



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

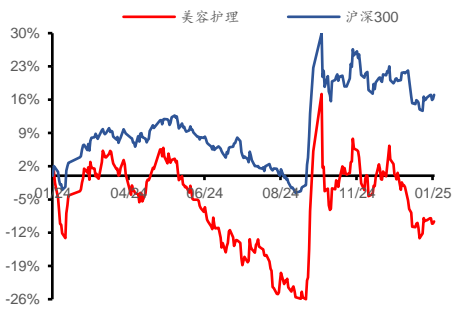
24 年业绩预告陆续披露，关注业绩兑现能力

——美容护理行业周报（20250120-0124）

增持（维持）

行业：美容护理
日期：2025年01月26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：

- 《12 月社零同比+3.7%》
——2025 年 01 月 19 日
- 《2024 抖音美妆 GMV 快速增长，关注年货场景营销》
——2025 年 01 月 12 日
- 《摩漾生物医美产品墨西哥获批，吴中美学三个产品获批二类械》
——2024 年 12 月 28 日

主要观点

润本股份渠道和产品品类不断拓展，运营效率提升。预计 2024 年实现归母净利润为 3~3.1 亿元，同比增长 32.73%~37.15%；经测算，预计 2024 年第四季度实现归母净利润 0.39~0.49 亿元，同比-13.33%~8.89%。公司渠道和产品品类持续丰富，积极推进线上和线下渠道的开拓，加大研发投入，进一步扩充婴童护理、驱蚊产品品类，丰富产品矩阵。此外公司不断强化运营管理，持续提高运营效率，进一步扩大品牌知名度，管理费用率同比有所下降。

江苏吴中艾塑菲持续放量。预计 2024 年度实现归母净利润约 5500~8000 万元，同比实现扭亏；扣非归母净利润约 3500~6000 万元。经测算，预计 2024 第四季度实现归母净利润 992~3492 万元，同比实现扭亏，环比第三季度-52%~69%。我们认为主要由于 2024 年 4 月起，公司医美生科板块聚乳酸面部填充剂 AestheFill 艾塑菲实现销售产生利润。

锦波生物业绩延续高增。预计 2024 年实现归母净利润 7.19~7.37 亿元，同比增长 139.83%~145.83%；经测算，预计 2024 年第四季度归母净利润为 1.99~2.17 亿元，同比增长 84.26%~100.93%。公司积极研发新产品、强化品牌建设、努力开拓市场，实现了收入的可持续增长。

丸美生物投资圣至润合，布局再生类材料。近日，青眼从国家企业信用信息公示系统获悉，圣至润合新增加股东丸美生物。圣至润合专注于再生医学生物材料的研发与应用，主要聚焦于医美行业和干细胞、免疫细胞应用领域，并已取得脱细胞基质、干细胞和免疫细胞三大科研成果。2022 年 11 月 15 日，圣至润合研发的国内首款注射用 ECM 生物凝胶产品在中国医学科学院整形外科医院完成注射，正式进入了临床试验阶段。

华东医药新型高端透明质酸 MaiLi Extreme 获 NMPA 批准上市。2025 年 1 月 20 日，华东医药全资子公司欣可丽美学收到国家药品监督管理局（NMPA）签发的《医疗器械注册证》，其代理申报的三类医疗器械含利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶 MaiLi Extreme 注册申请获得上市批准。MaiLi 系列共有 4 款产品，包括 MaiLi Precise、MaiLi Define、MaiLi Volume 和 MaiLi Extreme，均已在欧洲上市，通过多种配方可适用于面部不同部位，为求美者提供面部美容填充的整体解决方案。MaiLi 系列内含利多卡因成分，可以减轻注射过程的疼痛感。其采用的创新 OxiFree™ 专利技术，能够使产品交联剂用量更少、维持时间更长，具备了优异的流变性能，尤其是更好的填充能力，能够减少产品注射量，同时提供持久的填充效果。MaiLi Extreme 作为 MaiLi 系列中含透明质酸浓度最高、丰盈能力最强的一款，注射后可即时填充塑形、迅速改善下颌后缩患者的下颌轮廓。该产品在国内开展并完成了“一项评价含利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶用于面部填充的有

效性与安全性的前瞻性、多中心、随机、无治疗对照、评估者设盲、优效性临床试验”，显示该产品具有良好的填充性能与安全性。

■ 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，建议关注巨子生物、爱美客、锦波生物、江苏吴中、华东医药、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。建议关注毛戈平、润本股份、珀莱雅、上美股份、丸美生物、科思股份、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。