

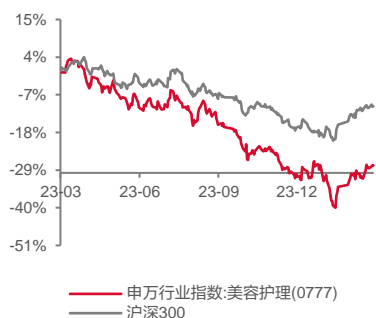
2024年03月25日

标配

证券分析师

任晓帆 S0630522070001

rxf@longone.com.cn



相关研究

1.关注重组胶原蛋白赛道——美容护理行业周报(2024/3/11-2024/3/15)

业绩披露期来临，关注超预期表现企业

——美容护理行业周报(2024/3/18-2024/3/22)

投资要点:

- **市场表现: (1) 美容护理板块:** 本周沪深300指数下跌0.70%，申万美容护理指数下跌1.23%，行业跑输大盘0.53pcts，涨幅在全部申万一级行业中第24位。(2) **个股方面:** 本周板块涨幅前五的个股分别为依依股份(9.53%)、水羊股份(8.12%)、*ST美谷(5.80%)、倍加洁(5.61%)、拉芳家化(3.50%)；本周板块跌幅前五的个股分别为贝泰妮(-8.61%)、华熙生物(-7.45%)、中顺洁柔(-4.61%)、润本股份(-3.54%)、名臣健康(-2.70%)。
- **重要公告及新闻:**
 - **①爱美客2023年业绩保持稳定增长。**2023年公司实现营业收入28.69亿元，同比+47.99%；归母净利润18.58亿元，同比+47.08%；扣非归母净利润18.31亿元，同比+52.95%。单2023年Q4公司实现营业收入6.99亿元，同比+55.55%，归母净利润4.40亿元，同比增长59.00%，扣非归母净利润4.36亿元，同比+87.73%。公司拟向全体股东每10股派发现金股利23.23元。溶液类与凝胶类注射产品均实现同比增长。其中，溶液类注射产品实现营业收入16.71亿元，同比+29.22%，占营收比重58.22%；凝胶类注射产品实现营业收入11.58亿元，同比+81.43%，占营收比重40.35%。公司2023年毛利率为95.1% (+0.24pcts)，其中溶液类毛利率94.48% (+0.25pcts)，凝胶类毛利率97.49% (+0.97pcts)。
 - **②福瑞达剥离地产业务，化妆品板块发展可期。**2023年公司实现营业收入45.79亿元，同比-64.65%；归母净利润3.03亿元，同比+567.44%；扣非归母净利润1.39亿元，同比+137.40%。单2023年Q4公司实现营业收入11.84亿元，同比-73.23%，归母净利润0.65亿元，同比+160.33%，扣非归母净利润0.31亿元，同比+130.43%。2023年，公司化妆品业务实现营业收入24.16亿元，同比+22.71%。颐莲实现营业收入8.57亿元，同比+20.35%；瑗尔博士品牌实现营业收入13.48亿元，同比+27.33%。公司在产品端一方面完善已有品牌发展，另一方面不断创新，推出医美品牌珂谧，由单一美妆主业升级为“生美+医美”双美新生态；营销端优化全域营销体系，达播+自播双轮驱动，拓展线下市场，加大私域布局，构建营销新生态。
 - **③江苏吴中重组I型人胶原蛋白原料完成主文档备案。**3月15日，公司下属吴中美学所投资企业南京东万生物技术有限公司已经完成重组I型人胶原蛋白原料的主文档备案。东万生物此次完成的原材料登记是目前国内的第一个通过的重组I型人胶原蛋白原料。此次的原料主文档备案对吴中美学目前在研的重组I型人胶原蛋白植入剂意义重大，将加速产品在后续的医疗器械注册申报流程，缩短产品上市时间。
- **投资建议: 化妆品方面,**业绩披露期到来，建议关注优质国货品牌表现。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，建议关注强a国货龙头企业。
- **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，重组胶原蛋白、再生类等新兴赛道具备布局价值，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	5
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

