

## 商贸零售

2024年03月18日

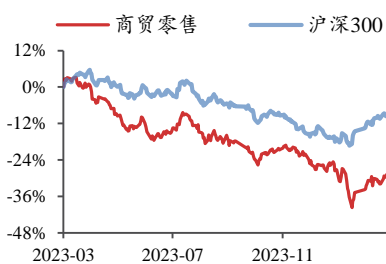
投资评级：看好（维持）

## 医美化妆品 2 月月报：德国纯净型 A 型肉毒素

### Xeomin 获批，38 节大促国货品牌表现亮眼

——行业点评报告

#### 行业走势图



数据来源：聚源

#### 相关研究报告

《重组胶原蛋白迎突破，关注美护领域投资机会—行业周报》-2024.3.17

《关注金价上涨带来行业机会，个股新增推荐科笛-B—行业周报》-2024.3.10

《上美股份预告高增长，38 大促关注国货美妆品牌—行业周报》-2024.3.3

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

#### ● 板块行情回顾

**医美**（选取 14 家上市公司）：2 月个股涨幅靠前为医思健康（+31.3%）、美丽田园医疗健康（+22.8%）、爱美客（+20.7%）；**化妆品**（选取 16 家上市公司）：2 月个股涨幅靠前为珀莱雅（+28.8%）、上美股份（+25.6%）、福瑞达（+21.0%）。

#### ● 医美：德国纯净型 A 型肉毒素 Xeomin 获批，赛道前景可期

**(1) 行业动态**：近日，德国 Merz 制药公司研发的纯净型 A 型肉毒素 Xeomin 获批，此前国内获批上市肉毒素共计 4 款（艾尔建的保妥适、兰州生物的衡力、Ipsen 的吉适和 Hugel 的乐提葆），Xeomin 为第 5 款获批的肉毒素。**(2) 行业观点**：根据华经产业研究院数据，预计 2023 年中国肉毒素市场规模达 98 亿元（2017-2023 年 CAGR 为 16.4%）。肉毒素监管严格、审批周期较长，目前合规产品仅 5 款。同时，已有多家企业纷纷布局肉毒素赛道，包括爱美客（韩国 Hutox）、复锐医疗科技（美国 RT002）、昊海生科（美国 ET-01）、康哲药业（韩国 BMI 肉毒）、华东医药（YY001）等，未来随着合规产品供给增加，有望进一步丰富消费者及医生选择，赛道前景可期。

#### ● 化妆品：38 节大促圆满收官，持续关注优质国货美妆公司

**(1) 数据**：2 月天猫+抖音渠道护肤/彩妆销售额分别为 110.84 亿元（+2.7%）/48.79 亿元（+5.2%）。**(2) 行业动态**：据青眼情报统计，2024 年 38 节大促期间天猫/抖音/快手平台的美妆 GMV 分别达 70.06/65.92/16.85 亿元。从天猫渠道看，GMV 破亿品牌有 9 个（2023 年同期仅 2 个），珀莱雅 GMV 达 4.95 亿元登顶天猫护肤榜首；从抖音渠道看，TOP10 中国品牌占比 40%，韩束 GMV 达 3.10 亿元（+390.7%）位居抖音护肤品牌榜第一。**(3) 行业观点**：预计 2024 年化妆品大盘延续温和复苏趋势，但我们也能看到，本次 38 大促珀莱雅、韩束等优质国货品牌依旧强势，建议关注细分结构性机会。我们认为，在市场变化加快的挑战及结构性机会并存的背景下，具备强  $\alpha$  能力的国货美妆公司有望在变化中持续抢占市场，稳步提升市场份额。

#### ● 投资建议：关注医美、化妆品领域龙头公司

**(1) 医美板块**：新增推荐科笛-B（泛皮肤病领域新星，管线推进+外延拓展打开成长空间），重点推荐爱美客、朗姿股份（拟收购郑州集美，“内生+外延”双重驱动下医美版图持续扩张），受益标的锦波生物等；**(2) 化妆品板块**：重点推荐珀莱雅（主品牌势能向上，二、三梯队品牌续力成长）、巨子生物（重组胶原蛋白专业护肤龙头，医美管线落地有望开辟第二曲线）、润本股份（“驱蚊+婴童护理”细分龙头，拓品类、拓渠道持续成长），受益标的上美股份、丸美股份等。

