



商贸零售行业研究

买入（维持评级）

 行业周报
 证券研究报告

国金证券研究所

分析师：罗晓婷（执业 S1130520120001） 分析师：赵中平（执业 S1130524050003）

luoxiaoting@gjzq.com.cn

zhaozhongping@gjzq.com.cn

创健医疗“技术+转化”双轮驱动、商业版图全产业链快速覆盖

投资建议

- **1、美妆：**618 美妆销售表现看，天猫复苏超预期、抖音渠道增速延续高增，多家重点国货品牌销售表现靓丽。从二季度业绩前瞻看，美妆板块公司分化延续，其中新大单品驱动的护肤/医美公司业绩表现靓丽/有望超预期。推荐 1) **巨子生物：**中报业绩表现有望超预期、全年业绩指引上调，当前估值水平仍低，前期博弈医美资金持续出清、护肤业务仍持续高增且孵化的多个新品起量节奏靓丽、等情绪恢复关注点回归护肤业务、建议择机布局。2) **锦波生物：**市场过度担心重组胶原蛋白竞争格局恶化带来的出货压力，但是从公司实际出货数据看仍保持高速增长，中报业绩有望超预期，当前过度恐慌，建议 7.22 解禁后逢低布局。
- **2、珠宝：**从社零数据及上市公司二季度业绩前瞻看，板块 24Q2 业绩预计总体仍有压力、部分产品驱动的公司业绩有望优于同业。建议关注新股高定位/高工艺/优设计的**老铺黄金**。

本周专题

- **1、美妆：**创健医疗成立于 2015 年，依托“领先的合成生物研发技术+快速的医疗器械成果转化”、业绩高速增长。23 年实现收入 2.83 亿元/+61.33%，其中原料占 50%、+66%/ODM 终端产品占 33%、+33%/自有品牌占 16%（经销：直销=6.3:3.7）、同增 87%。归母净利 6879 万元/+71.59%，盈利出色、毛利率 80%/净利率 24%。
- ✓ 合成生物技术领先：国内最早实现 XVII 型、III 型小分子、XVII 型小分子量产；在 I、II、III、IV、VII、XVII 型和小分子重组人源化胶原蛋白等均涉及；24.2 研发出毕赤酵母表达的 III 型重组人胶原蛋白（三螺旋结构）。
- ✓ 成果转化快速：公司为我国重组胶原蛋白原料龙头（第一大客户为贝泰妮、23 年贡献 46% 收入），可供应化妆品级/医疗级/注射级等；积极布局械 III，重组 III 型胶原蛋白植入剂预计 24 年底/冻干纤维 25H1/膀胱修复剂 25 年底/医用敷料 26H1 获批，此外还有 XVII 型冻干（防脱）进入临床、隐形眼镜润滑液处临床前研究。
- ✓ 此外公司还储备有乳铁蛋白、四面体核算等合成生物制备技术，仍待商业化。
- **2、珠宝：**老铺黄金 6.28 日登陆港交所。公司系产品品牌驱动型公司，定位高端，具备高毛利&高净利特性。23 年黄金产品景气，公司深耕兼具文化内涵&现代审美的古法黄金，叠加全直营模式下规模效应显现，业绩强爆发。23 年收入/归母净利润同比+146%/+340%，净利率同比+5.8PCT 至 13.1%（销售/管理费用率同比-4.7/-2PCT）。
- ✓ 品牌印记类产品打造差异化：工艺根植中国古法黄金制作传统，产品设计兼具文化内涵&现代审美。
- ✓ 全直营+高端渠道：坚持高端定位，主要覆盖一线/新一线城市高端购物中心，截至 24 年 4 月在中国十大高端购物中心的覆盖率为 80%、在中国黄金珠宝品牌中排名第一，门店数量 33 家（其中一线城市、新一线城市、港澳地区分别开店 16 家、10 家、3 家）。
- ✓ 目标客户：定位高净值人群，2021-2023 年来自忠诚会员的收入贡献在 5-30 万区间的占比稳定在 30% 左右。

行情回顾

- 近一周（2024.6.24~6.28）上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 1.03%、跌 2.38%、跌 0.97%。其中，美容护理跌 1.61%、处于中上游（珀莱雅涨幅居前），黄金珠宝跌 2.59%、处于中下游（老铺黄金涨幅居前）。

原材料价格跟踪

- 原材料价格：棕榈油本周五（6.28）价格较上周五跌 0.13%，黄金 Au99.99550 元/克，较上周五跌 1.16%，原油本周五价格较上周五跌 23%。

风险提示

- 美容护理：营销/渠道/新品发展不及预期；黄金珠宝：终端零售/加盟渠道拓展不及预期。



内容目录

1、本周专题.....	4
1.1、创健医疗：“合成生物技术+成果转化”双轮驱动，商业版图快速覆盖全产业链.....	4
1.2、珠宝：老铺黄金登陆港交所，产品品牌驱动型公司，定位高端+根植古法黄金.....	6
2、行情回顾.....	8
3、原材料价格跟踪.....	11
4、行业公司动态.....	12
4.1、行业动态.....	13
4.1.1、美容护理.....	13
4.1.2、珠宝.....	13
4.2、公司公告.....	13
5、新股追踪.....	14
5.1、新股 IPO 进度追踪.....	14
5.2、新股业务、业绩概览.....	14
6、风险提示.....	15
6.1、美容护理.....	15
6.2、黄金珠宝.....	16

图表目录

图表 1： 公司营收及同比增速.....	4
图表 2： 公司归母净利润及同比增速.....	4
图表 3： 公司产业链布局图.....	5
图表 4： 公司重组胶原蛋白原料不同型别介绍.....	5
图表 5： 公司主要在研产品.....	5
图表 6： 公司 23 年营收 31.8 亿元、同比+146%.....	6
图表 7： 公司 23 年归母净利润 4.16 亿元、同比+340%.....	6
图表 8： 公司净利率高于同业，23 年显著提升.....	7
图表 9： 公司 21-23 年毛利率控制在 41%-42%区间.....	7
图表 10： 公司足金黄金产品.....	7
图表 11： 公司足金镶嵌产品.....	7
图表 12： 公司门店主要覆盖一线&新一线城市高端购物重心（单位：家）.....	8
图表 13： 公司门店在中国十大高端购物中心的覆盖率为 80%.....	8
图表 14： 高净值人群收入贡献占比高.....	8



