

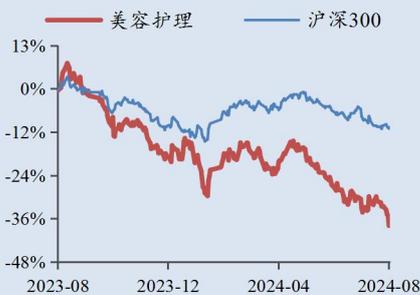
君合盟生物重组 A 型肉毒毒素临床获批，重视产品合规

——美容护理行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzqgs.com

相关阅读

《Crown Laboratories 溢价收购 Revance，新品推动行业发展——美容护理行业周报》2024.08.19

《七夕限定礼盒多样，加深公司品牌推广——美容护理行业周报》2024.08.12

《行业会议频开，华熙生物“注射透明质酸复合溶液”获批——美容护理行业周报》2024.08.05

摘要：

- 君合盟生物重组 A 型肉毒毒素新适应症获批临床。2024 年 8 月 21 日，君合盟生物宣布，由其自主研发的注射用重组 A 型肉毒毒素已获得国家药品监督管理局签发的《药物临床试验批准通知书》，即将启动严肃医疗领域的临床开发，用于成人脑卒中后的上肢痉挛。产品凭借其纯度高、免疫原性低、安全性好、生产成本低等多重优势成为行业发展大趋势下的“新一代肉毒素”。行业内产品用药与出售的合规性问题引起重视。
- 2024 润致填充百分医生案例大赛南中国区半决赛于广州完美收官。2024 年 8 月 21 日，由华熙生物润致联合百度健康医美主办的“千人千面，匠心所致——2024 润致填充百分医生案例大赛南中国区半决赛”于广州顺利落幕。展现了华熙生物对提升医美行业标准的坚定承诺，以及对医生专业成长的持续支持。
- 科丝美诗与江南大学签署战略合作协议。8 月 19 日，科丝美诗（中国）与江南大学正式签署战略合作协议，双方将聚焦人才培养和新技术开发进一步深化合作，共同探索功效美妆发展新路径，引领撬动更大的行业价值。
- 日本核污水排海趋于一年，日本化妆品企业在中国市场业绩下滑。截止 2024 年 8 月 24 日，日本向太平洋排放核废水即将一年，日本已通过七轮排放向太平洋注入了约 5.5 万吨核废水，随着第八轮排放的尾声（预计 8 月 25 日结束），累计排放量近 5.6 万吨。从四大日本化妆品企业 2023 年的经营数据来看，受核污水排海影响，中国市场业绩下滑已经成为这一年来共同面临的难题。
- 投资建议：在医美市场扩容、合规化促进集中度提升的背景下，美护项目渗透率不断提升。维持美容护理行业“推荐”评级。在医美产业链中，从上游原料供应商到下游产品制造商都在积极进行创新研发，医美行业新品有望持续上市。建议重点关注：1) 爱美客；2) 锦波生物；3) 华熙生物；4) 华东医药；5) 润本股份。
- 风险提示：1) 新技术发展不及预期。2) 行业竞争加剧。3) 新产品研发上线及表现不及预期。4) 政策及监管环境趋严，医美行业涉及到的医疗政策约束严格。5) 受宏观环境影响，医美消费不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/8/23 股价(元)	EPS (元)				PE				投资评 级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
832982.BJ	锦波生物	172.00	4.64	6.20	8.52	11.18	39.06	27.75	20.18	15.39	未评级
300896.SZ	爱美客	141.30	8.60	7.95	10.24	12.72	16.45	17.77	13.80	11.11	未评级
688363.SH	华熙生物	52.86	1.23	1.73	2.15	2.59	42.97	30.58	24.58	20.42	未评级
000963.SZ	华东医药	29.75	1.62	1.92	2.22	2.53	18.38	15.53	13.42	11.76	未评级
603193.SH	润本股份	16.28	0.64	0.77	0.95	1.18	29.14	21.22	17.06	13.78	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；其中，所有 EPS 预测数据均来自万得一致预期。