● **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：德国纯净型 A 型肉毒毒素 Xeomin 获批等 .....	3
1.1、 医美板块行情回顾 .....	3
1.2、 医美动态追踪：德国纯净型 A 型肉毒毒素 Xeomin 获批等 .....	4
1.3、 医美公司公告：多家医美公司发布 2023 年度业绩快报等 .....	5
2、 化妆品：2024 年 38 节大促收官，国货品牌表现亮眼 .....	6
2.1、 化妆品板块行情回顾 .....	6
2.2、 化妆品动态追踪：2024 年 38 节大促收官，珀莱雅与韩束摘得桂冠 .....	7
2.2.1、 行业大盘：线上大盘整体稳健，天猫有所下滑、抖音延续增长 .....	7
2.2.2、 品牌表现：上美股份、巨子生物、珀莱雅等国货公司增长亮眼 .....	7
2.2.3、 行业新闻：2024 年 38 节大促收官，国货品牌表现亮眼 .....	9
2.3、 化妆品公司公告：上美股份发布 2023 年度业绩预告等 .....	10
3、 风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1： 2 月医思健康、美丽田园医疗健康、爱美客在医美板块涨幅居前 .....	3
图 2： 2024 年 1-2 月，爱美客、美丽田园医疗健康、江苏吴中在医美板块涨幅居前 .....	3
图 3： 2 月珀莱雅、上美股份、福瑞达在化妆品板块涨幅靠前 .....	6
图 4： 2024 年 1-2 月，上美股份、丸美股份、珀莱雅在化妆品板块涨幅居前 .....	6
图 5： 2 月天猫美妆大盘同比有所下滑 .....	7
图 6： 2 月抖音美妆大盘延续增长 .....	7
图 7： 海外品牌 2024 年 2 月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、毛戈平等公司旗下品牌 2024 年 2 月在抖音渠道实现亮眼增长 .....	8
表 1： 医美行业公司公告荟萃：多家医美公司发布 2023 年度业绩快报等 .....	5
表 2： 化妆品行业公司公告荟萃：上美股份发布 2023 年度业绩预告等 .....	10

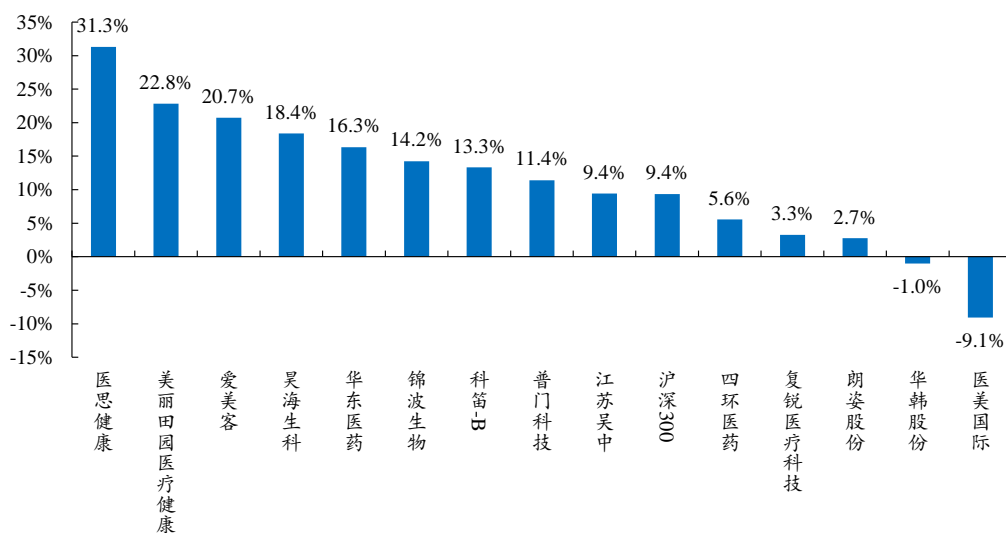
## 1、医美：德国纯净型 A 型肉毒毒素 Xeomin 获批等

### 1.1、医美板块行情回顾

2 月，医思健康、美丽田园医疗健康、爱美客在医美板块涨幅居前。我们选取的 14 家医美上市公司（含新三板挂牌公司）中 2 月共计 12 家上涨、2 家下跌。其中，月涨幅靠前的为医思健康、美丽田园医疗健康、爱美客，月涨幅分别为 31.3%、22.8%、20.7%；月跌幅靠前的为医美国际、华韩股份。

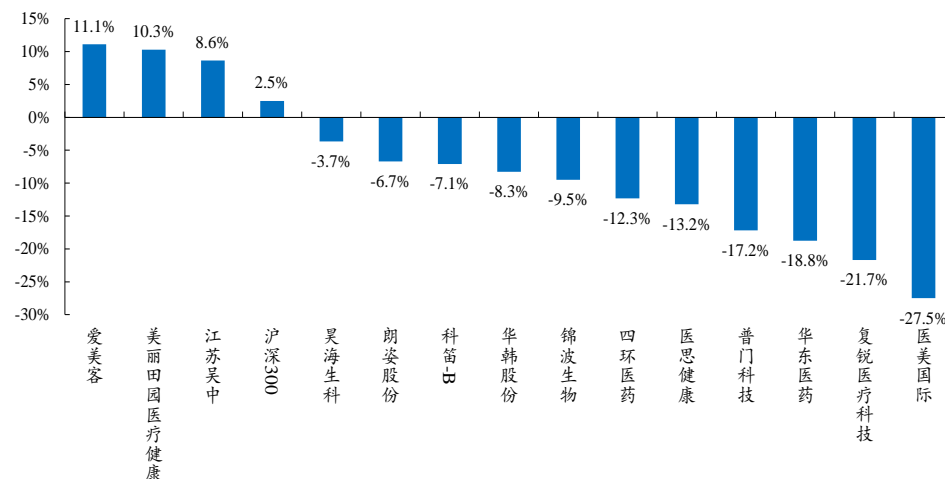
2024 年 1-2 月，爱美客、美丽田园医疗健康、江苏吴中在医美板块涨幅居前。2024 年 1-2 月，医美板块所选公司中共计 3 家上涨、11 家下跌。其中，爱美客、美丽田园医疗健康、江苏吴中在医美板块中涨幅居前，累计涨幅分别为 11.1%、10.3%、8.6%；2024 年 1-2 月跌幅靠前的分别为医美国际、复锐医疗科技、华东医药。