1.市场表现

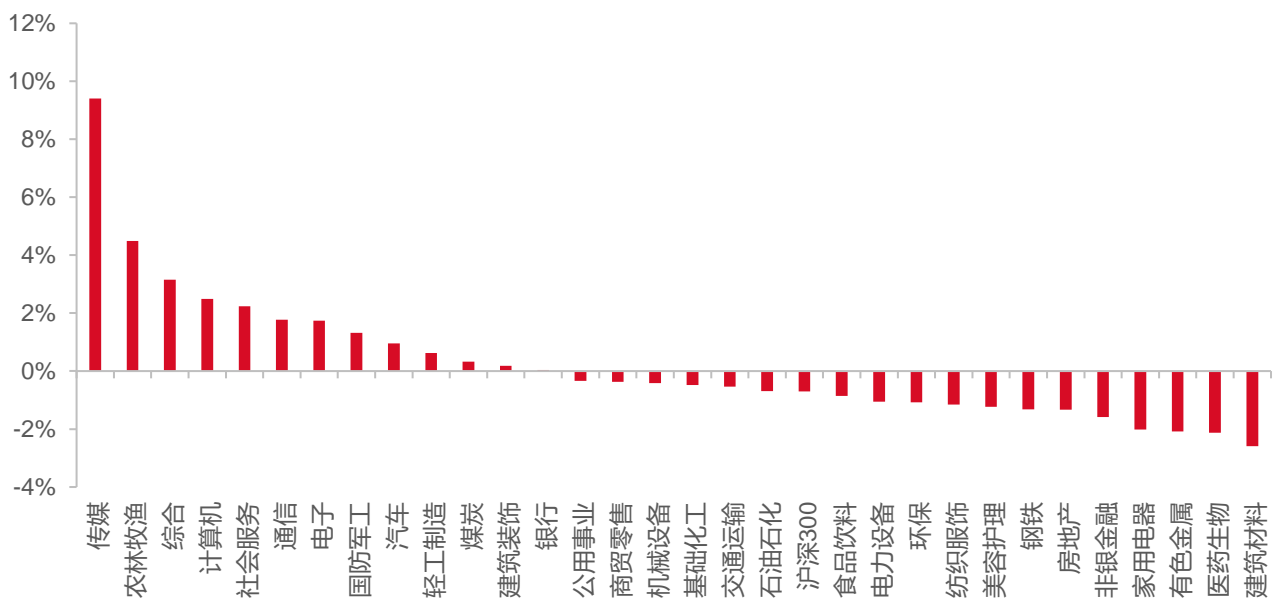
本周沪深 300 指数下跌 0.70%，申万美容护理指数下跌 1.23%，行业跑输大盘 0.53pcts，涨幅在全部申万一级行业中第 24 位。

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	-1.23%	4.49%	-1.16%
上证指数	-0.22%	0.28%	2.46%
沪深 300	-0.70%	0.71%	3.32%

资料来源：同花顺、东海证券研究所

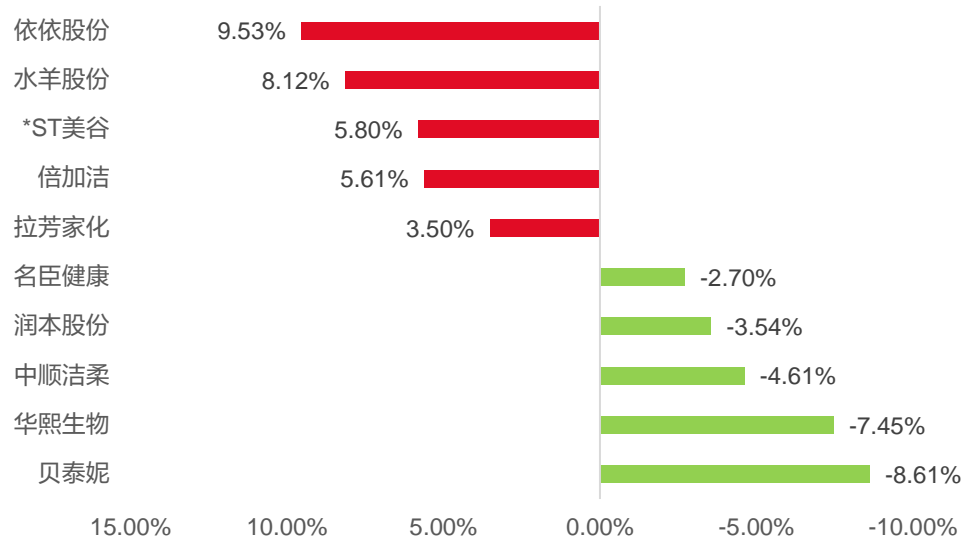
图1 本周申万一级行业涨跌幅排名 (%)



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依依股份 (9.53%)、水羊股份 (8.12%)、*ST 美谷 (5.80%)、倍加洁 (5.61%)、拉芳家化 (3.50%)；本周板块跌幅前五的个股分别为贝泰妮 (-8.61%)、华熙生物 (-7.45%)、中顺洁柔 (-4.61%)、润本股份 (-3.54%)、名臣健康 (-2.70%)。