内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 行业要闻.....	2
3 重点公司公告.....	3
4 本周观点.....	4
5 投资建议.....	6
6 风险提示.....	6

图目录

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2：医美股票周涨幅前四.....	1
图 3：医美股票周跌幅前五.....	1
图 4：国内批准上市的肉毒素产品图.....	5

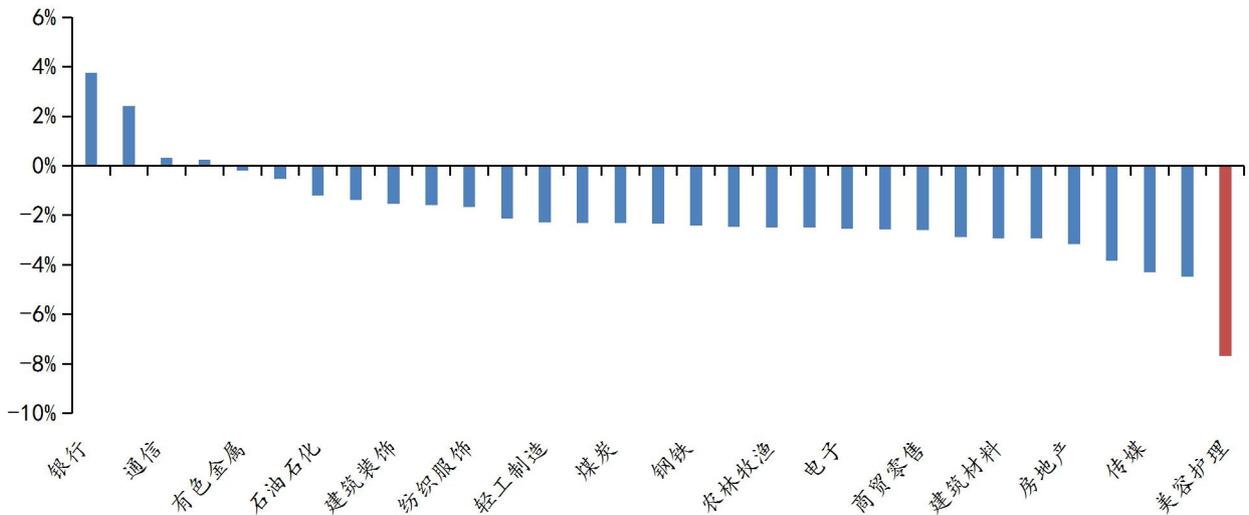
表目录

表 1：君合盟生物“注射用重组 A 型肉毒毒素”.....	4
表 2：重点关注公司及盈利预测.....	6

1 一周市场表现

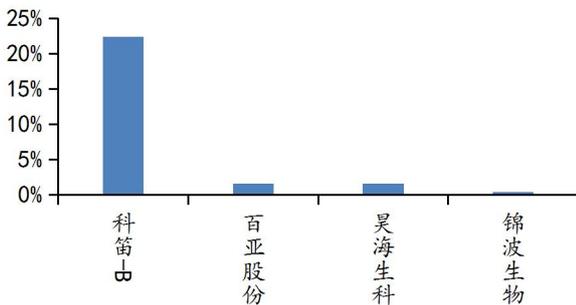
2024年8月19日-8月25日，申万美容护理指数下跌7.69%。板块个股涨幅前四名分别为科笛-B (2487.HK)、百亚股份 (003006.SZ)、昊海生科 (688366.SH)、锦波生物 (832982.BJ)。板块个股跌幅前五名分别为嘉亨家化 (300955.SZ)、爱美客 (300896.SZ)、华熙生物 (688363.SH)、水羊股份 (300740.SZ)、科思股份 (300856.SZ)。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



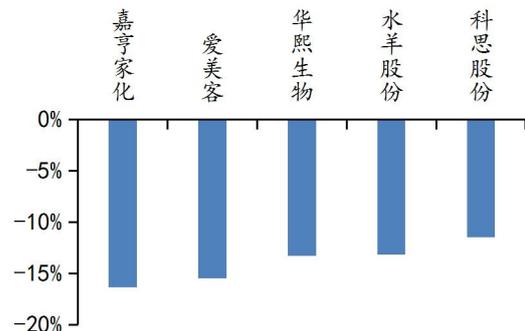
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：医美股票周涨幅前四