图1：2 月医思健康、美丽田园医疗健康、爱美客在医美板块涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2024 年 1-2 月，爱美客、美丽田园医疗健康、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：德国纯净型 A 型肉毒毒素 Xeomin 获批等

**科医人 M22 铂金蓝超光子获 NMPA 批准上市。**2月5日，科医人 M22 铂金蓝超光子获 NMPA 批准上市，代表着科医人在中国设立的首个自主研发生产项目正式启动。（来源：科医人美学公众号）

**海雅美生物“水光针”获 NMPA 注册受理。**2月6日消息，瑞士 Laboratories Hyamed S.A. 旗下关联公司——海雅美生物技术（珠海）有限公司申请的“注射用透明质酸钠溶液”正式获得 NMPA 注册受理。产品由瑞士 Hyamax 实验室研发，主要用于注射至面部真皮层，以改善皮肤状态。（来源：Medactive 公众号）

**Galderma 最硬透明质酸填充剂 Restylane SHAYPE 获批上市。**2月18日消息，近日 Galderma 公司对外披露称，其最新透明质酸填充剂 Restylane SHAYPE 成功获得加拿大卫生部批准，适应症为暂时性颞部填充。Restylane SHAYPE 专为通过深层注射在骨骼上构建和塑形而设计，具有仿骨效果，是目前硬度最高的市售透明质酸填充剂，采用新的 NASHA HD 技术，其于 2024 年 2 月在加拿大上市。（来源：医美行业观察公众号）

**博济医药与诺泰生物就司美格鲁肽达成合作。**2月19日消息，博济医药与诺泰生物签订《技术服务（委托）合同》，合同总金额为 1.08 亿元（含税），约定诺泰生物委托博济医药提供“司美格鲁肽注射液”临床研究服务。（来源：博济医药公众号）

**华东医药肉毒素产品 ATGC-110 韩国上市申请已受理。**2月19日消息，华东医药战略合作伙伴韩国 ATGC Co.,Ltd. 对外宣布，其含有 A 型肉毒杆菌毒素的产 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。（来源：华东医药投资者关系管理公众号）

**创健医疗研发出有三螺旋结构的 III 型重组人胶原蛋白。**2月20日消息，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。（来源：创健医疗公众号）

**众生睿创 RAY1225 用于超重/肥胖患者的 II 期临床试验完成首例入组。**2月21日消息，众生药业控股子公司众生睿创自主研发的一类创新多肽药物 RAY1225 注射液，已于 2024 年 2 月同步启动用于 2 型糖尿病及超重/肥胖患者的两项 II 期临床试验，并于近日完成超重/肥胖 II 期临床试验的首例受试者入组。（来源：众生药业公众号）

**聚源生物将与德国赢创在重组胶原蛋白领域开展深度合作。**2月27日消息，德国特种化学品企业赢创工业集团宣布与聚源生物达成投资与合作关系，双方将在重组胶原蛋白领域开展深度合作，并于 2024 年晚些时候向市场推出新产品，为消费者提供抗衰老、保湿面霜等“可持续产品”。（来源：JLand 聚源生物公众号）

**华东医药 MaiLi Extreme 中国临床试验达成主要研究终点。**2月29日消息，近日华东医药全资子公司 Sinclair 旗下的新型高端含利多卡因注射用透明质酸钠填充剂 MaiLi Extreme 中国临床试验顺利达成主要研究终点，并显示出良好的产品安全性数据。（来源：华东医药投资者关系管理公众号）

**德国纯净型 A 型肉毒毒素 Xeomin（西马）获批。**3月1日消息，来自德国的肉毒素产品 Xeomin（西马）正式在我国获批，标志着其在全球医美领域又一重要布局落地。Xeomin 是一种纯净型 A 型肉毒毒素，区别于市场上其他肉毒素产品的一大特点是不含任何复合蛋白。（来源：医与美前沿公众号）