图表 15: 本周商贸零售&教育板块涨跌幅 (%)	8
图表 16: 本周各板块涨跌幅 (%)	9
图表 17: 本周美容护理个股涨跌幅	10
图表 18: 本周黄金珠宝个股涨跌幅	11
图表 19: 本周商贸零售个股涨跌幅	11
图表 20: 棕榈油平均价 (元/吨)	12
图表 21: 原油价格 (美元/桶)	12
图表 22: PP 指数	12
图表 23: LDPE 出厂价 (元/吨)	12
图表 24: 黄金 (Au99.99) 行情走势	12
图表 25: 白银 Ag (T+D) 本周收盘价格趋势	12
图表 26: 本周上市公司重点公告	13
图表 27: 近期新股 IPO 进度概览	14



1、本周专题

1.1、创健医疗：“合成生物技术+成果转化”双轮驱动，商业版图快速覆盖全产业链

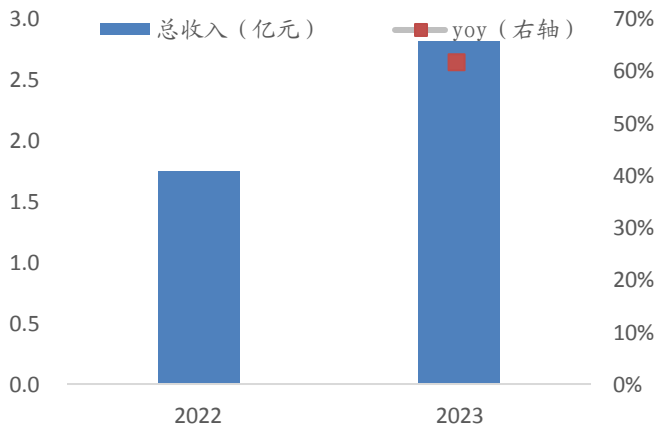
近期创健医疗发布北交所招股书，核心内容如下：

■ 公司概况：中国重组胶原蛋白原料龙头、商业化版图逐步完善

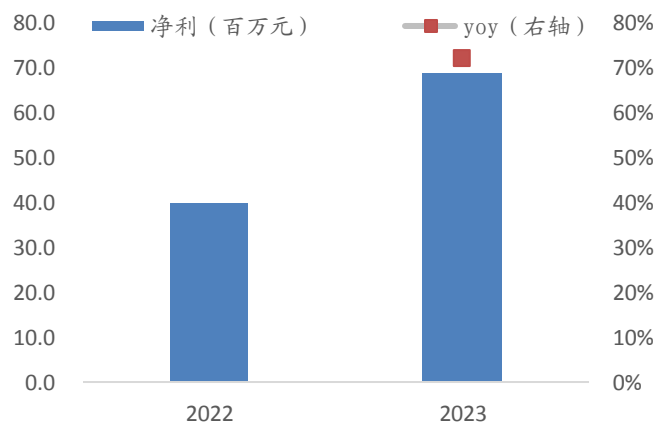
公司成立于 2015 年，快速实现重组胶原蛋白原料量产，并通过原料业务、ODM/OBM 终端产品实现快速商业化，2023 年实现收入 2.83 亿元、同增 61.33%，归母净利 6879 万元、同增 71.59%。盈利能力出色，毛利率 80%、净利率 24.31%。

根据弗若斯特沙利文的统计，公司在 2022 年至 2023 年中国重组胶原蛋白行业中的原料销售额位列第一。

图表1：公司营收及同比增速



图表2：公司归母净利及同比增速



来源：创健医疗招股书、国金证券研究所

来源：创健医疗招股书、国金证券研究所

■ 竞争优势：“领先的合成生物研发技术+快速的医疗器械成果转化”双轮驱动

公司拥有领先的合成生物研发技术，目前在重组胶原蛋白领域布局版图全面，在 I、II、III、IV、VII、XVII 型和小分子重组人源化胶原蛋白等领域均有涉及；国内最早实现 XVII 型、III 型小分子、XVII 型小分子等类型胶原蛋白量产的厂商之一。

2023 年 1 月公司自主研发生产的重组 XVII 型胶原蛋白、2023 年 5 月重组 III 型小分子胶原蛋白被收入国际化妆品原料 (INCI) 目录。

2024 年 2 月，公司成功研发出毕赤酵母表达体系下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，相较 CHO 细胞表达体系成本更低、具有更好的产业化前景。

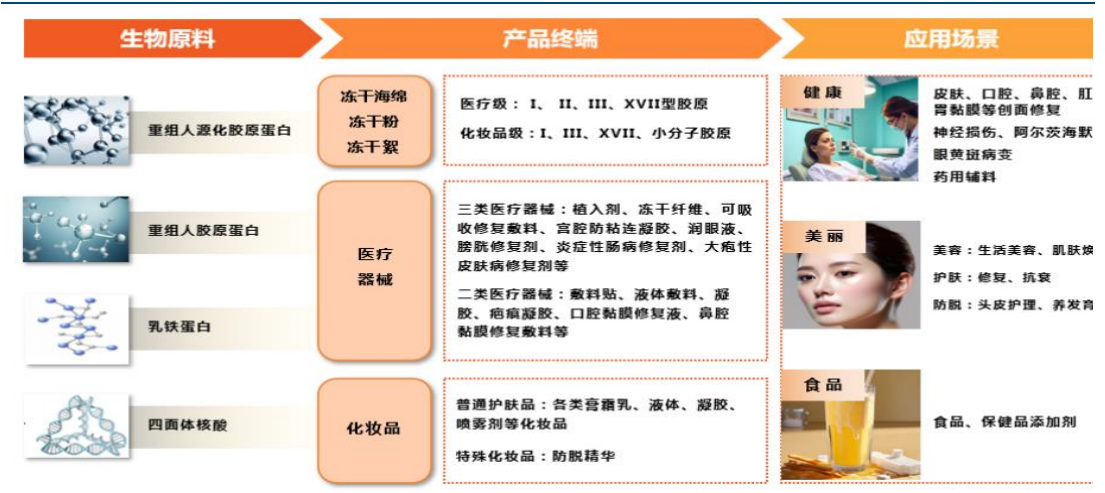
公司“医疗器械转化平台”致力于低内毒素、高纯度的医用生物材料产业成果转化，基于重组胶原蛋白的材料特征与生物学特性，研制创新型医疗器械产品。

