

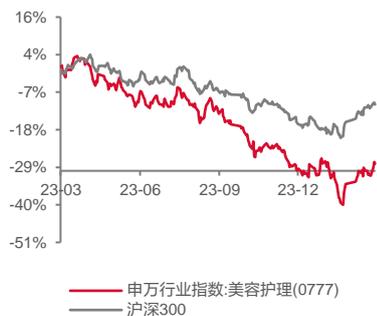
2024年03月18日

## 标配

## 证券分析师

任晓帆 S0630522070001

rxf@longone.com.cn



## 相关研究

1.38大促国货表现优，贝泰妮开启薇诺娜2.0时代——美容护理行业周报 (2024/3/4-2024/3/8)

## 关注重组胶原蛋白赛道

——美容护理行业周报(2024/3/11-2024/3/15)

## 投资要点:

- **市场表现:** (1) **美容护理板块:** 本周沪深300指数上涨0.71%，申万美容护理指数上涨4.49%，行业跑赢大盘3.78pcts，涨幅在全部申万一级行业中第9位。(2) **个股方面:** 本周板块涨幅前五的个股分别为名臣健康 (16.45%)、百亚股份 (9.14%)、贝泰妮 (9.03%)、\*ST美谷 (8.66%)、倍加洁 (8.33%)；本周板块仅有一只个股下跌，力合科创 (-1.60%)。
- **重要公告及新闻:**
  - ①**上海家化2023年业绩短期承压。**3月15日晚间公司发布公告，2023年公司实现营业收入65.98亿元，同比-7.16%；归母净利润5.00亿元，同比+5.93%。从不同业务来看，护肤保持稳定，护肤/个护家清/母婴/合作品牌营收分别19.94亿元/25.41亿元/18.56亿元/1.96亿元，占比30.28%/38.58%/28.17%/2.97%，同比+0.98%/-4.88%/-13.35%/-37.00%/-7.21%。从渠道看，线下仍是主要渠道，2023年线上线下业务分别实现营收28.1亿元/37.77亿元，占比分别为42.66%/57.34%。
  - ②**锦波生物新发现A型人源化胶原蛋白开启人体生命材料新时代。**近日公司科研团队最新研究发现，A型重组III型人源化胶原蛋白的164.88°三螺旋结构，可进一步自交联成更高级的胶原蛋白纤维网结构，进而重建细胞外基质 (ECM)，实现细胞重塑、组织重塑，首次实现人体生命材料新突破。
  - ③**巨子生物315透明承诺正式发布。**3月15日，巨子生物联合新华网、人民健康郑重发布“巨子3·15透明承诺”，以可复美胶原棒为例，一是“同源透明”，明示产品所使用的是与人体100%同源的重组胶原蛋白，不与动物源胶原蛋白混淆；二是“分型透明”，明示产品中重组胶原蛋白型别及其针对性的肌肤问题；三是“源头透明”，明示产品中重组胶原蛋白原料的生产厂商，确保品质安全可追溯；四是“含量透明”，明示产品中的重组胶原蛋白成分有效添加，不做概念性添加，确保成分功效。此次透明承诺的发布可以加强消费者对于重组胶原蛋白赛道的认识，提高消费者认知度，推动重组胶原蛋白赛道走向透明化、大众化，同时规范重组胶原蛋白行业的生产、研发、销售等多个方面，有利于行业规范化、高质量发展。
- **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，**供给端，轻医美赛道受益于创伤小、恢复快、便捷性高快速发展，医美产品更新换代 (功效升级) 效应较强，注射类新兴赛道增速高、消费者关注度高，产品上市放量较快，建议关注重组胶原蛋白、再生类等细分赛道。需求端，消费者人群扩大、目标城市下沉有望推动渗透率提升，加速医美行业扩容。中长期来看，行业合规化趋严，国产替代率提升，获证/优先布局企业抢占先机。建议关注：1) 合规产品线完善，在研产品丰富的标的：爱美客、华东医药。2) 近期有新品推出的并有望快速放量的：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 .....	8

## 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 2024 年 1-2 月各品类社零累计同比 .....	8
表 1 市场及行业表现 .....	4
表 2 天猫 38 焕新周榜单 .....	5