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

【国家药监局：将 19 项制修订项目纳入化妆品安全技术规范】

3月21日，国家药监局官网发布关于将化妆品毒理学试验方法样品前处理通则等19项制修订项目纳入化妆品安全技术规范（2015年版）的通告。通告显示，国家药品监督管理局组织起草的《化妆品毒理学试验方法样品前处理通则》等19项制修订项目，经化妆品标准专家委员会全体会议审议通过。其中，《化妆品毒理学试验方法样品前处理通则》等12项制定项目为新增检验方法，纳入《化妆品安全技术规范（2015年版）》，自2024年12月1日起实施。比马前列素、拉坦前列素、他氟前列素、他氟乙酰胺、曲伏前列素为新增禁用物质，纳入《化妆品安全技术规范（2015年版）》，自发布之日起实施。

（信息来源：同花顺）

3.上市公司新闻与公告

【爱美客：2023 年年度报告】

2023年公司实现营业收入28.69亿元，同比+47.99%；归母净利润18.58亿元，同比+47.08%；扣非归母净利润18.31亿元，同比+52.95%。单2023年Q4公司实现营业收入6.99亿元，同比+55.55%，归母净利润4.40亿元，同比增长59.00%，扣非归母净利润4.36亿元，同比+87.73%。公司拟向全体股东每10股派发现金股利23.23元。

溶液类与凝胶类注射产品均实现同比增长。其中，溶液类注射产品实现营业收入16.71亿元，同比+29.22%，占营收比重58.22%；凝胶类注射产品实现营业收入11.58亿元，同比+81.43%，占营收比重40.35%。

毛利率提升。公司2023年毛利率为95.1%（+0.24pcts），其中溶液类毛利率94.48%（+0.25pcts），凝胶类毛利率97.49%（+0.97pcts）。

（信息来源：同花顺）

【锦波生物：2023 年年度报告】

2023 年公司实现营业收入 7.80 亿元，同比+99.96%；归母净利润 3.00 亿元，同比+174.60%；扣非归母净利润 2.86 亿元，同比+181.02%。单 2023 年 Q4 公司实现营业收入 2.63 亿元，同比+89.68%，归母净利润 1.08 亿元，同比增长 176.14%，扣非归母净利润 1.02 亿元，同比+183.29%。

2023 年，公司医疗器械/功能性护肤品/原料营业收入分别为 6.80/0.76/0.24 亿元，同比+122.66%/12.00%/42.89%。公司三类医疗器械业务快速增长，主要来自于单一材料医疗器械产品的销售增长，公司自主品牌“薇旎(yi)美®”，截至报告期末，拥有销售团队 135 人，已覆盖终端医疗机构约 2,000 家。

(信息来源：同花顺)

【福瑞达：2023 年年度报告】

2023 年公司实现营业收入 45.79 亿元，同比-64.65%；归母净利润 3.03 亿元，同比+567.44%；扣非归母净利润 1.39 亿元，同比+137.40%。单 2023 年 Q4 公司实现营业收入 11.84 亿元，同比-73.23%，归母净利润 0.65 亿元，同比+160.33%，扣非归母净利润 0.31 亿元，同比+130.43%。

公司于 2023 年分两批次完成了全部房地产开发业务的交割，顺利实现公司转型。公司全称变更为“鲁商福瑞达医药股份有限公司”，证券简称变更为“福瑞达”，全面打造以化妆品、医药等核心业务为主，产学研相结合、科工贸一体化的健康产业集团。

2023 年，公司化妆品业务实现营业收入 24.16 亿元，同比+22.71%。颐莲实现营业收入 8.57 亿元，同比+20.35%；瑗尔博士品牌实现营业收入 13.48 亿元，同比+27.33%。公司在产品端一方面完善已有品牌发展，另一方面不断创新，推出医美品牌珂谧，由单一美妆主业升级为“生美+医美”双美新生态；营销端优化全域营销体系，达播+自播双轮驱动，拓展线下市场，加大私域布局，构建营销新生态。

(信息来源：同花顺)

【百亚股份：2023 年年度报告】

2023 年公司实现营业收入 21.44 亿元，同比 33.00%；归母净利润 2.38 亿元，同比+27.21%；扣非归母净利润 2.16 亿元，同比+20.33%。单 2023 年 Q4 公司实现营业收入 6.68 亿元，同比+38.40%，归母净利润 0.56 亿元，同比-8.65%，扣非归母净利润 0.44 亿元，同比-25.19%。

(信息来源：同花顺)

【上美股份：2023 年年度报告】

2023 年公司实现营业收入 41.91 亿元，同比 56.6%；归母净利润 4.61 亿元，同比+213.5%。

韩束表现亮眼，2023 年产生营收 31.90 亿元，同比+143.98%，占总营收的 73.7%，得益于在抖音渠道的快速发展，截至年末韩束在抖音平台 GMV 达到 33.40 亿元，同比+374.4%。