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：医美股票周跌幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

标的为申万美容护理一级行业公司加上美丽田园医疗健康、四环医药、复锐医疗科技、昊海生科、科笛-B、江苏吴中、华东医药、朗姿股份、普门科技、医思健康、巨子生物、完美医疗等美妆相关标的

2 行业要闻

《中国医疗美容》杂志社将于 2024 年第 14 卷第 7 期起，设置“光电声美容技术”栏目

2024 年 8 月 23 日，中国医疗美容杂志社宣布，为了更好呈现“光电声技术”在医疗美容领域的应用特点，《中国医疗美容》杂志社将于 2024 年第 14 卷第 7 期起，设置“光电声美容技术”栏目，并详细注明了具体要求和注意事项。

2024 润致填充百分医生案例大赛南中国区半决赛于广州完美收官

2024 年 8 月 21 日，由华熙生物润致联合百度健康医美主办的“千人千面，匠心所致——2024 润致填充百分医生案例大赛南中国区半决赛”于广州顺利落幕。

华熙生物通过此次活动展现了其对提升医美行业标准的坚定承诺，以及对医生专业成长的持续支持。通过这样的活动，华熙生物正引领着整个行业朝着更加规范化、专业化的方向发展。

科丝美诗与江南大学签署战略合作协议

8 月 19 日，科丝美诗（中国）与江南大学正式签署战略合作协议，双方将聚焦人才培养和新技术开发进一步深化合作，共同探索功效美妆发展新路径，引领撬动更大的商业价值。

2021 年，科丝美诗便于江南大学联合成立了江南大学—科丝美诗化妆品联合研究中心，并在随后的合作研究取得了一系列显著的成果。此次签约也标志着双方迈入合作的第二阶段。

“2024 全球首发节”时尚美妆专场在北京朝阳区东坝万达广场举行

2024 年 8 月 23 日-2024 年 8 月 25 日，“2024 全球首发节”时尚美妆专场活动在北京朝阳区东坝万达广场举行，本场活动围绕“京城十二令”八月“亲子令·暑至京城”打造，由市商务局、北京市文化和旅游局、北京市体育局、北京奥运城市发展促进中心、朝阳区人民政府主办，以“在这儿 初见美好”为主题，汇集集妆厢 | GEE!BOX、观夏、姿美堂、迷奇、水澜之迷、嘉柏俪、初样、之飞 ZHIFEI、众和堂、蔻润莱等数十家国内外美妆和时尚品牌，为首善之都营造“丰富”“多元”“松弛”的真实美好体验场。同时，本次活动还将以京津唐三地联动形式，在北京、天津、唐山三城万达广场进行全球首发节新品首发、首秀、首展等诸多美意好玩。

日本核污水排海趋于一年,日本化妆品企业在中国市场业绩下滑

截止 2024 年 8 月 24 日,日本向太平洋排放核废水即将迎来“一周年”之际,日本已通过七轮排放向太平洋注入了约 5.5 万吨核废水,随着第八轮排放的尾声(预计 8 月 25 日结束),累计排放量近 5.6 万吨。

从四大日本化妆品企业 2023 年的经营数据来看,受核污水排海影响,中国市场业绩下滑已经成为这一年来共同面临的难题。资生堂 2023 年全年净销售额为 9730 亿日元(约合人民币 476.55 亿元),同比下滑 8.8%,中国市场净销售额同比下降 4%;花王集团 2023 年全年净销售额为 15326 亿日元(约合人民币 745.5 亿元),同比下滑 1.2%,亚洲市场销售额下降 5.6%;高丝集团 2023 年全年营收为 3004 亿日元(约合人民币 143.33 亿元),同比增长 3.9%,但营业利润下滑 27.7%至 7.6 亿元,在亚太地区(除日本)的净销售额下跌高达 34.7%,其中,中国内地的电商和旅游零售渠道的销售额下降尤为明显;POLA ORBIS 集团 2023 年集团营收为 1733 亿日元(约合人民币 85.10 亿元),同比增长 4.2%,但中国市场品牌的盈利下滑了 7.5%。