依托重组胶原蛋白成分，公司在原料及终端产品打下业务基本盘、实现快速增长，自有品牌业务占比提升。23 年公司原料收入占比 50%、同增 66%，ODM 终端产品占比 33%、同增 44%，自有品牌占比 16%（经销:直销=6.3:3.7）、同增 87%。

此外公司还储备有乳铁蛋白、四面体核算等合成生物制备技术，仍待商业化。



图表3: 公司产业链布局图



来源：创健医疗招股书，国金证券研究所

■ 重组胶原蛋白商业化版图持续完备、医美版图预计最快 24 年底获批首款产品

公司重组胶原蛋白原料业务当前能提供化妆品级、医疗外用级、注射级，其中第一大客户为国内知名品牌商贝泰妮、22/23 年贡献收入 52%/46%。

图表4: 公司重组胶原蛋白原料不同型别介绍

产品分类	产品类别	产品特性	产品应用
化妆品级	重组 I 型、III 型胶原蛋白 (C)	胶原含量 50%-95%； 具有修护、保湿、抗衰、抗皱紧致等功能	皮肤护理
	重组 XVII 型胶原蛋白 (C)	胶原含量 85%-95%； 具有促进毛发再生、防脱发、抗氧化、基底膜修 护、皮肤抗衰等多种功效	皮肤护理、防脱
	重组 III 型、XVII 型小分子胶原蛋白 (C)	胶原含量 85%-95%； 分子量小、渗透性强；改善细纹、基底膜修护和 重塑等多种功效	皮肤护理
	悦馥宁® 发酵物溶 胞物滤液	溶胞物滤液，其包含重组胶原蛋白、多糖、氨基 酸、多种维生素。具有皮肤舒缓、增强皮肤微生 态屏障等功效	皮肤护理
	三重复合重组胶原 蛋白溶液 TTA1B1C1- 01	三种重组胶原蛋白复合产品 (I 型、III 型、 XVII 型)，具有多重复合功效	皮肤护理
医疗外用 级	重组 I 型、III 型、 XVII 型胶原蛋白 (M)	内毒素 < 5EU/mg 及内毒素 < 0.5EU/mg 用于皮肤术后、伤口愈合类修复和腔道润滑等	二类医疗器械
注射级	重组 III 型、XVII 型胶原蛋白 (M)	内毒素 < 0.05EU/mg 用于植入、填充、组织修复等	三类医疗器械 (在研)

来源：创健医疗招股书，国金证券研究所

医美类产品当前处于积极在研究状态，预计最快 24 年底获批首款产品——III 型植
入剂用于面部注射填充。

图表5: 公司主要在研产品

产品名称	类型	应用场景	进展
重组 III 型胶原蛋白植入 剂	三类医疗器械	面部注射填充	注册申报中 预计 2024 年年底获批



产品名称	类型	应用场景	进展
重组胶原蛋白冻干纤维	三类医疗器械	改善皮肤状态	注册申报中 预计 2025 年上半年获批
重组 III 型胶原蛋白膀胱修复剂	三类医疗器械	非细菌性膀胱炎的灌注治疗	临床试验阶段 预计 2025 年底获批
医用重组胶原蛋白可吸收修复敷料	三类医疗器械	由烧伤、外伤、肿瘤、溃疡、皮瓣去除等导致的全层皮肤缺损	临床试验阶段 预计 2026 年上半年获批
注射用重组 XVII 型胶原蛋白冻干纤维	三类医疗器械	雄激素性脱发症状的辅助治疗	预计 2024 年 6 月进入临床试验阶段
重组胶原蛋白隐形眼镜润滑液	三类医疗器械	用于对接触镜的湿润处理，佩戴接触镜时滴入眼内起润滑作用	临床前研究阶段

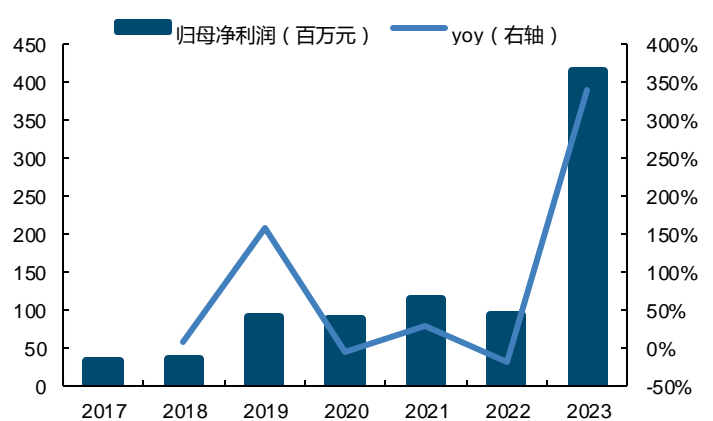
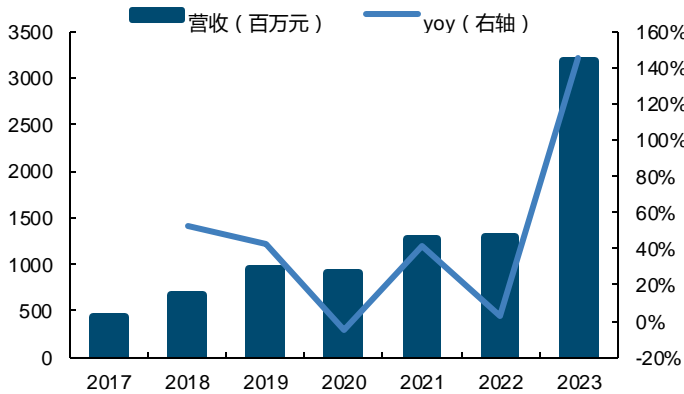
来源：创健医疗招股书，国金证券研究所

