



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 珀莱雅管理层换届落地，复锐肉毒素产品中国获批

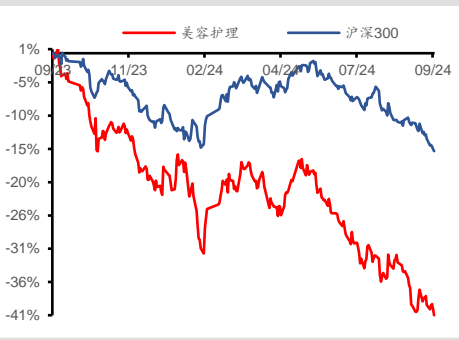
——美容护理行业周报（20240909-0913）

## 增持（维持）

行业：美容护理  
日期：2024年09月16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：

《珀莱雅彰显龙头优势，江苏吴中艾塑菲快速放量》

——2024年09月01日

《关注业绩表现亮眼的美护标的》

——2024年08月24日

《业绩密集披露，关注超预期标的》

——2024年08月17日

### 主要观点

#### 8月抖音美妆同比+22%，品牌集中度有提升趋势

根据青眼情报数据，8月抖音化妆品类目（护肤、彩妆/香水、洗发护发、身体护理清洁）GMV超198.35亿元，同比增长22.27%，环比增长27.75%。（1）护肤类目GMV超117.06亿元，同比增长25.21%，环比增长42.48%。品牌集中度进一步提升，TOP20品牌的GMV占护肤类目的30.08%，环比提升7.52个百分点；TOP20品牌中国产品牌GMV占比为51.24%，环比下滑。国货品牌中韩束、欧诗漫、珀莱雅进入前五，GMV分别超过4.47/2.39/2.27亿元，同比增长6.5%、74.4%、29%。此外薇诺娜和自然堂GMV高增，同比分别达到175.6%和171.5%。（2）彩妆类目GMV超48.98亿元，同比增长11.54%，环比上涨10.11%。其中国产品牌数量占比达75%，国产品牌GMV占比TOP20品牌总GMV的72.18%。

#### 珀莱雅换届完成，侯亚孟接棒总经理

9月12日，珀莱雅公司召开2024年第一次临时股东大会，选举新一届董事会和监事会成员，并召开新一届董事会会议，聘任公司新一届高级管理人员。原珀莱雅公司副总经理侯亚孟先生被聘任为公司总经理。原珀莱雅公司联合创始人、董事兼总经理方玉友先生因个人原因不再续任公司董事、总经理，未来仍为公司联合创始人兼董事会顾问，辅助公司战略规划及经营管理支持。侯亚孟先生于2014年起就职于珀莱雅公司电商部，2021年9月至今任公司董事、副总经理，深入公司一线，在品牌、产品、营销等方面积累了丰富的实践经验。我们认为珀莱雅多品牌矩阵逐渐搭建完成，并且在研发、产品、品牌、组织等多维度建成了系统化、规范化、标准化的多个体系，期待新一代管理层领导下继续引领增长。

#### 复锐医疗科技长效A型肉毒毒素达希斐®在中国获批上市

2024年9月9日复锐医疗科技宣布公司旗下商标为达希斐®（英文商标为DAXXIFY®）的革命性长效A型肉毒毒素产品（DaxibotulinumtoxinA-lanm，项目代号RT002）的注册申请已正式获中国国家药品监督管理局批准，该产品用于暂时性改善成人因皱眉肌或降眉间肌活动引起的中度至重度眉间纹，成为首款于中国境内获得上市批准的DaxibotulinumtoxinA-lanm肉毒毒素产品。

产品能快速改善皱纹，效果持久，同时具有较好安全性。根据达希斐®全球三期临床研究结果，接受达希斐®注射后，最快1天即可观察到皱纹改善结果，通常两天内见效。同时，在临床中可以实现持久的治疗效果，每年少至两次治疗便能有效改善眉间纹，并在较长的时间内逐渐恢复。另外，达希斐®治疗后也观察到良好的肤质改善，甚至可改善最深层的皱纹。安全性方面，其赋形剂不含人血蛋白和动物源性成分，在治疗过程中发生过敏及免疫反应的概率更低，满足求美者对安全的要求。在临床使用方面，达希斐®也为医生提供了更方便、可控的存储管理，配合临床日常操作。该产品可在未开封时20°C-25°C室温下储存，复溶后2°C-8°C冷藏避光保存72小时。我们认为此次获批是公

司注射填充板块的重要里程碑，进一步完善美丽健康生态系统建设，为收入贡献创造新驱动。

### ■ 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。