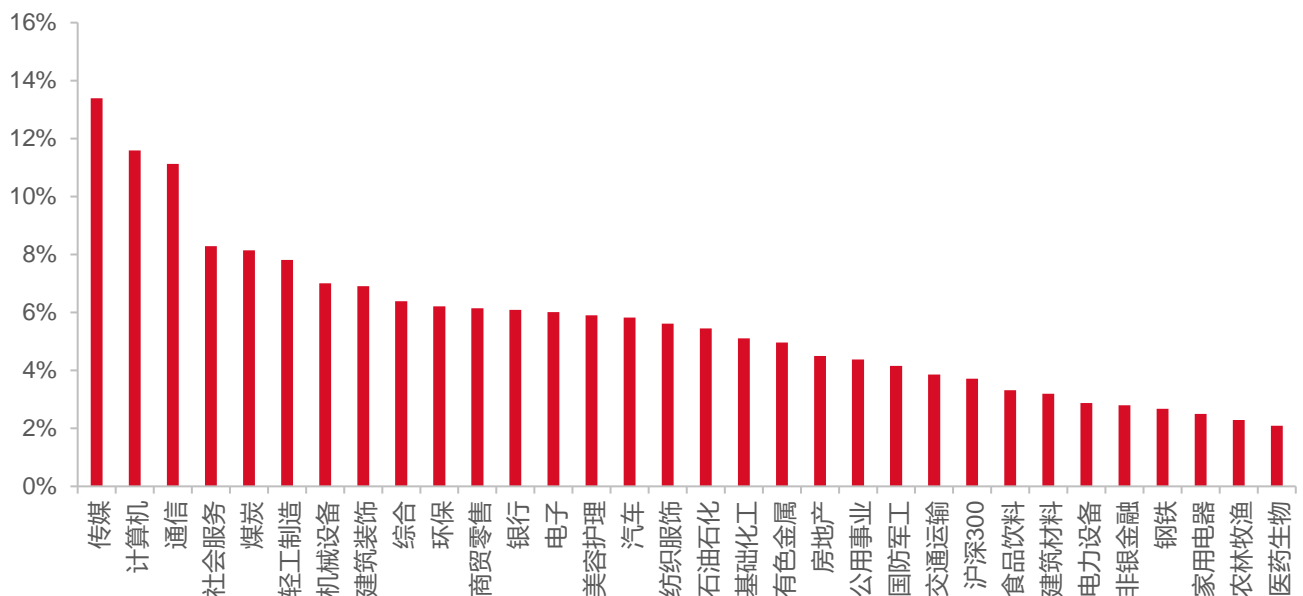
本周沪深 300 指数上涨 3.71%，申万美容护理指数上涨 5.90%，行业跑赢大盘 2.19pcts，涨幅在全部申万一级行业中排第 14 位。

表1 市场及行业表现

	本周涨跌幅 (%)	上一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
美容护理	5.90%	9.01%	-2.20%
上证指数	4.85%	4.97%	1.01%
沪深 300	3.71%	5.83%	1.71%

资料来源：同花顺、东海证券研究所

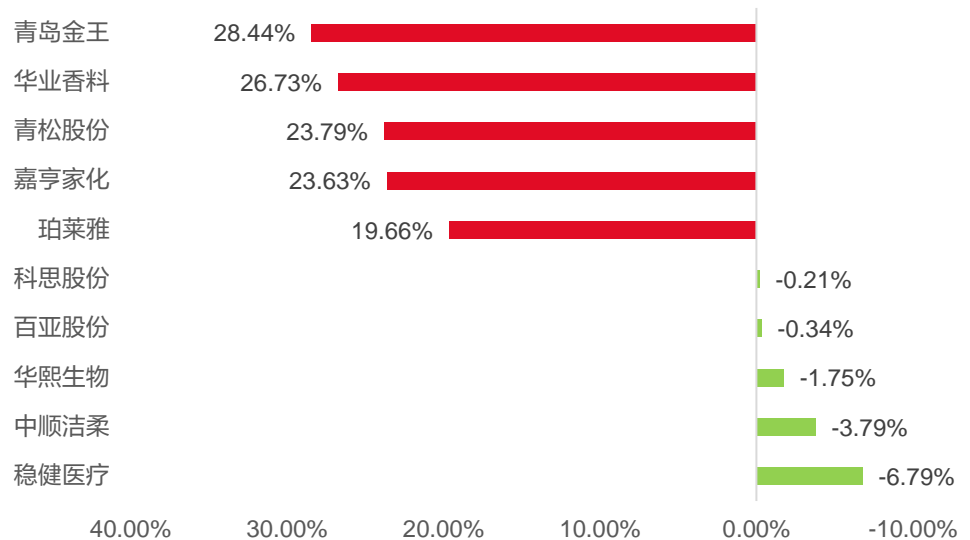
图1 本周申万一级行业涨跌幅排名 (%)