1.2、珠宝：老铺黄金登陆港交所，产品品牌驱动型公司，定位高端+根植古法黄金

产品品牌驱动型公司，定位高端，具备高毛利&高净利特性。23 年黄金产品景气，公司深耕兼具文化内涵&现代审美的古法黄金，叠加全直营模式下规模效应显现，业绩强爆发。23 年收入/归母净利润同比+146%/+340%，净利率同比+5.8PCT 至 13.1%（销售费用率同比-4.7PCT，管理费用率同比-2PCT）。

图表6：公司 23 年营收 31.8 亿元、同比+146%

图表7：公司 23 年归母净利润 4.16 亿元、同比+340%

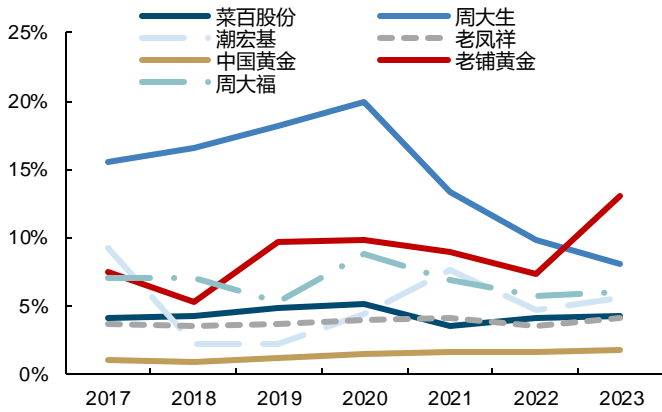


来源：同花顺，国金证券研究所

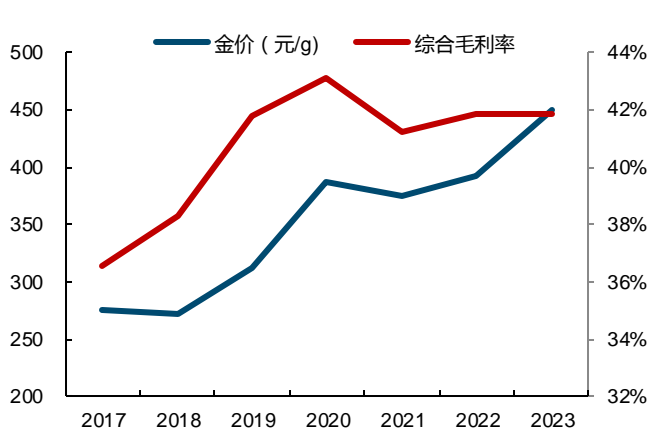
来源：同花顺，国金证券研究所



图表8: 公司净利率高于同业, 23年显著提升



图表9: 公司 21-23 年毛利率控制在 41%-42% 区间



来源: 同花顺, 国金证券研究所 (注: 周大福取财年数据, 如 2023 年取 FY24 财年数据, 下同)

来源: 同花顺, 国金证券研究所

产品工艺根植中国古法黄金制作传统, 产品设计兼具传统经典制式&现代审美。公司的黄金产品主要包括足金黄金产品和足金镶嵌产品, 设计工艺植根于中国古法黄金制作传统, 主要包括花丝、篆刻、镶嵌与烧蓝四项工艺, 为公司产品注入深厚的历史感。公司的产品设计坚持原创, 截至目前已推出超过 1800 项原创设计, 兼备文化与时尚属性的产品设计满足消费者对黄金产品不断升级的消费和审美需求。

图表10: 公司足金黄金产品



来源: 老铺黄金招股书, 国金证券研究所

图表11: 公司足金镶嵌产品

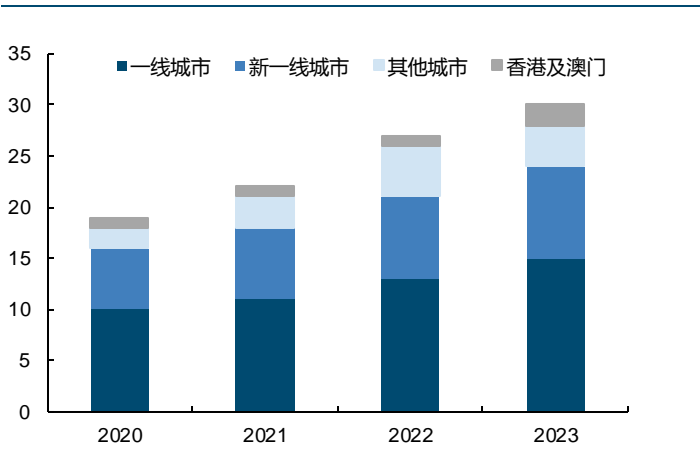


来源: 老铺黄金招股书, 国金证券研究所

门店主要覆盖一线&新一线城市高端购物中心, 截至 2024 年 4 月在中国十大高端购物中心的覆盖率为 80%, 门店数量 33 家 (其中一线城市、新一线城市、港澳地区分别开店 16 家、10 家、3 家)。



图表12: 公司门店主要覆盖一线&新一线城市高端购物中心 (单位: 家)



来源: 老铺黄金招股书, 国金证券研究所

图表13: 公司门店在中国十大高端购物中心的覆盖率为80%

排名	珠宝品牌	截至2024年4月主要珠宝品牌在中国十大高端购物中心的覆盖率
1	宝格丽	100%
2	卡地亚、梵克雅宝、斐登	90%
3	老铺黄金、周大福、蒂芙尼、Chaumet	80%
4	周生生	70%
5	Qeelin、何方珠宝、宝诗龙、APM Monaco	60%