### 1.3、医美公司公告：多家医美公司发布 2023 年度业绩快报等

**表1：医美行业公司公告荟萃：多家医美公司发布 2023 年度业绩快报等**

公司	公告
朗姿股份	<p><b>关于现金收购郑州集美全部股权暨关联交易的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 28 日公告，全资子公司北京朗姿医管拟以现金共 1.55 亿元收购博辰九号、芜湖聚劲、吴洪鸣持有的郑州集美 100% 的股权。</p>
锦波生物	<p><b>公司发布 2023 年度业绩快报</b></p> <p>根据公司 2 月 26 日公告，2023 年公司实现营收 7.80 亿元，同比增长 99.96%，归母净利润 3.00 亿元，同比增长 174.61%，基本每股收益 4.64 元。</p>
科笛-B	<p><b>关于公司获纳入恒生指数系列成份股的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 20 日公告，公司已获选并将获纳入恒生指数系列之成份股，包括恒生小型股指数、恒生港股通指数、恒生港股通中小型股指数、恒生港股通小型股指数及恒生港股通中国内地公司指数；该变动于 2024 年 3 月 4 日起生效。</p> <p><b>关于公司 CU-20401（重组突变胶原酶）治疗腹部脂肪堆积完成中国 I 期临床试验的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 28 日公告，公司完成潜在 1 类新药 CU-20401（重组突变胶原酶）治疗腹部脂肪堆积完成中国 I 期临床试验。CU-20401 的整体安全性和耐受性良好，该临床试验数据亦显示出初步疗效趋势。</p> <p><b>公司发布截至 2023 年 12 月 31 日止年度及 2023 年第四季度之最新营运表现</b></p> <p>根据公司 2 月 29 日公告，2023 年公司已商业化产品之收入为约人民币 1.38 亿元，与 2022 年同期比较录得约 1110.8% 的正增长，其中公司已商业化产品之收入为约人民币 0.73 亿元，与 2022 年同期比较录得约 1051.1% 的正增长。</p>
昊海生科	<p><b>公司发布 2023 年度业绩快报</b></p> <p>根据公司 2 月 23 日公告，2023 年公司实现营业收入 26.54 亿元，同比增长 24.59%，归母净利润 4.16 亿元，同比增长 130.58%，基本每股收益 2.44 元。</p>
普门科技	<p><b>关于 2021 年股票期权激励计划预留授予部分股票期权注销完成的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 6 日公告，截至 2024 年 1 月 20 日，公司 2021 年股票期权激励计划预留授予股票期权第一个行权期采用员工自主行权方式的行权期限已经届满，21 名激励对象持有的股票期权合计 1431 万份在可行权期限内未行权，拟由公司进行注销。</p> <p><b>公司发布 2023 年度业绩快报</b></p> <p>根据公司 2 月 22 日公告，2023 年公司实现营业收入 11.46 亿元，同比增长 16.55%，归母净利润 3.27 亿元，同比增长 30.21%，基本每股收益 0.77 元。</p>
华东医药	<p><b>关于投资建设生物创新智造中心项目的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 8 日公告，公司于 2024 年 2 月 7 日召开第十届董事会第二十次会议，审议通过了《关于投资建设生物创新智造中心项目的议案》，同意公司全资子公司杭州中美华东制药有限公司根据自身发展规划及新产品上市计划，投资建设生物创新智造中心项目，预计项目总投资金额为 20 亿元，将分阶段实施，其中一阶段投资金额约为 11.88 亿元（最终投资金额以项目建设实际投资开支为准）。</p> <p><b>关于收到股东 2023 年度及 2024 年内现金分红提议的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 18 日公告，公司收到控股股东中国远大集团有限公司、持股 5% 以上杭州华东医药集团有限公司《关于提议华东医药股份有限公司 2023 年度及 2024 年内现金分红的函》，提议公司 2023 年度分配现金分红总额 10 亿元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。如净利润保持稳定增长，2024 年中期现金分红不低于 5 亿元（含税）。</p>
*ST 美谷	<p><b>关于重大诉讼进展暨收到《民事裁定书》的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 22 日公告，中国信达资产管理股份有限公司广东省分公司因金融借款合同纠纷向河北雄安新区中级人民法院提起诉讼，可能对上市公司损益产生一定影响。</p>

资料来源：Wind、开源证券研究所

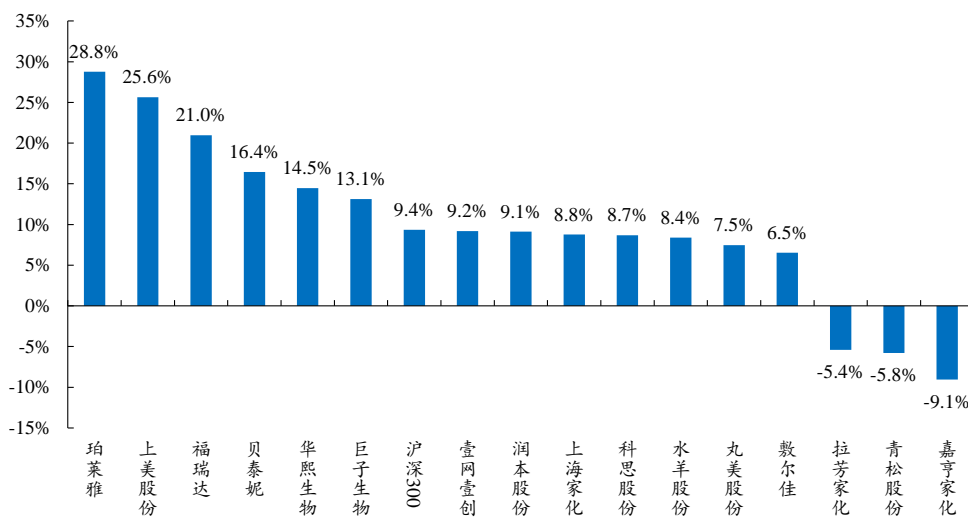
## 2、化妆品：2024年38节大促收官，国货品牌表现亮眼

### 2.1、化妆品板块行情回顾

2月，珀莱雅、上美股份、福瑞达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，2月共计13家上涨，3家下跌。其中，月涨幅靠前的为珀莱雅、上美股份、福瑞达，月涨幅分别为28.8%、25.6%、21.0%；月跌幅靠前的分别为嘉亨家化、青松股份、拉芳家化。