资料来源：同花顺、东海证券研究所

本周板块涨幅前五的个股分别为青岛金王 (28.44%)、华业香料 (26.73%)、青松股份 (23.79%)、嘉亨家化 (23.63%)、珀莱雅 (19.66%)；跌幅较大前五的个股分别是稳健医疗 (-6.79%)、中顺洁柔 (-3.79%)、华熙生物 (-1.75%)、百亚股份 (-0.34%)、科思股份 (-0.21%)。

图2 美容护理板块涨跌幅前五的个股（%）



资料来源：同花顺、东海证券研究所

2.行业动态

【创健医疗：成功研发出氨基酸序列与人天然胶原蛋白完全一致且具有天然三螺旋结构的 III 型重组人胶原蛋白】

2月20日，公司发布公告称创健研究院技术专家团队成功研发出氨基酸序列与人天然胶原蛋白完全一致且具有天然三螺旋结构的 III 型重组人胶原蛋白，并能够实现产业化。

创健医疗 III 型重组人胶原蛋白同时具备两大核心要素：①和人天然 III 型胶原蛋白 100% 一致的全长氨基酸序列。②在透射电镜下，也能够呈现出和牛胶原蛋白几乎一样的形态和成纤维能力。

这意味着创健重组人 III 型胶原蛋白具有三螺旋结构，和动物胶原蛋白一样具有优秀的力学支撑性能，可以解决重组胶原蛋白机械支撑力不足的问题，为重组胶原蛋白赛道树立起一道全新标准。

（信息来源：创健医疗微信公众号）

【欧莱雅集团与 Miu Miu 品牌签署高档化妆品授权】

欧莱雅与奢侈品牌 Miu Miu 签署了一项美妆产品授权协议。根据协议，欧莱雅将为 Miu Miu 开发、生产和销售香水及美妆产品。首个系列预计于 2025 年面市。

（信息来源：同花顺）

【央视焦点谈医美直播】

2月23日晚，中央电视台的焦点访谈栏目播放了题为《医美直播 带货还是“带祸”》的内容，其中明确指出医美属于医疗活动，而当下绝大部分医美直播间开展的所谓“带货”行为，均涉嫌违法发布医疗广告。

此次焦点访谈节目相当于对“医美直播还能做吗”的疑问进行了官方论定，在节目播出后，多个平台的医美直播间被叫停，同时多个知名抖音医美达人被封号。

我们认为此次政策的出台本质上有利于国内医美合规化不断发展，利好国内合规产品后续的发展。

(信息来源: 同花顺)

3.上市公司新闻与公告

【福瑞达：闪充水乳升级发布会成功举办】

2月19日，由福瑞达生物股份旗下品牌瑗尔博士携手央视网“中国符号”IP、天猫小黑盒、美丽修行联合主办的“唤启新生”瑗尔博士闪充水乳升级发布会在济南盛大举行。闪充水乳2.0以用户抗老需求为核心，将褐藻酵萃独家专利成分的添加量由3%提升至5%，强化抗皱效果；同时添加重组人源化胶原蛋白、以及超导“十重胜肽”促进多种胶原蛋白再生。产品功效、成分、科技、肤感、包装都得到提升，消费者体验感变佳。

(信息来源: 福瑞达生物微信公众号)

【华东医药：肉毒素产品 ATGC-110 韩国上市申请已受理】

2024年2月19日，华东医药官微称战略合作伙伴韩国 ATGC Co.,Ltd.对外宣布，其含有A型肉毒杆菌毒素的产品 ATGC-110 的上市申请已获韩国食品药品安全部(MFDS)受理，申报的适应症为改善成年患者的中度至重度眉间纹。