来源: 老铺黄金招股书, 国金证券研究所

目标客户定位高净值人群, 品牌价值逐获认可。公司的高产品定价以及集中于一线&新一线城市的门店设置均体现出公司对于高净值客户群体的专注, 2021-2023 年来自忠诚会员的收入贡献在 5-30 万区间的占比稳定在 30%左右。

图表14: 高净值人群收入贡献占比高

		2021		2022		2023	
		收入 (百万元)	占总收入的百分比	收入 (百万元)	占总收入的百分比	收入 (百万元)	占总收入的百分比
收入贡献	高于 1 百万	108	8.5%	130	10.1%	505	15.9%
	0.3-1 百万	179	14.1%	179	13.8%	344	10.8%
	5-30 万	405	32.0%	388	30.0%	945	29.7%
	低于 5 万	540	42.7%	565	43.7%	1259	39.6%
来自忠诚会员的总收入		1232	97.3%	1262	97.6%	3054	96.0%

来源: 老铺黄金招股书, 国金证券研究所

2、行情回顾

近一周 (2024. 6. 24~6. 28) 上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 1.03、跌 2.38%、跌 0.97。其中, 美容护理跌 1.61%、处于中上游, 黄金珠宝跌 2.59%、处于中下游, 商贸零售跌 2.85%、处于下游。

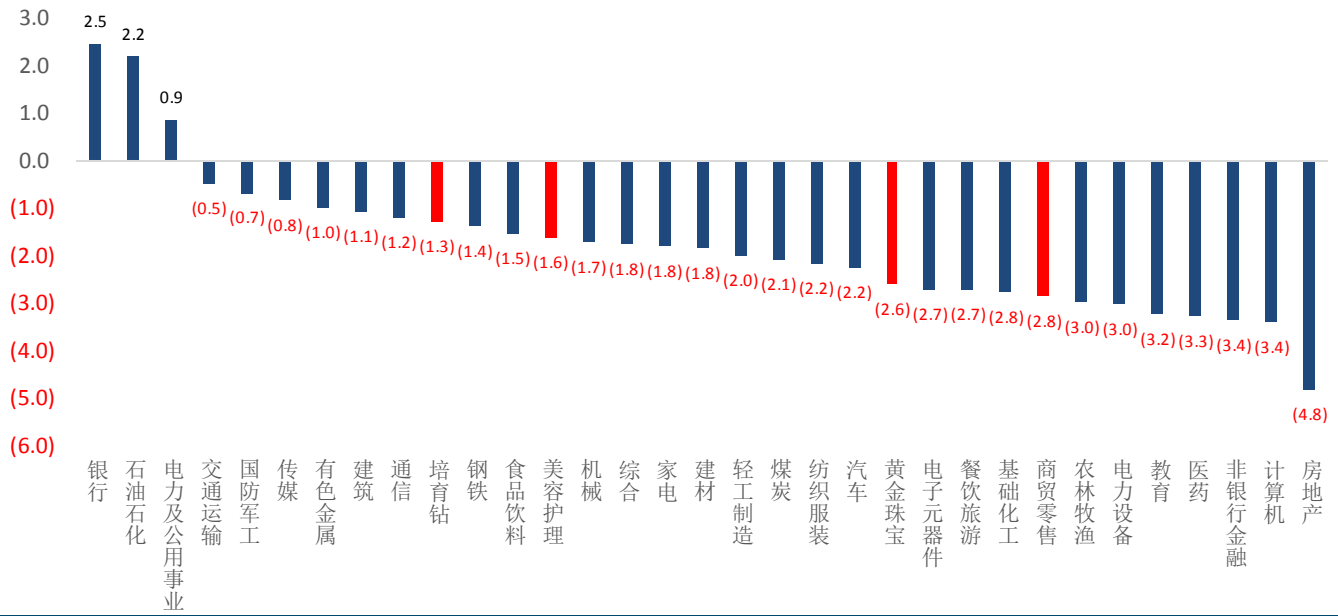
图表15: 本周商贸零售&教育板块涨跌幅 (%)

板块名称	累计涨跌幅 (%)	板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	(1.03)	美容护理	(1.61)
深证成份指数成份	(2.38)	黄金珠宝	(2.59)
沪深 300	(0.97)	商贸零售	(2.85)

来源: Wind, 国金证券研究所



图表 16: 本周各板块涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

本周美容护理板块个股表现中, 珀莱雅涨幅居前、累计涨 4.46%主要为预计二季度业绩靓丽以及公司上调全年业绩指引。



图表17: 本周美容护理个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
603605.SH	珀莱雅	110.99	4.46	7.30	1215	440
2373.HK	美丽田园医疗健康	16.10	2.16	5.00	52	38
6993.HK	蓝月亮集团	2.07	1.47	4.32	1016	121
001206.SZ	依依股份	13.02	1.32	4.17	925	24
300957.SZ	贝泰妮	48.32	0.69	3.53	1471	205
603059.SH	倍加洁	19.74	0.56	3.41	336	20
300132.SZ	青松股份	3.48	0.29	3.13	2258	18
301009.SZ	可靠股份	7.47	0.27	3.11	1003	20
2367.HK	巨子生物	45.85	-0.11	2.74	2344	471
300955.SZ	嘉亨家化	12.67	-0.55	2.30	542	13
300792.SZ	壹网壹创	15.05	-0.92	1.92	1619	36
003010.SZ	若羽臣	10.58	-0.94	1.91	1008	18
603238.SH	诺邦股份	9.96	-0.99	1.85	614	18
002511.SZ	中顺洁柔	6.92	-1.42	1.42	3894	90
801980.SI	美容护理	4167.10	-1.61	1.23	76009	0
BZUN.O	宝尊电商	2.34	-2.09	0.75	112	1
832982.BJ	锦波生物	149.39	-2.10	0.75	71	132
6601.HK	朝云集团	1.62	-2.41	0.44	236	22
001218.SZ	丽臣实业	14.97	-2.48	0.37	543	20
605136.SH	丽人丽妆	5.51	-2.48	0.37	2216	22
300896.SZ	爱美客	172.10	-2.77	0.07	1174	520
603630.SH	拉芳家化	10.51	-2.87	-0.02	924	24
600315.SH	上海家化	17.78	-3.00	-0.16	1903	120
603983.SH	丸美股份	27.53	-3.23	-0.39	671	110
300740.SZ	水羊股份	14.68	-3.36	-0.51	1364	57
688363.SH	华熙生物	56.57	-3.37	-0.52	485	272
600223.SH	福瑞达	7.07	-3.68	-0.83	3613	72
002803.SZ	吉宏股份	11.13	-3.97	-1.12	3661	43
000615.SZ	*ST美谷	1.89	-7.80	-4.96	3877	14
300856.SZ	科思股份	32.01	-7.91	-5.07	1988	108
YSG.N	逸仙电商	2.66	-14.47	-11.62	151	14

