



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

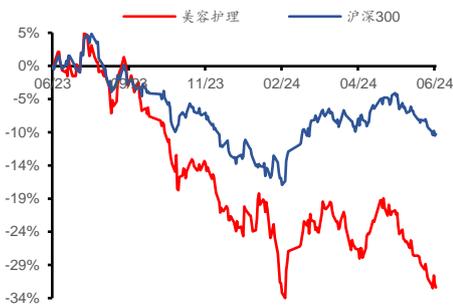
锦波 24H1 利润预增 165%~183%，关注业绩兑现度高的美护龙头

——美容护理行业周报（20240701-0705）

增持（维持）

行业：美容护理
日期：2024年07月06日
分析师：梁瑞
Tel：021-53686409
E-mail：liangrui@shzq.com
SAC 编号：S0870523110001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《国货龙头表现亮眼，医美新品持续发布》
——2024年06月23日
- 《持续高温天气，关注防晒旺季催化》
——2024年06月16日
- 《5月淘系美妆同比+69%，国货龙头发力头皮洗护赛道》
——2024年06月10日

主要观点

锦波生物：24H1 业绩预告超预期，胶原蛋白延续高景气

公司发布 2024 年半年度业绩预告公告，公司预计 24H1 归母净利润为 2.9~3.1 亿元，同比增长 165.00%~183.28%。经计算，预计 24Q2 单季度公司归母净利润为 1.89~2.09 亿元，同比增长 186.36%~216.67%。根据公司公告，主要由于公司持续加大研发投入、努力加大品牌宣传和开拓，实现了收入的可持续增长。

薇旖美持续放量，新品上市拓宽应用场景。公司积极推广薇旖美产品，截至 23 年末，拥有销售团队 135 人，已覆盖终端医疗机构约 2000 家，我们认为随着公司积极开拓下游渠道，薇旖美有望持续放量。**新品陆续上市，预计将进一步拓展公司产品的应用场景。**6 月 19 日，薇旖美®全程抗衰 3+17 倍护产品上市，首选人源化双胶原，与薇旖美®注射产品同源，从院内治疗到居家倍护真正实现【维稳-修复-重塑-倍护】抗衰闭环，开启修复新体验，缔造健康新美学。

原料端与国际品牌合作，积极布局海外业务。公司原料客户覆盖国内医疗器械及化妆品生产企业，并积极布局海外业务。2023 年公司与欧莱雅建立战略合作，首次进入欧莱雅供应链体系，并实现向欧莱雅销售重组胶原蛋白原料，开启了公司原料进入国际知名品牌供应链的里程碑。

增强 C 端营销，品牌声量有望持续提升。2024 年 3 月薇旖美加码线下流量第一入口，联合分众传媒，携人源化胶原蛋白强势登陆 9 城 40+核心机构。我们认为此次机构与品牌强强联合，有望进一步提升品牌的声量，促进 C 端消费者对于品牌认知度的增强。

24H1 抖音化妆品类目同比+35%，国货占据主导地位

青眼情报数据显示，2024 年 1-6 月，抖音化妆品类目 GMV 达 1090.13 亿元，同比增长 34.57%。其中，护肤类目总 GMV 突破 660 亿元，同比增长 33%；彩妆香水类目总 GMV 超 280 亿元，同比增速为 40.3%。

分品牌看，国产品牌占据主导地位。根据青眼情报数据，2024 上半年抖音美妆 TOP20 品牌中国产品牌总 GMV 占 TOP20 品牌 GMV 的 61.18%。前三品牌分别是韩束、珀莱雅、欧莱雅，GMV 分别达到 34.49/16.09/16.09 亿元，同比+263.3%/75.1%/25.3%，韩束连续 6 个月蝉联第一。

投资建议

我们认为长期医美渗透率有望持续提升逻辑不变，关注可复美销售表现亮眼，医美产品在研的巨子生物、医美龙头爱美客、胶原蛋白有望持续放量的锦波生物、AestheFill 成功获批且胶原蛋白在研的江苏吴中、产品矩阵丰富的华东医药，医美终端机构美丽田园医疗健康、朗姿股份等。

我们认为化妆品渠道端流量分化，品牌端竞争加剧，头部国货品牌凭借品牌+渠道+产品+运营等多种优势有望持续领跑。关注国货美妆龙

头珀莱雅、防晒剂龙头科思股份；有望边际改善的上美股份、丸美股份、福瑞达、贝泰妮、水羊股份、上海家化、华熙生物等；卡位婴童和驱蚊赛道润本股份。

■ 风险提示

消费需求复苏不及预期；行业竞争加剧；行业政策监管趋严；新品推出不及预期；第三方数据统计口径差异风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。