



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

消费悲观情绪改善，建议关注美护板块 估值修复

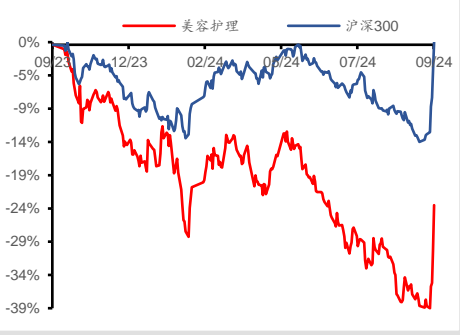
——美容护理行业周报（20240923-0927）

增持（维持）

行业：美容护理
日期：2024年09月29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：

《美妆品牌积极推新，持续丰富品类、功效》

——2024年09月22日

《珀莱雅管理层换届落地，复锐肉毒素产品中国获批》

——2024年09月16日

《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

主要观点

多项支持经济增长重磅政策推出，消费悲观情绪有望改善

国务院新闻办公室24日上午举行新闻发布会，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会主要负责人介绍了金融支持经济高质量发展有关情况。多项重磅政策同时推出，进一步支持经济稳增长。其中央行宣布降低存量房贷利率，统一房贷最低首付比例。引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的25%下调到15%。9月25日，上海决定面向餐饮、住宿、电影、体育等四个领域发放“乐·上海”服务消费券。本轮服务消费券投入市级财政资金5亿元，按照各领域消费占比和市民需求情况，消费券资金分配为：餐饮3.6亿元、住宿9000万元、电影3000万元、体育2000万元。我们认为此次政策降低存量房贷利率及促消费政策，有望提振消费悲观情绪，建议关注美护板块估值修复。

润本股份：7亿元建设“润本智能制造未来工厂项目”，蛋黄油新品上市

9月23日，润本股份发布《关于签署投入产出监管协议暨对外投资的公告》。为进一步优化公司战略布局，扩展业务范围，扩大产能，提高产品市场占有率，提升整体经营能力，巩固公司的综合竞争力，公司将以自有或自筹资金投资人民币7亿元建设“润本智能制造未来工厂项目”，本次建设内容主要包含办公区、研发区、生活区、生产制造区、园区配套工程，用于开展个护用品、化妆品制造、医疗器械和医药制造产品的研发及生产等。本次投资有助于公司拓展生产能力，并且引入先进的生产技术和设备，提高生产效率和产品质量，增强公司的技术实力和核心竞争力。此外，丰富产品组合，实现生产多样化，将有助于分散经营风险并增强公司面对市场波动的韧性，提高公司的整体抗风险能力。

新品蛋黄油系列上市。润本上新蛋黄油系列产品，产品采用独特蛋黄油，临界CO2萃取，含不饱和脂肪酸、卵磷脂及氨基酸，叠加红没药醇等三重精粹，实现营养润护屏障。并且采用专利仿生胎脂，延续母胎保护，增强屏障保护力和肌肤锁水力。产品拥有轻润版和滋润版两款，轻润版水分更多，更好作用于肌肤保湿，滋润版油脂含量更高，具有更优秀的锁水、防护力。此外，推出与蛋仔派对联名的唇膏产品，同样采用独特蛋黄油，给薄脆唇肌补足营养，24h保湿滋润，改善唇部干、脆、敏。

华熙生物：湘潭生产基地正式投产，发布两大再生医学“细胞精准调控”创新成果

9月22日，华熙生物湘潭生产基地投产仪式在湖南省医疗器械产业园成功举行。湘潭生产基地是继在北京、山东、天津、海南、上海、安徽等战略布局外，华熙生物产业版图上的又一重要组成部分。该生产基地自2021年12月成立以来，计划总投资达2亿元，并拥有1.5万平方米

的现代化厂房，其中包括医疗器械万级洁净生产车间及实验室。该基地主要致力于医疗终端产品的生产，产品范围广泛，涵盖注射用交联透明质酸钠、透明质酸钠凝胶、医用生物胶等一系列医疗器械产品。在产线规划方面，湘潭生产基地共规划建设了4个车间和7条生产线，以满足不同产品的生产需求。湘潭生产基地落成后，预计年产值将超数亿元，年产能将达到BFS生产线5000万支、敷料生产线2000万片、PFS生产线500万支、西林瓶生产线500万瓶、软管生产线200万瓶、针头生产线200万个以及注射器推进装置2000台。目前，该基地已经取得了14个二类医疗器械产品的注册证，并在全球范围内率先推出了依克多因医疗器械产品。湘潭生产基地的正式投产，标志着华熙生物在医疗器械领域迈出了坚实的一步，为公司的未来发展注入新的活力。

近日，在聚美丽主办、华熙生物总冠名的「美妆的生命科学变量——2024中国大颜值产业年会」现场，华熙生物董事长兼总裁赵燕发表了题为《生命科学颠覆美妆未来》的主题演讲，从战略层面分享了华熙生物在再生医学领域的整体规划、目前进展与未来布局，并发布了两大再生医学“细胞精准调控”创新成果——润百颜BloomCell细胞营养液、夸迪新一代CT50细胞能量液。目前，这两款前沿成果已成功应用于“润百颜胶原紧塑霜”与“夸迪CT50抗垮面霜”中。公司立足再生医学，从细胞层面入手解决皮肤健康问题，开发出特有的细胞精准调控技术，以此赋能产品创新。该技术有三个主要步骤：一是调整优化细胞的微环境，为细胞提供丰富营养配方，激发细胞的活力；二是通过活性分子靶向调节技术进行细胞信号调控，进而实现对细胞功能的精准调控和升级；三是对调控效果进行验证，实现细胞层级的真正预期功效。公司在基础研究与应用基础研究领域长期深耕与积累，同时能够敏锐地捕捉到了自身优势与外部机遇的交汇点，期待公司为消费者提供更加精准的科学护肤解决方案。

■ 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

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。