公司全资子公司华东医药医美投资(香港)有限公司于2023年10月获得ATGC拥有的ATGC-110在包括中国、美国、欧洲等区域在内的全球独家许可(不含印度)，以及在韩国的非独家许可，包含医美及治疗的所有适应症的临床开发、注册及商业化权益。

(信息来源: 华东医药股份有限公司微信公众号)

【延江股份：关于回购公司股份方案的公告】

2月19日公司发布公告称，拟使用自有资金以集中竞价或法律法规允许的方式回购公司股份，所回购股份将按照有关规定用于出售。本次回购股份的数量、比例及拟用于回购的资金总额本次回购总金额不低于2500万元(含)且不超过5000万元(含)，回购价格不超过9.41元/股(含)。本次回购股份的实施期限为自本次回购事项的董事会审议通过之日起3个月内。

(信息来源: 公司公告)

【青松股份：关于回购公司股份方案的公告】

2月19日公司发布公告称，拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司已发行的人民币普通股(A股)股票。本次回购的股份将用于实施员工持股计划或者股权激励计划。本次回购的资金总额不低于人民币5000万元且不超过人民币1亿元(均含本数)，具体回购资金总额以实际使用的资金总额为准。回购价格不超过人民币6元/股(含本数)，该价格

上限未超过公司董事会审议通过本次回购股份决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。回购期限自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 12 个月。

(信息来源: 公司公告)

【嘉亨家化: 关于全资子公司《化妆品生产许可证》变更的公告】

2024 年 2 月 23 日, 公司发布公告称全资子公司湖州嘉亨实业有限公司于近日取得浙江省药品监督管理局换发的《化妆品生产许可证》, 同意湖州嘉亨《化妆品生产许可证》的变更申请。变更后《化妆品生产许可证》新增了“蜡基单元#”的生产许可项目, 为湖州嘉亨相关产品进行商业化生产提供了资质保障; 有利于发挥湖州嘉亨的产能优势, 更好满足市场需求; 有利于公司化妆品业务的稳健增长和可持续发展以及公司战略布局实施。

(信息来源: 公司公告)

【丸美股份: 关于获得高新技术企业证书的公告】

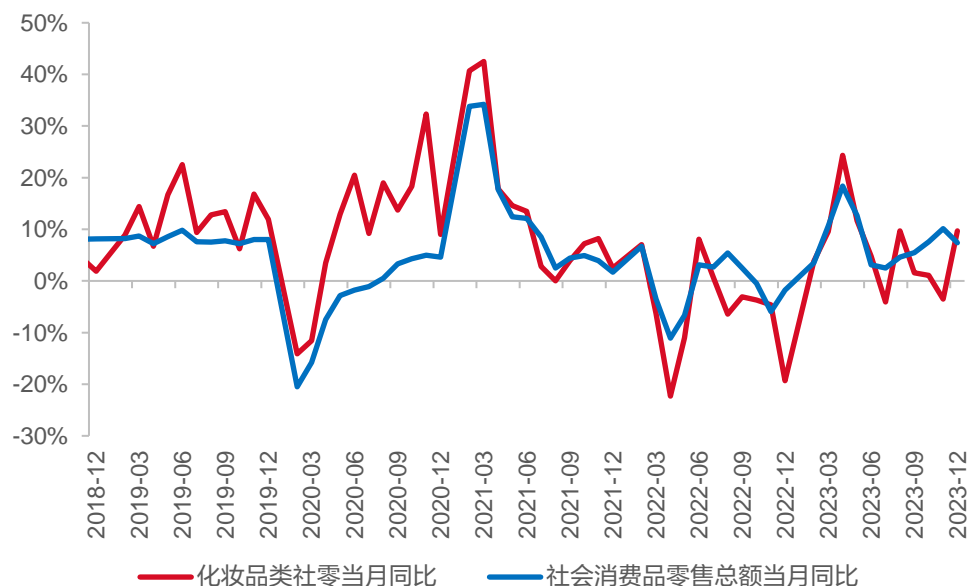
2024 年 2 月 24 日, 公司发布公告称近日公司收到广东省科学技术厅、广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局联合颁发的高新技术企业证书, 证书编号为 GR202344003218; 发证日期为 2023 年 12 月 28 日; 有效期为三年。这是公司继 2011 年、2014 年、2017 年、2020 年获得高新技术企业认定后, 再次获得高新技术企业的认定。

(信息来源: 公司公告)