来源: Wind, 国金证券研究所

本周黄金珠宝板块个股表现普遍承压, 主要为金价高位终端动销总体承压、老铺黄金本周港交所上市、累计涨 72%。



图表 18: 本周黄金珠宝个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
6181.HK	老铺黄金	70.00	72.48	2.85	1785	113
603900.SH	菜绅通灵	5.52	2.60	5.45	21875	19
605599.SH	菜百股份	12.73	0.39	3.24	1187	99
0116.HK	周生生	7.24	-1.50	-1.35	281	49
600655.SH	豫园股份	5.15	-2.09	-0.75	4843	201
002731.SZ	萃华珠宝	8.39	-2.10	-0.74	1212	21
600916.SH	中国黄金	9.62	-2.53	0.31	4743	162
000026.SZ	飞亚达	8.81	-2.54	0.30	1151	36
002574.SZ	明牌珠宝	4.18	-2.79	0.05	2471	22
600612.SH	老凤祥	58.19	-2.85	-0.01	912	304
1929.HK	周大福	8.45	-3.10	-0.25	4710	844
002721.SZ	金一文化	2.27	-4.22	-1.37	2215	61
301177.SZ	迪阿股份	18.60	-4.62	-1.77	597	74
002867.SZ	周大生	13.06	-4.81	-1.97	4118	143
300945.SZ	曼卡龙	8.91	-5.63	-2.78	3617	23
002345.SZ	潮宏基	4.72	-6.16	-3.32	3928	42

来源: Wind, 国金证券研究所

本周商贸零售板块个股总体表现较弱, 此前胖东来改造相关个股持续回调、主要为调改范围较小、虽然效果初步呈现、但是传导到公司业绩端仍需时间。永辉超市跌 9.82%、ST 步高跌 0.60%、中百集团跌 0.59%。

图表 19: 本周商贸零售个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
002251.SZ	步步高	3.33	0.60	3.45	5881	28
600738.SH	丽尚国潮	3.67	0.54	3.39	3892	28
000419.SZ	通程控股	4.09	0.49	3.34	2374	22
600790.SH	轻纺城	3.22	0.31	3.16	1971	47
300022.SZ	吉峰科技	3.55	0.28	3.13	2241	18
600539.SH	狮头股份	3.64	-1.62	1.22	1937	8
000417.SZ	合肥百货	4.15	-1.66	1.19	3951	32
600693.SH	东百集团	2.81	-1.75	1.10	2222	24
603101.SH	汇嘉时代	4.93	-1.79	1.05	1002	23
600828.SH	茂业商业	2.37	-3.66	-0.81	3455	41
603123.SH	翠微股份	5.94	-3.73	-0.88	4170	47
600859.SH	王府井	11.74	-3.85	-1.00	3870	133
002277.SZ	友阿股份	2.16	-4.00	-1.15	10535	30
002356.SZ	赫美集团	3.08	-4.05	-1.20	4207	40
300755.SZ	华致酒行	13.66	-4.32	-1.48	1201	57
600827.SH	百联股份	7.38	-4.40	-1.56	3319	132
000679.SZ	大连友谊	2.37	-4.44	-1.59	4263	8
002416.SZ	爱施德	8.85	-7.23	-4.39	4887	110
002264.SZ	新华都	5.11	-8.26	-5.41	9163	37
601933.SH	永辉超市	2.48	-9.82	-6.97	72162	225
000882.SZ	华联股份	0.93	-10.58	-7.73	77015	25
1797.HK	东方甄选	12.62	-11.99	-9.15	4414	130
002336.SZ	人人乐	2.22	-22.38	-19.53	2742	10
000861.SZ	海印股份	0.72	-36.28	-33.44	129770	18

来源: Wind, 国金证券研究所

3、原材料价格跟踪

棕榈油: 本周五 (6.28) 价格较上周五下跌 0.13%。



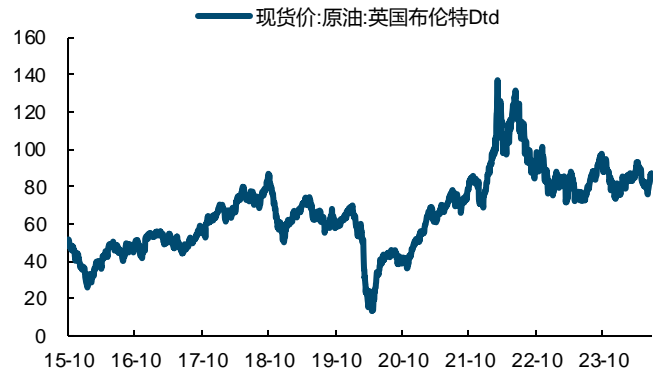
原油价格：本周五价格较上周五下跌 23%。

PP 指数：本周五较上周五上涨 0.94%。

黄金 Au99.99：本周五收盘价 550 元/克，较上周五跌 1.16%。

图表20：棕榈油均价（元/吨）

图表21：原油价格（美元/桶）



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表22：PP 指数

图表23：LDPE 出厂价（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表24：黄金（Au99.99）行情走势