（信息来源：同花顺）

【江苏吴中：重组 I 型人胶原蛋白原料完成主文档备案】

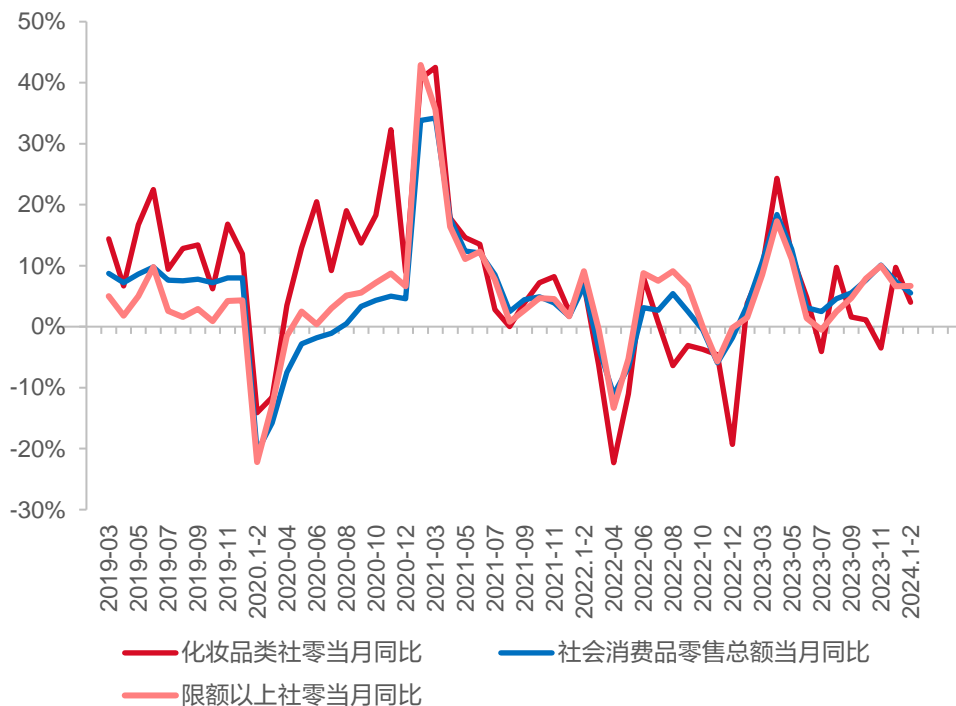
3月15日，公司下属吴中美学所投资企业南京东万生物技术有限公司已经完成重组 I 型人胶原蛋白原料的主文档备案。东万生物此次完成的原材料登记是目前国内的第一个通过的重组 I 型人胶原蛋白原料。此次的原料主文档备案对吴中美学目前在研的重组 I 型人胶原蛋白植入剂意义重大，将加速产品在后续的医疗器械注册申报流程，缩短产品上市时间。

（信息来源：江苏吴中微信公众号）

4.数据跟踪

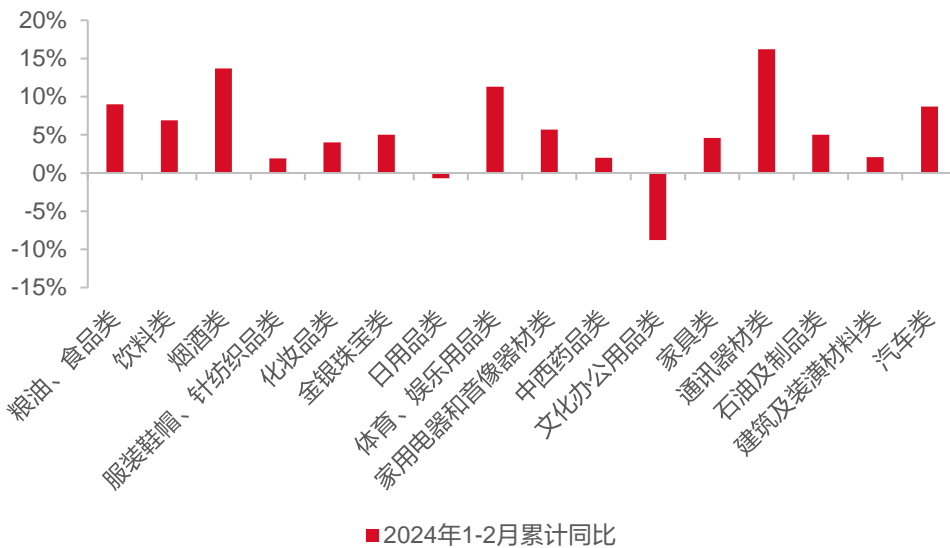
2024年1-2月，国内社会消费品零售总额81307亿元，同比增长5.5%，1-2月限额以上单位化妆品零售额同比增长6.7%，1-2月化妆品零售额同比增长4.0%。

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](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