## 1.市场表现

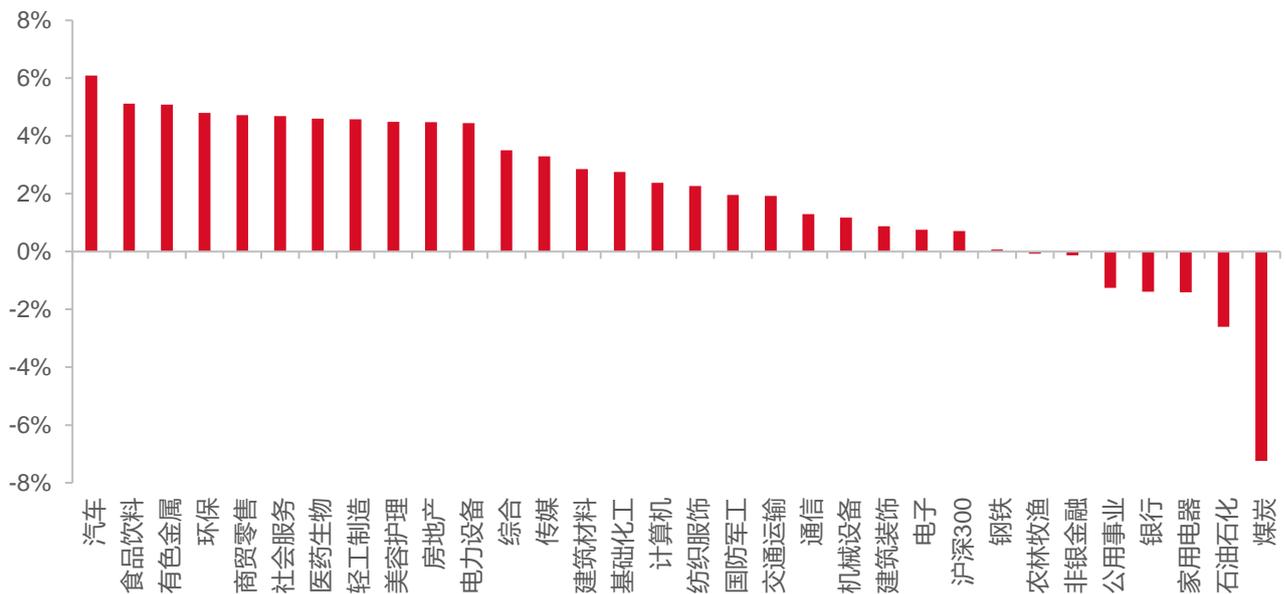
本周沪深 300 指数上涨 0.71%，申万美容护理指数上涨 4.49%，行业跑赢大盘 3.78pcts，涨幅在全部申万一级行业中第 9 位。

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	4.49%	-2.24%	0.07%
上证指数	0.28%	0.63%	2.68%
沪深 300	0.71%	0.20%	4.05%

资料来源：同花顺、东海证券研究所

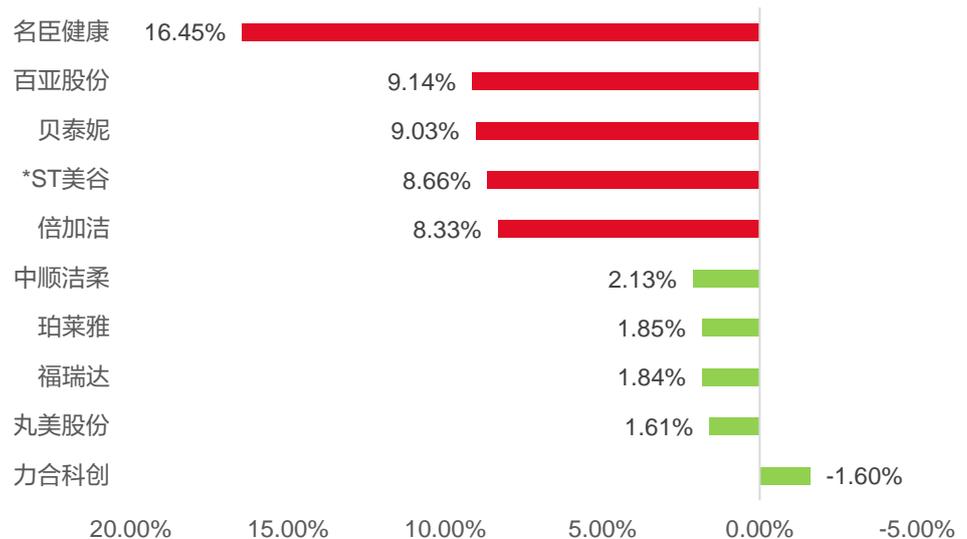
图1 本周申万一级行业涨跌幅排名 (%)