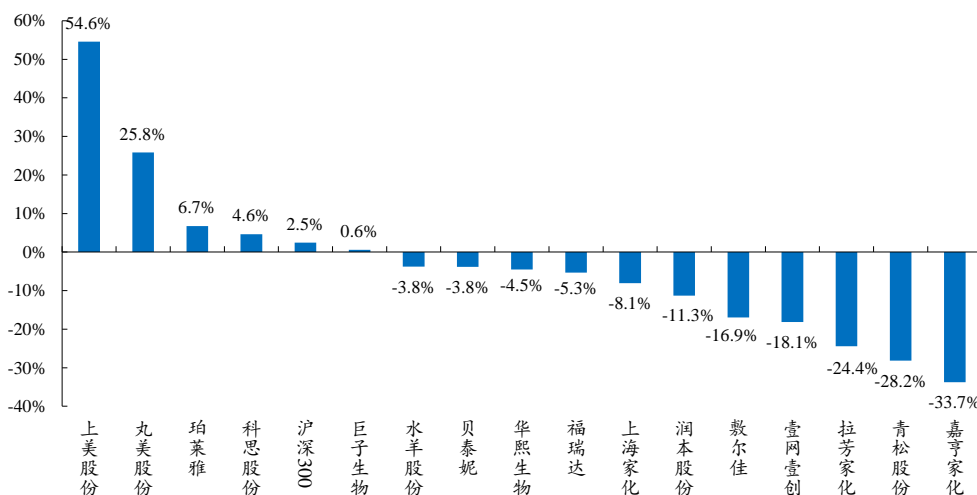
2024年1-2月，上美股份、丸美股份、珀莱雅在化妆品板块中涨幅居前。2024年1-2月，化妆品板块所选公司中共5家上涨，11家下跌。其中，上美股份、丸美股份、珀莱雅在化妆品板块中涨幅居前，累计涨幅分别为54.6%、25.8%、6.7%；2024年1-2月跌幅靠前的分别为嘉亨家化、青松股份、拉芳家化。

图3：2月珀莱雅、上美股份、福瑞达在化妆品板块涨幅靠前



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024年1-2月，上美股份、丸美股份、珀莱雅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：2024年38节大促收官，珀莱雅与韩束摘得桂冠

### 2.2.1、行业大盘：线上大盘整体稳健，天猫有所下滑、抖音延续增长

2024年2月，美妆线上大盘整体稳健，其中天猫略有下滑、抖音延续增长态势。我们使用久谦咨询天猫、抖音渠道电商数据进行统计分析（下同）。整体看，2024年2月美妆线上大盘(天猫+抖音口径)护肤/彩妆销售额分别为110.84亿元(+2.7%)/48.79亿元(+5.2%)。分渠道看，(1)天猫渠道：2024年2月护肤/彩妆销售额分别为42.37亿元(-17.8%)/19.03亿元(-18.8%)，预计受春节错峰影响有所下滑。(2)抖音渠道：2024年2月护肤/彩妆销售额分别为68.47亿元(+21.4%)/29.75亿元(+29.8%)，较高基数压力下延续增长。

图5：2月天猫美妆大盘同比有所下滑

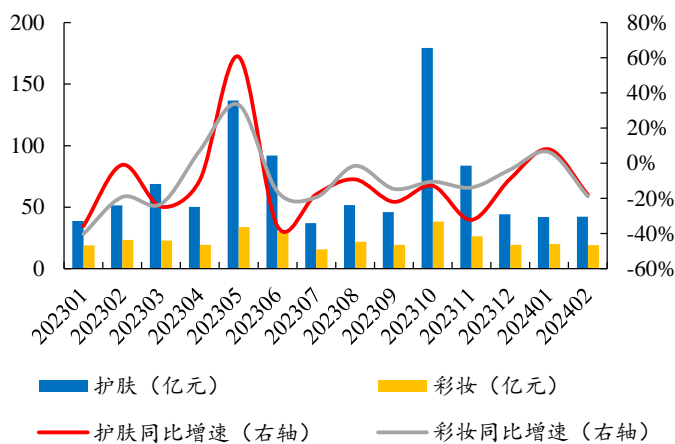
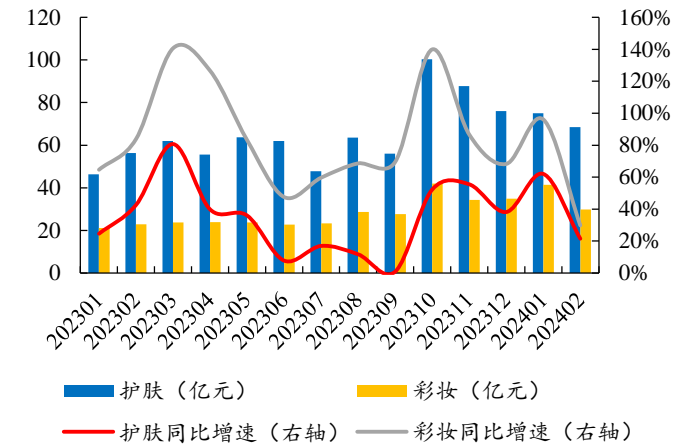


