



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

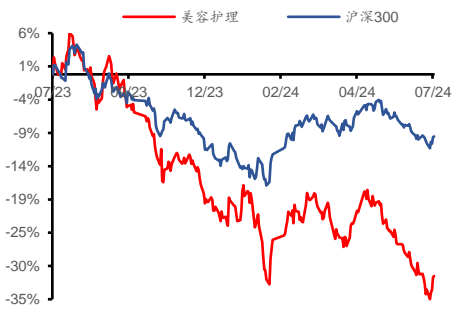
## 润本 24H1 业绩超预期，昊海生科第四代玻尿酸获批

——美容护理行业周报（20240708-0712）

### 增持（维持）

行业：美容护理  
日期：2024年07月13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：

《锦波 24H1 利润预增 165%~183%，关注业绩兑现度高的美护龙头》

——2024 年 07 月 06 日

《美妆龙头积极推新，拓展美白、祛痘新功效》

——2024 年 06 月 29 日

《国货龙头表现亮眼，医美新品持续发布》

——2024 年 06 月 23 日

#### 主要观点

#### 润本股份：24H1 业绩预告超预期，持续推新、抖音放量、运营强化

公司发布 2024 年半年度业绩预增公告，预计 24H1 实现归母净利润 1.75~1.85 亿元（中枢 1.8 亿元），同比+46.48%~54.85%（中枢+50.67%）；经我们计算，24Q2 预计实现归母净利润 1.4~1.5 亿元（中枢 1.45 亿元），同比+42.86%~53.06%（中枢+47.96%）。预计 2024 年半年度实现扣非归母净利润为 17,048.79 万元到 18,048.79 万元，同比增长 43.86%到 52.30%。

产品端，随着公司品牌知名度进一步提升，公司持续加大研发投入，进一步丰富产品矩阵。公司非常注重消费使用体验，根据细分市场的需求，持续开发满足消费者痛点需求的新产品，2023 年公司推出了润本积雪草冰沙霜、润本婴童蛋黄油皴裂棒等 50 余款新产品。2024 年上半年陆续上新了儿童防晒、定时蚊香液等产品，我们期待下半年更多驱蚊及婴童护理新品的上市放量。

渠道端，公司积极拓展线上和线下渠道，线上直销平台抖音及非平台经销渠道都实现了较快增长。公司以线上销售为驱动，积极打造全渠道销售网络。2023 年，公司基于自身实力及品牌定位，戮力耕耘线上渠道，并积极拓展线下渠道，已形成线上线下相融合的全渠道销售网络。公司产品在天猫、京东、抖音等电商平台保持一定的市场占有率。此外，公司通过非平台经销商已开发合作线下渠道包括大润发、沃尔玛/山姆会员店、7-11、名创优品、屈臣氏、华润超市等 KA 渠道以及 WOW COLOUR 等特通渠道。2023 年公司推出经销商线上订货平台，大大提高了经销商的订单下单效率，降低了沟通成本。

运营端，公司不断强化运营管理，持续提高运营管理效率，控本增效取得明显成效，规模效应显著。公司在数字化供应链管理基础上，贯彻“利益共享、价值共生”的管理理念，始终坚持建设具有自主特色的供应链管理系统，在产品的全生命周期上进行高维度的供应链管理。

#### 昊海生科：第四代玻尿酸产品成功获批，公司医美产品矩阵持续丰富

公司发布《关于自愿披露全资子公司注射用氨基酸交联透明质酸钠凝胶产品获得医疗器械注册证的公告》，全资子公司上海其胜生物于近日收到国家药监局颁发的注射用氨基酸交联透明质酸钠凝胶产品的《中华人民共和国医疗器械注册证》。

该产品安全长效，有较好的微创整形美容效果。本产品基于公司自主研发的全球首创有机交联工艺，系国内唯一一款使用天然产物赖氨酸作为交联剂的玻尿酸产品。该交联剂为人体必需氨基酸，相较于传统化学交联剂，具有更好的远期安全性；同时，本产品为国内首个封闭透明质酸酶作用位点的产品，具有更为长效的特质。本产品植入后可以直接增加皮肤及软组织的容积，刺激局部胶原蛋白增生，实现

修复面部及体表的凹陷畸形、增生，使皮肤静态皱纹变浅或消失、以及调整部分面部的外形轮廓，达到美化面部的微创整形美容效果。

**产品矩阵进一步丰富，有望与前三代玻尿酸构建新的产品组合模式。**在医美玻尿酸领域，公司自主研发并掌握了单相交联、低温二次交联、线性无颗粒化交联以及有机交联等交联工艺，本次获批标志着公司采用有机交联工艺的第四代玻尿酸产品具备了在境内市场销售的资格，进一步丰富公司医美玻尿酸产品矩阵。公司将利用该产品与前三代玻尿酸产品，主打“塑形”功能的“海薇”、主打“填充”功能的“姣兰”、主打“精准雕饰”功能的“海魅”间差异化的功能、价格定位，探索构建新的产品组合模式，满足日益多元化的医美市场需求，并通过广泛覆盖的销售网络、精准灵活的销售策略及专业化的销售队伍，提高公司玻尿酸系列产品的整体市场占有率，强化公司国产玻尿酸品牌的领导地位。

### ■ 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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。