图表25：白银 Ag（T+D）本周收盘价格趋势



来源：上海黄金交易所，国金证券研究所

来源：上海黄金交易所，国金证券研究所

4、行业公司动态



4.1、行业动态

4.1.1、美容护理

■ 欧莱雅们又要涨价了

财联社报道，自7月，欧莱雅集团旗下品牌Lancome兰蔻、Armani阿玛尼和shu uemura植村秀等品牌或将启动新一轮涨价，预计涨价幅度在5%-10%左右。而今年2月多家国际化妆品集团已经涨过一次，本次动作意味着国际美妆集团迎第二次集中涨价。

今年2月，欧莱雅集团提高旗下六大品牌的价格，包括兰蔻、碧欧泉、科颜氏、赫莲娜、YSL和阿玛尼，其中，碧欧泉涨幅超过10%，旗下产品冻龄小蓝瓶精华50ml价格上涨近40%，至1280元。

而后，LVMH提高了Givenchy、Christian Dior和娇兰三个品牌的价格，单个产品的最高价格涨幅接近60%；紧接着，雅诗兰黛集团旗下La Mer海蓝之谜、祖玛珑和Bobbi Brown等品牌均提价。

相比过去单个品牌官宣涨价动作，自2024年以来，国际美妆集团开始密集在同一时期内抱团涨价。

而此前过去十年，《化妆品观察》统计，兰蔻品牌为1~2年调价一次。

4.1.2、珠宝

■ 天猫“618”奢侈品销售亮眼

据中宝协，今年“618”期间，超过30家奢侈品品牌在天猫平台成交额同比增幅超过50%，梵克雅宝、宝格丽、宝诗龙以及戴比尔斯等珠宝品牌成交额同比两位数增长。

■ 贝恩：珠宝在奢侈品行业中表现较好

据中宝协，近日贝恩公司发布的奢侈品行业调研报告指出，2023年末至2024年一季度，由于消费者购买行为更多转向投资驱动，珠宝品类表现相对较好，销售额增速超过钟表品类。2024年一季度全球奢侈品行业整体热度下行，除日本和欧洲少数地区在旅游业推动下有所增长外，其他多数地区奢侈品及高端体验消费均出现小幅下降。

■ 5月瑞士钟表出口走弱

瑞士钟表业联合会数据显示，5月瑞士钟表出口额同比下降2.2%至22.9亿瑞士法郎，其中对中国内地出口额同比下降18%至1.95亿瑞士法郎，对中国香港特区出口额同比下降23%至1.76亿瑞士法郎。

4.2、公司公告

图表26：本周上市公司重点公告

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
美容护理板块			
华熙生物	6月29日	股份回购进展	计划2~3亿元回购股份，目前累计回购2.20亿元、回购占总股本比重0.69%、回购价格区间56.37元/股~89.71元/股。
上美股份	6月28日	限制性股票激励	向5名激励对象1元/份授出限制性股票5.18万份单位、对应5.18万股、占已发行总股本0.01%
珀莱雅	6月26日	减持计划	董秘王莉111.47—113.79元/股累计减持其持有的25%股份（占总股本0.0199%），减持计划实施完毕； 副总经理金衍华110.88—112.15元/股累计减持其持有的25%股份（占总股本0.0191%），减持计划实施完毕。
鼎龙科技	6月27日	解禁	首发机构配售股份（占总股本0.5%）6.27解禁。
医美			
医思健康	6月27日	业绩公告	24财年（截止24.3.31）营收同增8.7%、净利同降85.3%



华东医药	7月1日	新药进度	全资子公司注射用HDM2005药品在美开展I期临床试验(适应症晚期恶性肿瘤)获美FDA批准
四环医药	6月27日	新药进展	子公司惠升生物研发的的羧苯磺酸钙胶囊(毛细血管保护剂,用于改善微血管微循环)获国家药监局批准上市
	6月26日	新药进展	替格瑞洛分散片(新型抗血栓形成药)获国家药监局批准上市
	6月13日	股份回购	2022年公司计划回购股份用于激励,目前已回购合计500万股股份,占总股本0.05%
黄金珠宝&培育钻板块			
六福集团	6月28日	业绩公告	24财年(截止2024.3.31)收入153亿港元、同增28%、主要为获益低基数及中国香港、澳门与内地的全面通关;归母净利同增37.6%至17.7亿元。

来源: Wind, 国金证券研究所

5、新股追踪

5.1、新股 IPO 进度追踪

图表27: 近期新股 IPO 进度概览

证券代码	证券简称	所属wind行业	IPO 进展	网上申购日	预计募资规模
A 股 IPO					
T31464.NQ	创健医疗	生命科学	2024.6.28 披露招股书	-	-
A22690.SH	轩凯生物	生物科技	23.9.27 问询答复	-	7.69 亿元
A20675.SZ	格林生物	基础化工	24.6.29 招股书更新	-	3.75 亿元
-	蒂螺医疗	医疗保健用品	23.6.15 上市辅导备案	-	-
-	兰树股份	化妆品制造	22.12.23 上市辅导备案	-	-
-	植物医生	日常消费	23.8.4 上市辅导备案	-	-
港股 IPO					
H01716.HK	KK 集团	互联网零售	24.1.31 更新招股书	-	-
H01988.HK	毛戈平	个人用品	港股 IPO 筹备	-	-
H02018.HK	周六福	服饰与奢侈品	2024.6.27 招股书披露	-	14 亿元

来源: wind、国金证券研究所

5.2、新股业务、业绩概览

■ 毛戈平

业务简介: 公司主要从事 MAOGEPING 与至爱终生两大品牌彩妆、护肤系列产品的研发、生产、销售及化妆技能培训业务。其中: MAOGEPING 品牌定位为高端品牌,以中高端百货专柜直营模式为主,是面向都市女性的本土高端化妆品品牌;至爱终生品牌以经销模式为主,定位于二、三线城市的女性消费者,致力于提升公司产品的覆盖群体及销售区域。