图6：2月抖音美妆大盘延续增长



数据来源：久谦咨询、开源证券研究所

数据来源：久谦咨询、开源证券研究所

### 2.2.2、品牌表现：上美股份、巨子生物、珀莱雅等国货公司增长亮眼

2月海外品牌在抖音增速较快，爱茉莉、LG生活健康等韩系品牌在抖音表现亮眼。

欧莱雅：欧莱雅/兰蔻/赫莲娜/科颜氏/修丽可/理肤泉2月天猫+抖音销售额同比分别+4%/-6%/+2%/-19%/-3%/+11%。

雅诗兰黛：雅诗兰黛/海蓝之谜2月天猫+抖音销售额同比分别+6%/+35%。

图7：海外品牌2024年2月在天猫渠道显著承压，抖音渠道则表现较好

		国际品牌分渠道销售数据					
		天猫		抖音		天猫+抖音	
		2024年2月 yoy	2024年1-2月 累计yoy	2024年2月 yoy	2024年1-2月 累计yoy	2024年2月 yoy	2024年1-2月 累计yoy
欧莱雅	欧莱雅	10%	14%	-5%	52%	4%	28%
	兰蔻	-19%	-18%	20%	32%	-6%	-1%
	赫莲娜	2%	2%	3%	54%	2%	30%
	科颜氏	-12%	-6%	-36%	24%	-19%	3%
	修丽可	-14%	0%	54%	91%	-3%	17%
	理肤泉	7%	16%	19%	40%	11%	22%
雅诗兰黛	雅诗兰黛	-17%	-15%	43%	78%	6%	18%
	海蓝之谜	22%	10%	47%	46%	35%	28%
宝洁	玉兰油	-23%	-11%	27%	61%	-7%	8%
	SK II	-49%	-31%	-55%	-42%	-51%	-36%
资生堂	资生堂	-3%	-8%	-55%	-21%	-20%	-12%
爱茉莉太平洋	雪花秀	-35%	-28%	324%	253%	108%	68%
LG生活健康	后	21%	13%	387%	190%	239%	125%