3 重点公司公告

【华熙生物】2024 年 8 月 23 日,公司发布 2024 半年度公告,报告期内,公司实现营业收入 28.11 亿元,同比下降 8.61%;实现归属于上市公司股东的净利润 3.42 亿元,同比下降 19.51%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.16 亿元,同比下降 12.38%。

报告期内,公司共提交了 43 项新的专利申请,并获得了 48 项专利授权;上市了 9 种生物活性物原料新产品;取得了 5 个国内二类医疗器械注册证,7 个国际医疗器械注册证,2 项国产特殊化妆品行政许可证。

【丸美股份】2024 年 8 月 23 日,公司发布关于部分募集资金投资项目延期的公告。丸美股份于 2024 年 8 月 22 日召开了第五届董事会第二次会议,审议通过了《关于部分募集资金投资项目延期的议案》,同意将公司募集资金投资项目“营销升级及运营总部建设项目”的预定可使用状态日期延期至 2026 年 9 月。本次募投项目延期的原因是项目投资金额较大,涉及环节较多,增加了设计复杂性和耗时。此外,个别施工单位因自身原因无法继续完成施工,公司进行了调换,直接影响了施工进度。加之 2024 年上半年,由于频繁暴雨,导致施工条件持续受限,直接限制了施工作业进行,进一步影响了施工进度。

【福瑞达】2024 年 8 月 23 日,公司发布 2024 年半年度利润分配预案公告。公告表明,截至 2024 年 8 月 23 日,公司总股本 1,016,568,775 股,本次利润分配预案中,公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5 元(含税),共计派发股利 50,828,438.75 元,剩余未分配利润(母公司)425,130,741.17 元结转以后年度。本次利润分配预案尚需提交股东大会审议。

【锦波生物】2024 年 8 月 22 日,公司发布 2024 年半年度报告。2024 年上半年,公司营业收入为 6.03 亿元,较 2023 年同比增长 90.59%;归属

于上市公司股东的净利润 3.10 亿元，较 2023 年同比增长 182.88%。报告期内，公司新取得发明专利授权 13 项，其中取得国际发明专利授权 2 项，完成人体胶原蛋白原子结构解析 2 项（8YUK、8YV3）；开展了 III 型、V 型、VII 型、XVII 型胶原蛋白新材料在不同适应症的研究，主要应用在毛发、口腔、皮肤等不同领域；增强了公司核心竞争力。

【上海家化】2024 年 8 月 19 日，公司发布关于注销已回购股份暨减少注册资本的实施公告。上海家化于 2024 年 4 月 22 日、2024 年 6 月 26 日分别召开八届十七次董事会、2023 年年度股东大会，会议审议通过了《关于注销已回购股份暨减少注册资本的议案》，同意公司将存放于回购专用证券账户的 968,400 股股份予以注销，并相应减少公司注册资本。本次注销完成后，公司股份总数将由 676,223,860 股变更为 675,255,460 股，公司注册资本将由 676,223,860 元变更为 675,255,460 元。

4 本周观点

君合盟生物重组 A 型肉毒毒素新适应症获批临床，肉毒素产品安全问题仍须引起重视

2024 年 8 月 21 日，君合盟生物制药（杭州）有限公司宣布，由其自主研发的注射用重组 A 型肉毒毒素已获得国家药品监督管理局签发的《药物临床试验批准通知书》，即将启动严肃医疗领域的临床开发，用于成人脑卒中后的上肢痉挛。

表 1：君合盟生物“注射用重组 A 型肉毒毒素”

受理号	药品名称	申请人	适应症	注册分类
CXSL2400373	注射用重组 A 型肉毒毒素	君合盟生物制药（通化）有限公司	成人脑卒中后的上肢（肘部、腕部或手部）痉挛	2.2;2.4