4. 数据跟踪

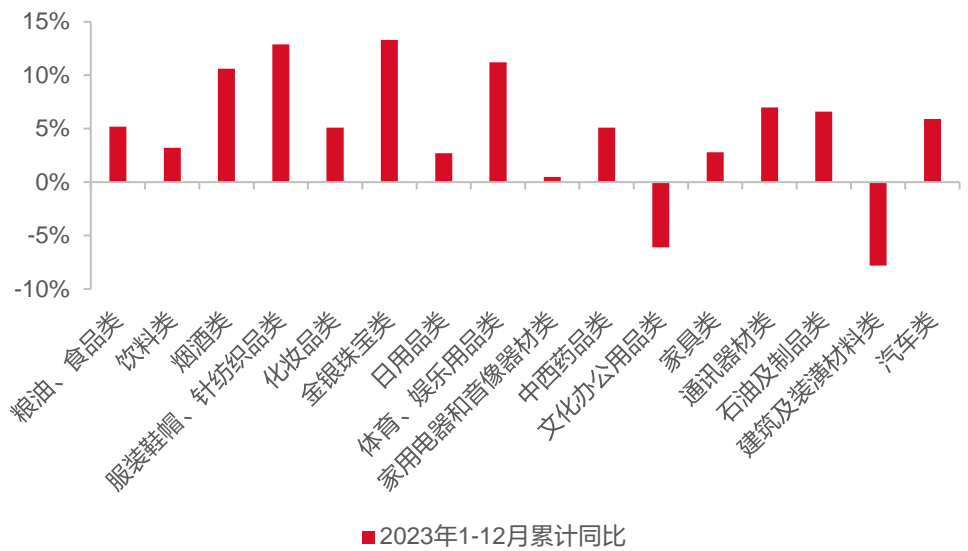
2023 年 12 月, 国内社会消费品零售总额 43550 亿元, 同比增长 7.4%。2023 年 1-12 月, 社会消费品零售总额 471495 亿元, 同比增长 7.2%。其中, 12 月限额以上单位化妆品零售额同比增长 9.7%, 较 11 月同比 13.2pcts, 1-12 月化妆品零售额累计同比增长 5.1%, 稳步上升。

图3 化妆品社零当月同比表现



资料来源: 国家统计局、东海证券研究所

图4 2023年1-12月各品类社零累计同比



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

表2 重点国产品牌淘系销售额跟踪

	品牌	2023.12 销售额 (亿元)	2022.12 销售额 (亿元)	同比 (%)	2023.11 销售额 (亿元)	环比 (%)
珀莱雅	珀莱雅	3.83	3.24	18%	29.44	-87%
	彩棠	0.61	0.55	10%	3.00	-80%
贝泰妮	薇诺娜	1.46	0.97	51%	11.74	-88%
	薇诺娜 Baby	0.05	0.04	17%	0.59	-92%
华熙生物	润百颜	0.35	0.43	-19%	2.82	-88%
	夸迪	0.30	0.44	-31%	3.63	-92%
	米蓓尔	0.04	0.20	-80%	0.76	-95%
	BM 肌活	0.09	0.16	-43%	0.85	-89%
上海家化	佰草集	0.16	0.20	-21%	1.03	-84%
	玉泽	0.25	0.32	-21%	1.20	-79%
	六神	0.12	0.18	-32%	0.30	-60%
丸美股份	丸美	0.47	0.36	32%	1.49	-68%
	恋火	0.26	0.19	39%	0.59	-56%
福瑞达	瑗尔博士	0.46	0.49	-6%	3.22	-86%
	颐莲	0.18	0.19	-4%	1.26	-86%
巨子生物	可复美	0.71	0.43	65%	5.66	-87%
	可丽金	0.06	0.08	-22%	0.47	-87%
水羊股份	御泥坊	0.05	0.15	-66%	0.27	-81%
	小迷糊	0.02	0.04	-54%	0.11	-82%
	大水滴	0.05	0.12	-58%	0.30	-83%

资料来源：萝卜投资、魔镜、东海证券研究所

5.风险提示

- 1、**行业竞争加剧**。不断涌入的竞争者导致竞争格局发生转变，同时国货品牌可能受到外资品牌打压。
- 2、**新品推出不及预期**。公司新品如不及预期可能影响经营业绩。
- 3、**行业景气度下行**。行业整体受到外部环境影响景气度向下。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089