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名臣健康 ( 16.45% )、百亚股份 ( 9.14% )、贝泰妮 ( 9.03% )、\*ST 美谷 ( 8.66% )、倍加洁 ( 8.33% )；本周板块仅有一只个股下跌，力合科创 ( -1.60% )。

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

### 【2024年38天猫快消品牌榜单发布】

3月12日，天猫大美妆公布2月28日-3月8日天猫38节快消品牌榜单，珀莱雅、欧莱雅、兰蔻位列天猫美妆前三位，此外薇诺娜、可复美、自然堂、HBN等国产品牌进入TOP20。

(信息来源：天猫大美妆公众号)

表2 天猫38焕新周榜单

	美妆总	护肤	彩妆	美容仪器	个护	母婴
1	珀莱雅	珀莱雅	肌肤之钥	极萌	卡诗	巴拉巴拉
2	欧莱雅	欧莱雅	圣罗兰	觅光	护舒宝	爱他美
3	兰蔻	兰蔻	NARS	昔又	欧莱雅	bc babycare
4	雅诗兰黛	玉兰油	毛戈平	雅萌	高洁丝	得力
5	玉兰油	雅诗兰黛	彩棠	JOVS	潘婷	耐克
6	修丽可	修丽可	3CE	花至	苏菲	好奇
7	娇韵诗	娇韵诗	花西子	金莱	usmile	帮宝适
8	薇诺娜	薇诺娜	兰蔻	Ulike	舒肤佳	十月结晶
9	肌肤之钥	海蓝之谜	卡姿兰	慕苏	海飞丝	嫚熙
10	海蓝之谜	资生堂	MAC	玊妍之光	自由点	晨光
11	资生堂	可复美	雅诗兰黛	初普	飞利浦	全棉时代
12	圣罗兰	赫莲娜	Mistine	V.ONE	七度空间	INNE
13	可复美	理肤泉	花知晓	闪蝶	施华蔻	飞鹤
14	赫莲娜	自然堂	阿玛尼	dr.arrivo	欧舒丹	贝亲
15	理肤泉	SK-II	恋火	fetrex	舒客	皇家美素佳儿

16	自然堂	科颜氏	INTO YOU	科施佳	乐而雅	a2
17	娇兰	HBN	玫珂菲	CURRENTBODY	多芬	婧麒
18	SK-II	至本	纪梵希	康佳	云南白药	安踏
19	科颜氏	姣兰	植村秀	不落岛	欧莱雅 PRO	bebebus
20	HBN	后	芭比波朗	摩妍	淘淘氧棉	袋鼠妈妈

资料来源：天猫大美妆、东海证券研究所

### 3.上市公司新闻与公告

#### 【锦波生物：携手修丽可推出“铂研”人源化胶原液态针】

3月8日，欧莱雅旗下的高端院线专业品牌修丽可对外宣布与锦波生物合作推出注射美容旗舰新品“铂研”胶原针。该产品属于三类器械，注册人为锦波生物，产品名称为“注射用重组III型人源化胶原蛋白溶液”，于2023年8月28日获国家药监局批准，注册证号：国械注准20233131245，主要用于面部真皮组织填充以纠正额部动力性皱纹（包括眉间纹、额头纹和鱼尾纹）。

（信息来源：修丽可微信公众号）

#### 【锦波生物：A型人源化胶原蛋白开启人体生命材料新时代】

3月15日，公司官网发布公告称，近日公司科研团队最新研究发现，A型重组III型人源化胶原蛋白的164.88°三螺旋结构，可进一步自交联成更高级的胶原蛋白纤维网结构，进而重建细胞外基质（ECM），实现细胞重塑、组织重塑，首次实现人体生命材料新突破。

这款产品呈现出典型且均匀的“多孔网状结构”特征，孔径一致。材料支撑力强，降解可控、性能是人全长III型胶原蛋白的2倍。可控的降解速率，有助于新生组织的无缝替代，实现材料与体内环境的完美融合。这种新型智能材料开启了人体生命材料新时代，必将在再生医学等前沿领域大放异彩，为相关产业的发展注入新的动力。