近年业绩: 21~23 年,营业收入由 15.78 亿元增长至 28.87 亿元, CAGR 达 35.25%; 归母净利由 3.31 亿元增长至 6.62 亿元, CAGR 达 41.41%。

■ 轩凯生物

业务简介: 公司立足于工业生物技术、合成生物学的持续研发和产业化,主要产品为生物助剂产品(主要由单一成分物质构成,如聚谷氨酸、枯草芽孢杆菌、壳寡糖等)和生物制剂产品(不同成分物质根据配方组合形成)。其中,公司生物助剂产品覆盖微生物(枯草芽孢杆菌等)、微生物分泌物(聚谷氨酸等)、酶催化产物(壳寡糖等)等多类多品种产品,同时根据终端应用领域需求情况研发相应的产品配方,针对植物营养领域形成一系列生物制剂产品,并逐步向动物营养、日化、食品等其他领域进行拓展。

近年业绩: 22H1 营业收入为 1.9 亿元,归母净利为 2967.52 万元。19~21 年,营业收入由 1.12 亿元增长至 2.53 亿元, CAGR 达 39.04%; 归母净利由 2898.11 万元增长至 4552.86 万元。



■ 格林生物

业务简介：公司自设立以来一直专注于生物源香料和全合成香料的研发、生产与销售，形成了松节油、柏木油和全合成香料三个产品系列，具体产品主要包括檀香、甲基柏木酮、突厥酮系列等近 40 个细分品种，主要作为配制日化香精的原料。

近年业绩：20~22 年，营业收入由 5.4 亿元增长至 6.3 亿元，CAGR 达 8.11%；归母净利由 6442.96 万元增长至 6813.69 万元。

■ 周六福

业务简介：公司集珠宝首饰研发设计、生产加工、连锁销售、品牌运营为一体，主要运营“周六福”珠宝品牌。终端门店数量规模优势突出，重点布局三、四线城市，线下以加盟为主要销售模式，截至 23.12.31，公司拥有加盟店 4288 家、自营店 95 家。

近年业绩：21~23 年，营业收入由 27.85 亿元增长至 51.50 亿元，CAGR 达 35.98%；归母净利由 4.26 亿元增长至 6.60 亿元，CAGR 达 24.49%。

■ KK 集团

业务简介：公司专注于零售店的运营，通过自有门店及加盟店，直接向终端客户提供各具特色的商品。主要通过庞大的零售网络经营四个零售品牌，即 KKV、THE COLORIST、X11 和 KK 馆。

近年业绩：20~22 年，营业收入由 16.48~35.55 亿元人民币、年复合增速为 48.81%，23 年前 10 个月继续保持快速增长、同比增 55.34%；22 年首次扭亏为盈、23 年前 10 个月盈利水平显著改善，归母净利为 2.01 亿元、净利率提升至 4.39%。

■ 蒂螺医疗（上海蒂螺医疗器械股份有限公司）

业务简介：公司主要从事三类医疗器械产品（彩色隐形眼镜）的研发、生产和销售工作，在上海、吉林、苏州、西安、韩国均设有研发、生产和销售中心。目前蒂螺集团共有员工 800 余人。蒂螺集团持有内面覆膜专利技术发明专利，目前在彩色隐形眼镜镜片的设计和生 产等综合能力方面在行业中处于优势。

■ 兰树股份（兰树化妆品股份有限公司）

业务简介：公司是一家集研发、生产、销售、服务为一体的化妆品公司，旗下拥有“淮树”、“一清堂”、“心清堂”和“水姻缘”四大品牌。截至 2022 年底，公司拥有全国省级经销商公司 80 余家，线下 CS 及专业美容院签约合作门店 2 万余家，覆盖全国大部分城市、县城及 1 万多个城镇。

■ 植物医生（北京植物医生生物科技有限公司）

业务简介：品牌以“高山植物，纯净美肌”为定位，已推出面膜、防晒霜、卸妆膏、眼霜、精华等多品类系列产品，代表产品有石斛兰鲜肌凝时系列、高山红茶系列等。其中，石斛兰鲜肌凝时系列上市以来，累计销售量已达 2500 万支。据中国连锁经营协会数据，植物医生的销售规模从 18 年的 24.64 亿元增长至 22 年的 38.78 亿元，涨幅高达 57.38%。目前，品牌门店数量已超 4500 家，门店会员超 2000 万人。

■ Kenvue

业务简介：公司为强生旗下子公司，主要负责消费者健康业务，涵盖皮肤健康及美容、基础健康、个人护理三大业务板块，其中皮肤健康及美容板块，包括露得清、艾惟诺、城野医生、大宝等在内的 16 个品牌。

近年业绩：20~22 年，营业收入由 144.67 亿美元增长至 149.5 亿美元；净利润分别为-8.79、20.31、20.87 亿美元。

业绩追踪：23Q1 营收达 40.11 亿美元，同增 5.4%；净利润达 4.3 亿美元，同比 22Q1 减少 1.74 亿美元。

6、风险提示

6.1、美容护理

营销发展不及预期：线上流量成本高企考验品牌营销投放效率，若品牌无法实现流量裂变、提升 ROI、过度依赖达人引流/带货，流量无法沉淀、复购情况差将影响品牌的成长与盈利。



渠道拓展不及预期：22 年抖音快速放量、线上平台多元化发展。抖音生态与淘系不同，品牌能否快速学习抖音法则、做好 GMV 及实现盈利，存在一定的不确定性。

6.2、黄金珠宝

终端零售不及预期：黄金珠宝行业增量主要来自悦己需求的增长、可选属性强，终端零售增长受宏观环境影响有所波动。

加盟渠道拓展不及预期：当前黄金珠宝品牌商主要以加盟模式拓店、下沉市场。行业竞争激烈、头部集中趋势延续，加盟渠道拓展不及预期影响品牌利润增长。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究