数据来源：久谦咨询、开源证券研究所

**珀莱雅:** 珀莱雅/彩棠 2月天猫+抖音销售额同比分别+41%/+48%，合计同比+42%；两大品牌在天猫及抖音渠道均实现较快增长。

**贝泰妮:** 薇诺娜 2月天猫+抖音销售额同比+6%，在抖音渠道增速加快，天猫渠道略有下滑。

**华熙生物:** 润百颜/夸迪/米蓓尔/BM肌活 2月天猫+抖音销售额同比分别-17%/+11%/+112%/-73%，合计同比-19%，其中米蓓尔在抖音实现两倍以上增长。

**巨子生物:** 可复美/可丽金 2月天猫+抖音销售额同比分别+80%/+15%，合计同比+73%，在天猫和抖音均实现正增长，其中可复美表现更为亮眼。

**水羊股份:** 御泥坊/伊菲丹 2月天猫+抖音销售额同比分别-53%/-14%，合计-29%。

**福瑞达:** 瑗尔博士/颐莲 2月天猫+抖音销售额同比分别-1%/-12%，合计同比-5%，两大品牌整体表现稳健，在天猫实现正增长，但抖音略有下滑。

**丸美股份:** 丸美/恋火 2月天猫+抖音销售额同比分别-13%/+56%，合计同比+11%。

**上美股份:** 韩束/一叶子 2月天猫+抖音销售额同比分别+541%/-71%，合计同比+455%；我们推测主品牌韩束在抖音积累的品牌效应逐渐外溢，带动天猫渠道实现亮眼增长。

**上海家化:** 玉泽/佰草集 2月天猫+抖音销售额同比分别-11%/-26%，合计-17%。

**润本股份:** 润本 2月天猫+抖音销售额同比-10%，其中抖音增速较快。

**图8: 上美股份、毛戈平等公司旗下品牌 2024年2月在抖音渠道实现亮眼增长**

		国货品牌分渠道销售数据					
		天猫		抖音		天猫+抖音	
		2024年2月 yoy	2024年1-2月 累计yoy	2024年2月 yoy	2024年1-2月 累计yoy	2024年2月 yoy	2024年1-2月 累计yoy
贝泰妮	薇诺娜	-8%	6%	39%	72%	6%	26%
珀莱雅	珀莱雅	43%	46%	39%	42%	41%	44%
	彩棠	42%	39%	54%	168%	48%	95%
	合计	43%	44%	41%	61%	42%	53%
华熙生物	润百颜	-1%	11%	-30%	-4%	-17%	3%
	夸迪	-16%	44%	35%	24%	11%	31%
	米蓓尔	-30%	-24%	224%	224%	112%	106%
	BM肌活	-58%	-45%	-80%	-68%	-73%	-62%
	合计	-23%	2%	-16%	-2%	-19%	-1%
巨子生物	可复美	21%	34%	182%	209%	80%	103%
	可丽金	-4%	-44%	44%	197%	15%	11%
	合计	19%	20%	165%	208%	73%	89%
上海家化	玉泽	-2%	1%	-25%	73%	-11%	23%
	佰草集	-26%	-2%	-28%	20%	-26%	3%
	合计	-12%	0%	-26%	59%	-17%	16%
上美股份	韩束	132%	166%	649%	682%	541%	597%
	一叶子	-76%	-65%	-61%	-33%	-71%	-51%
	合计	64%	99%	596%	639%	455%	526%
丸美股份	丸美	-26%	2%	-7%	59%	-13%	39%
	恋火	-12%	-6%	97%	117%	56%	74%
	合计	-21%	-1%	27%	82%	11%	53%
水羊股份	御泥坊	-48%	-36%	-59%	-70%	-53%	-59%
	伊菲丹	37%	45%	-23%	12%	-14%	18%
	合计	-19%	-8%	-32%	-27%	-29%	-22%
福瑞达	瑗尔博士	10%	9%	-8%	70%	-1%	44%
	颐莲	7%	34%	-27%	25%	-12%	29%
	合计	9%	19%	-15%	53%	-5%	38%
毛戈平	毛戈平	112%	96%	317%	318%	220%	219%
润本	润本	-22%	-6%	17%	83%	-10%	22%

数据来源: 久谦咨询、开源证券研究所

### 2.2.3、行业新闻：2024 年 38 节大促收官，国货品牌表现亮眼

**上海林奈氏化妆品公司打造 AI 护肤在线检测及定制系统。**2月4日消息，上海林奈氏化妆品公司于近期上线了一套 AI 在线检测及定制系统，旨在实现个人护肤定制化。系统结合了皮肤类型、地域、生活方式、生活环境等综合因素，围绕个人的皮肤需求目标进行数据精准的成分匹配，形成一套完整的配方报告，从而实现个人护肤定制化。（来源：i 美妆头条公众号）

**上海家化 2024 年将更关注产业链上下游协同。**2月19日，上海家化联合天猫启动第三届“中国梦·家”新锐品牌孵化擂台赛，并宣布公司 2024 年将更关注产业链上下游的能力协同，除了美妆消费品牌外，产业链上游如生物技术赛道、产业链下游如营销服务型公司也将作为重点关注方向。（来源：上海家化公众号）

**美妆包材商苏州江天正式启动 IPO。**2月19日消息，证监会披露《关于苏州江天包装科技股份有限公司首次公开发行股票并上市辅导备案的报告》，宣告苏州江天正式启动 IPO。苏州江天包装成立于 1992 年，主要从事标签及纸包装印刷，服务的客户包括联合利华、宝洁、花王等国内外知名美妆企业。（来源：化妆品观察公众号）

**欧莱雅将为奢侈品牌 Miu Miu 开发香水及美妆产品。**2月26日消息，全球美妆巨头欧莱雅与奢侈品牌 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。（来源：亿邦动力网）

**瓊尔博士推出升级新品闪充水乳 2.0。**2月27日，瓊尔博士推出闪充水乳 2.0，宣称采用微囊悬浮科技，添加 5%褐藻精粹、重组胶原蛋白等成分，高效修护抗老。此外还联合上海日用化学品行业协会等机构发布了《微生态抗老白皮书》，搭建微生态抗老基础研究体系。（来源：瓊尔博士公众号）

**丸美与 papi 酱联合推出 38 企划《何必看眼色》主题展。**2月27日，丸美推出 38 特别企划《何必看眼色》限定主题展，邀请丸美品牌挚友 papi 酱与所有职场女性一起不看眼色，活出本色。（来源：MARUBI 丸美公众号）

**可复美发布新品可复美胶原冻膜。**2月29日，可复美发布新品可复美胶原修护系列之胶原冻膜，专研“3+2”舒敏修护红配方体系，科学配比 4 种重组胶原蛋白精准狙击 3 种泛红，添加 2 大原料舒缓敏感脆弱肌肤。（来源：可复美公众号）

**韩国科丝美诗宣布成立生物材料开发研究联合组织。**3月1日消息，韩国科丝美诗宣布集团内成立了生物材料开发研究联合组织“COSMAX BF (Bio Foundry)”，将积极利用皮肤微生态、生物合成菌株、天然乳化剂等研究成果在化妆品等领域产业化，在集团过去 12 年间的皮肤微生态研究成果之上，结成研发共同体，探索撬动更大的未来价值。（来源：i 美妆头条公众号）