数据来源：国家药品监督管理局药品审评中心，华龙证券研究所

A 型肉毒毒素产品在全球市场上具有显著的潜力和商业价值，不仅在美容领域用于去除眉间纹，还在眼科、神经学、康复医学和泌尿科等多个医疗领域得到广泛应用。在中国，尽管肉毒毒素产品在严肃医疗领域的应用已经获得批准，但目前批准的适应症相对较少，市场推广和应用普及程度还有待提高，这表明该领域仍存在较大的发展空间。

君合盟生物凭借其行业领先的合成生物学平台和重组蛋白高效表达技术，有效解决了传统肉毒毒素细胞株的生物安全问题，同时产品具备纯度高、免疫原性低、安全性好、生产成本低等多重优势。公司的重组 A 型肉毒毒素作为行业发展大趋势下的“新一代肉毒素”，此前已获批用于成人

中重度眉间纹适应症的临床试验，目前II期临床研究已接近尾声，即将进入到III期临床。此次成人脑卒中后的上肢痉挛适应症临床试验的获批，标志着公司为开发更多严肃医疗的应用迈出了新的步伐。

图 4：国内批准上市的肉毒素产品图



数据来源：中国药房公众号，华龙证券研究所

肉毒毒素注射自从引入医疗美容领域以来，一直是近年来较受欢迎的微创皮肤美容手段之一，在皮肤和美容领域发挥着至关重要的作用。

然而，一些不法分子也因此看中了其中的商机，导致违法生产肉毒素产品案件层出不穷。例如，2024年6月，南京市江北新区人民法院就审理了一起由公安部、最高检和国家药监局督办的违法生产肉毒素产品案件，经查，正规厂家生产的肉毒素出厂价在一般在800到1000元，到普通消费者手中价格接近2000元。但是本案中的裸瓶肉毒素价格，出厂价只有20元。2024年6月，浙江一家医院的神经内科已经接受了6例肉毒素中毒患者。其中一位35岁的女性患者，在注射肉毒素后仅三五天，便出现了视力

模糊、吞咽困难、饮水呛咳等症状，最终因呼吸衰竭被紧急送入 ICU 进行抢救。经过气管插管、呼吸机支持等对症治疗后，转危为安。

肉毒素虽然在美容方面具有一定的作用，但是肉毒素是肉毒杆菌生长繁殖过程中分泌的细菌毒素，具有很强的神经毒性。应按医嘱、按剂量使用，不可以超剂量用药。

5 投资建议

随着大众在美容护理领域消费的增加，美护项目渗透率同样不断提升。维持美容护理行业“推荐”评级。医美行业上游原料端企业不断创新研发，下游产品端企业同样持续推陈出新，医美行业新品有望持续上市。建议重点关注：1) 爱美客；2) 锦波生物；3) 华熙生物；4) 华东医药；5) 润本股份。

表 2：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/8/23 股价(元)	EPS (元)				PE				投资评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
832982.BJ	锦波生物	172.00	4.64	6.20	8.52	11.18	39.06	27.75	20.18	15.39	未评级
300896.SZ	爱美客	141.30	8.60	7.95	10.24	12.72	16.45	17.77	13.80	11.11	未评级
688363.SH	华熙生物	52.86	1.23	1.73	2.15	2.59	42.97	30.58	24.58	20.42	未评级
000963.SZ	华东医药	29.75	1.62	1.92	2.22	2.53	18.38	15.53	13.42	11.76	未评级
603193.SH	润本股份	16.28	0.64	0.77	0.95	1.18	29.14	21.22	17.06	13.78	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；其中，所有 EPS 预测数据均来自万得一致预期。

6 风险提示

1) 新技术发展不及预期。医美行业技术各种医疗技术应用门槛高，若新技术发展不及预期则无法投入产业化生产。

2) 行业竞争加剧。若后续医美行业竞争加剧，可能会影响相关公司的毛利率水平，进而影响相关公司的盈利能力。

3) 新产品研发上线及表现不及预期。

4) 政策及监管环境趋严，医美行业涉及到的医疗政策约束严格。

5) 受宏观环境影响，医美消费不及预期。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046