



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 关注业绩表现亮眼的美护标的

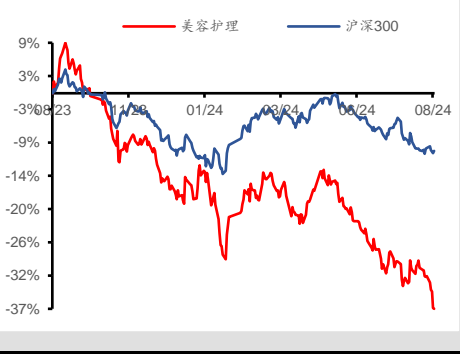
——美容护理行业周报（20240819-0823）

### 增持（维持）

行业：美容护理  
日期：2024年08月24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：

- 《业绩密集披露，关注超预期标的》  
——2024 年 08 月 17 日
- 《江苏吴中布局 PDRN“婴儿针”，水羊发布 24H1 业绩》  
——2024 年 08 月 03 日
- 《关注国际美妆集团 24H1 业绩》  
——2024 年 07 月 28 日

#### 主要观点

**巨子生物：**公司发布2024年半年报，24H1实现营收25.40亿元，同比增长58.2%；归母净利润9.83亿元，同比增长47.4%，经调整净利润10.27亿元，同比增长51.8%。**可复美品牌实现收入20.71亿元，同比增长68.6%**，品牌进一步拓展系列矩阵，重磅推出全新「焦点系列」，聚焦皮肤亚健康人群。2024年4月可复美焦点面霜上市，在2024年618大中，焦点面霜位列天猫面霜新品榜TOP1和抖音品牌胶原蛋白霜人气榜TOP1。此后焦点精华、焦点面膜、焦点涂抹面膜等陆续上市，产品矩阵初现。2024年6月可复美秩序系列上新可复美秩序点痘棒，618大促中，秩序点痘棒位列天猫修复精华新品榜TOP1。**可丽金品牌实现收入人民币3.96亿元，同比增长23.6%**。24H1品牌上新蕴活系列，可丽金胶卷眼霜、面霜、眼膜等主要单品陆续上市。同时公司持续加强对公域渠道建设和投入力度，优化渠道结构，提升品牌知名度。

**锦波生物：**公司发布2024半年报，24H1实现营收6.03亿元，同比增长90.59%；归母净利润3.10亿元，同比增长182.88%。24Q2实现营收3.77亿元，同比增长100.45%；归母净利润2.08亿元，同比增长213.41%。**分产品，24H1公司销售医疗器械实现收入5.31亿元，同比增长91.84%**；毛利率为94.43%，同比增长1.70个百分点。主要来自于单一材料医疗器械产品的销售增长，其中，重点医疗器械产品是以A型重组人源化胶原蛋白为核心成分的植入剂产品（三类医疗器械）。植入剂方面，公司自主品牌“薇旖(yi)美®”，截至24H1已覆盖终端医疗机构约3000家。**功能性护肤品营收0.48亿元，同比增长53.94%**；毛利率为64.76%，同比增长0.72个百分点。主要由于（1）公司围绕大客户需求，定向开发原材料并研发具备特定功能的护肤品；（2）围绕公司创新材料优势建设自有品牌。**原料及其他营收为0.24亿元，同比增长180.07%**；毛利率为83.03%，同比增加18.32个百分点。一方面系合作良好的品牌客户采购量稳步提升，另一方面，随着公司原料产品知名度的提升，覆盖的客户数量在稳步增长。

**爱美客：**公司发布2024半年报，24H1实现营收16.57亿元，同比增长13.53%，归母净利润11.21亿元，同比增长16.35%。24Q2实现营收8.49亿元，同比增长2.35%，归母净利润5.93亿元，同比增长8.03%。公司产品管线丰富，通过差异化的产品功能定位和产品组合，打造整体解决方案。24H1公司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9.76亿元，同比增长11.65%**；**凝胶类注射产品实现营业收入6.49亿元，同比增长14.57%**。公司加大重大研发项目的推进力度，“注射用A型肉毒毒素”研发项目获得国家药监局药品注册上市许可受理通知，进入审评阶段。医用含聚乙烯醇凝胶微球的修饰透明质酸钠凝胶增加颊部填充适应症项目进入注册申报阶段，预计2024年底获得注册证。

**上美股份：**公司发布2024半年报，24H1实现营收35.02亿元，同比增长120.7%，期内利润4.12亿元，同比增长308.7%。**主品牌韩束24H1实现收入29.27亿元，同比增长184.7%**，占总收入的83.6%。其中，抖音渠道GMV达到34.44亿元，超过23年全年GMV；天猫旗

旗舰店 GMV 同比增长近 200%，京东自营 GMV 同比增长超 400%。大单品红蛮腰系列升级为 2.0 版本，24H1 红蛮腰礼盒全渠道销量超 1000 万套，白蛮腰礼盒销量超 150 万套。一叶子 24H1 实现收入 1.25 亿元，同比减少 38.6%，占总收入的 3.5%。品牌开启品牌焕新，以更加年轻简约的形象面向年轻消费者。同时针对年轻人群推出「水感透润防晒液」等防晒品类新品。母婴护理品牌红色小象 24H1 实现收入 1.74 亿元，同比减少 7.9%，占总收入的 5%。2024 年，红色小象继续推动品牌转型，聚焦中大童学龄市场。此外，专注于敏感肌宝宝的婴童功效型护肤品牌 newpage 一页实现营收 1.61 亿元，同比增长 173.2%，占总收入的 4.6%。2024 年上半年，newpage 一页在在线抖音、天猫、京东渠道 GMV 均实现同比三位数以上增长。线下，newpage 一页合作超 6000 家母婴专卖店，并新布局爱婴室等母婴渠道。

## ■ 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、韩束持续放量的上美股份、防晒剂龙头科思股份、卡位婴童和驱蚊赛道润本股份；有望边际改善的丸美股份、福瑞达、贝泰妮、水羊股份、上海家化、华熙生物等。

## ■ 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。