**薇诺娜官宣 2024 年进入 2.0 皮肤健康新时代。**3月3日，薇诺娜官宣 2024 年进入 2.0 皮肤健康新时代，还宣布与国际皮肤健康基金达成战略合作，双方将针对因环境、生活压力等情况造成的皮肤问题，进行科普宣教、开展公益捐赠。（来源：薇诺娜 WINONA 公众号）

**2024 年 38 节大促收官，国货品牌珀莱雅与韩束摘得桂冠。**3月11日消息，38 节大促期间天猫/抖音/快手平台的美妆 GMV 分别达 70.06/65.92/16.85 亿元，国货品牌珀莱雅摘得了天猫护肤类目全周期品牌桂冠（GMV 为 4.95 亿元）；韩束摘得抖音护肤类目全周期品牌榜桂冠（GMV 为 3.10 亿元）。（来源：青眼情报公众号）

### 2.3、化妆品公司公告：上美股份发布 2023 年度业绩预告等

**表2：化妆品行业公司公告荟萃：上美股份发布 2023 年度业绩预告等**

公司	公告
润本股份	<p><b>关于公司股东延长锁定期公告</b></p> <p>根据公司 2 月 23 日公告，截至 2024 年 2 月 23 日收盘，公司股票已连续 20 个交易日收盘价低于公司首次公开发行股票时的发行价格 17.38 元/股，触发上述承诺的履行条件。依照股份锁定期的安排及相关承诺，相关股东卓凡投资、赵贵钦、鲍松娟、林子伟及吴伟斌持有的公司股份在原锁定期基础上自动延长六个月。</p>
丸美股份	<p><b>关于公司获得高新技术企业证书的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 24 日公告，公司获得高新技术企业证书，证书编号为 GR202344003218，发证日期为 2023 年 12 月 28 日，有效期为三年；公司自 2023 年至 2025 年继续按 15% 的税率缴纳企业所得税。</p>
上美股份	<p><b>公司发布 2023 年度业绩预告</b></p> <p>根据公司 3 月 1 日公告，2023 年公司预计实现营收 40-42 亿元，同比增长 49.5%-57.0%；预计实现归母净利润 4.2-4.6 亿元，同比增长 185.5%-212.7%。</p>
上海家化	<p><b>关于公司获得高新技术企业证书的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 6 日公告，公司获得高新技术企业证书，证书编号为 GR202331002960，发证日期为 2023 年 11 月 5 日，有效期为三年；公司自 2023 年至 2025 年继续按 15% 的税率缴纳企业所得税。</p>
华熙生物	<p><b>关于变更财务总监的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 28 日公告，公司总经理提议栾依峰先生继续担任公司副总经理，分管投资管理相关工作，不再担任财务总监；同时提议聘任汪卉先生出任公司财务总监，负责公司财务管理相关工作，任期自本次董事会审议通过之日起至第二届董事会任期届满之日。</p> <p><b>公司发布 2023 年度业绩快报</b></p> <p>根据公司 2 月 28 日公告，2023 年公司实现营收 60.81 亿元，同比下降 4.37%；归母净利润 5.87 亿元，同比下降 39.50%；基本每股收益 1.22 元。</p>
福瑞达	<p><b>关于授权副总经理代行总经理职责的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 6 日公告，公司控股股东山东省商业集团有限公司董事会拟聘任公司董事长、总经理贾庆文先生担任商业集团副总经理，贾庆文先生已向公司董事会提交了书面辞职报告，提请辞去总经理职务。</p> <p><b>关于控股子公司转让汇邦达公司 100% 股权的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 27 日公告，公司控股子公司鲁商服务拟将持有的汇邦达公司 100% 股权转让给山东城发，交易价款依据评估值确定为 0.22 亿元。本次交易完成后，鲁商服务将不再持有汇邦达公司的股权。</p>
洁雅股份	<p><b>关于收到董事长提议回购公司股份的提示性公告</b></p> <p>根据公司 2 月 7 日公告，公司董事长蔡英传先生提议公司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，回购股份的价格不超过通过回购股份决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%，资金总额不低于人民币 2000 万元（含）且不超过人民币 4000 万元（含）。</p>
青松股份	<p><b>关于公司回购股份公告</b></p> <p>根据公司 2 月 19 日公告，公司首次以集中竞价交易方式回购股份 833.33-1666.67 万股，占公司总股本 1.61%-3.23%，回购的最高价格不超过 6 元/股，资金总额不超过 1 亿元。</p>
嘉亨家化	<p><b>关于全资子公司《化妆品生产许可证》变更的公告</b></p> <p>根据公司 2 月 23 日公告，公司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#”等生产许可项目，其他内容不变。</p>
丽人丽妆	<p><b>关于控股股东、实际控制人所持部分股份被司法冻结的进展公告</b></p> <p>根据公司 2 月 22 日公告，公司控股股东、实际控制人黄韬先生因其个人纠纷已经相关法院作出生效判决，截至本公告披露日，黄韬先生累计冻结股数为 1000 万股，占其直接持股数量的 7.46%，占公司总股本的 2.50%。</p>

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

### 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

### 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

### 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