（信息来源：锦波生物微信公众号）

#### 【巨子生物：荣获欧睿认证】

3月12日，巨子生物被世界权威市场调查机构欧睿国际认定为“全球重组胶原蛋白领导者”。

（信息来源：巨子生物微信公众号）

#### 【巨子生物：315透明承诺正式发布】

3月15日，巨子生物联合新华网、人民健康郑重发布“巨子3·15透明承诺”，以可复美胶原棒为例，一是“同源透明”，明示产品所使用的是与人体100%同源的重组胶原蛋白，不与动物源胶原蛋白混淆；二是“分型透明”，明示产品中重组胶原蛋白型别及其针对性的肌肤问

题;三是“源头透明”,明示产品中重组胶原蛋白原料的生产厂商,确保品质安全可追溯;四是“含量透明”,明示产品中的重组胶原蛋白成分有效添加,不做概念性添加,确保成分功效。

此次透明承诺的发布可以加强消费者对于重组胶原蛋白赛道的认识,提高消费者认知度,推动重组胶原蛋白赛道走向透明化、大众化,同时规范重组胶原蛋白行业的生产、研发、销售等多个方面,有利于行业合规化、高质量发展。

(信息来源:巨子生物微信公众号)

### 【上海家化:2023年年度报告】

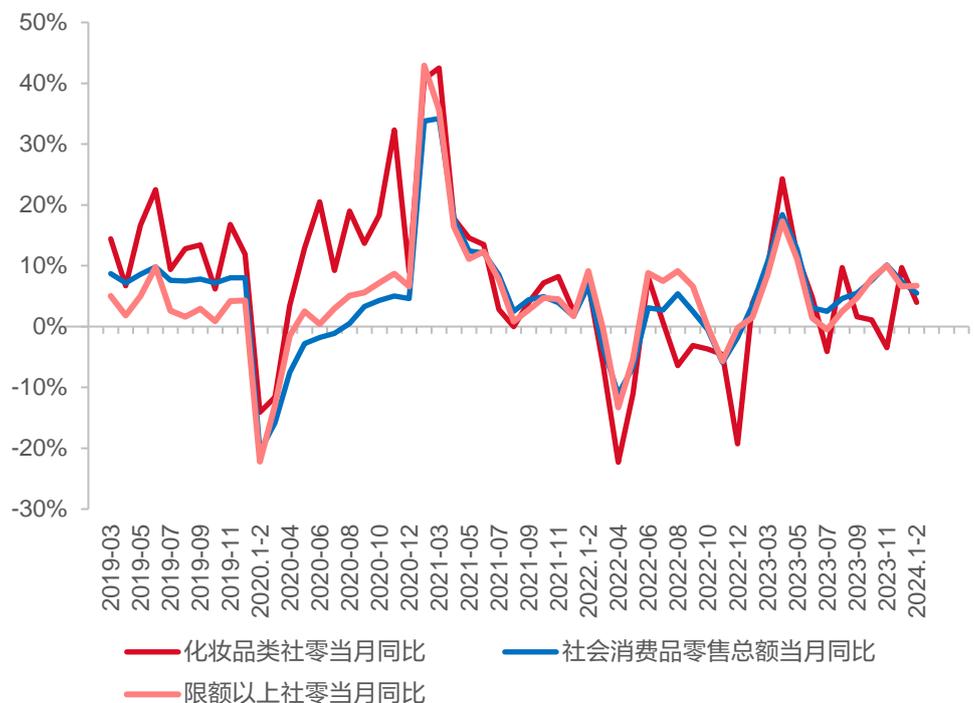
3月15日晚间公司发布公告,2023年公司实现营业收入65.98亿元,同比-7.16%;归母净利润5.00亿元,同比+5.93%。从不同业务来看,护肤/个护家清/母婴/合作品牌营收分别19.94亿元/25.41亿元/18.56亿元/1.96亿元占比30.28%/38.58%/28.17%/2.97%,同比+0.98%/-4.88%/-13.35%/-37.00%/-7.21%。从渠道看,线上线下业务分别实现营收28.1亿元/37.77亿元,占比分别为42.66%/57.34%,线下仍是主要渠道。

(信息来源:同花顺)

## 4.数据跟踪

2024年1-2月,国内社会消费品零售总额81307亿元,同比增长5.5%,1-2月限额以上单位化妆品零售额同比增长6.7%,1-2月化妆品零售额同比增长4.0%。

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 2024年1-2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

## 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  
 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  
 座机：( 8610 ) 59707105  
 手机：18221959689  
 传真：( 8610 ) 59707100  
 邮编：100089