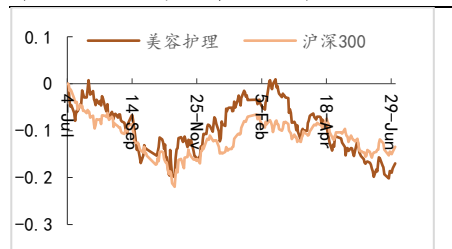


评级： 看好

于那
首席分析师
SAC 执证编号：S0110522070001
yuna3@sczq.com.cn
电话：021-58820297

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 美妆：轻医美市场高速发展，本土企业加大布局
- 美妆：抖音 618 增速亮眼，珀莱雅再迎开门红
- 美妆：618 超头美妆预售 GMV 近 50 亿元，国货龙头珀莱雅持续领跑

核心观点

- **湃肽生物：多肽龙头冲击 IPO，2020-2022 年净利润持续翻倍增长。**6 月 28 日，湃肽生物披露招股书冲击创业板上市。湃肽生物成立于 2015 年，是一家以多肽产品的研发、生产、销售及相关服务为主的国家级高新技术企业，为珀莱雅、华熙生物、丸美等国内知名企业提供多肽化妆品原料。公司拥有领先的多肽产品开发与生产工艺，据弗若斯特沙利文，湃肽生物目前为国内最大的多肽化妆品原料生产企业。2020-2022 年，公司收入分别为 0.86 /1.43 /2.15 亿元，3 年 CAGR 为 57.83%；净利润分别为 1069 /3568 /6976 万元，3 年复合增长率超 100%；净利率 12.40% /24.97% /32.50%。其中，肽化妆品原料占比最大，2022 年多肽化妆品原料收入 1.38 亿元，占主营业务收入比例 64.61%，实现三年 72.79% 的复合增长率。
- **多肽作为与透明质酸、重组胶原蛋白同样应用广泛的生物活性成分之一，在化妆品、药品等应用领域具有广阔的发展前景。**近年来，多肽化妆品原料已在众多知名品牌护肤品中得到广泛应用。目前已经有 70 余种肽类原料收录于国家药监局发布的《已使用化妆品原料目录（2021 年版）》。据弗若斯特沙利文，中国多肽化妆品原料市场规模 2021 年为 14.5 亿人民币，预计到 2030 年有望达到 32.4 亿人民币。此外，中国多肽原料药市场至 2030 年预计达 652.5 亿元市场规模。
- **公司重视技术研发，拥有多项产品专利技术，多种多肽原料在欧美市场获批。**公司已形成功能树脂修饰技术、特殊氨基酸片段合成技术、长肽分段合成技术、多环肽定向合成技术、长肽聚集物控制技术、多肽特定基团修饰技术、多肽化妆品原料原液配伍技术等 7 项核心技术，并实现批量生产。国内市场方面，公司已取得醋酸亮丙瑞林多肽原料药品种生产批件，司美格鲁肽原料药登记并已获受理。国外市场方面，公司已取得醋酸亮丙瑞林的欧盟 CEP 证书，质量符合欧洲药典标准，产品可以在欧盟和认可欧洲药典的国家和地区作为原料药销售；醋酸亮丙瑞林、司美格鲁肽、利拉鲁肽 3 个品种已取得美国 DMF 备案，均处于状态“A”，产品可以在美国被制剂厂商引用并在 FDA 审核通过后进入美国市场。
- **公司拟募资 12.45 亿元，建设原料药产品产能及扩充研发管线。**根据招股说明书，公司拟募资 12.45 亿元，用于“多肽产业园建设项目”、“药物肽研发项目”、“化妆品用多肽研发项目”等，以扩充产线、提升研发实力，巩固公司在多肽化妆品原料领域的优势，同时进一步丰富公司多肽原料药的产品线，提升市场份额。
- **上周（6 月 26 日至 6 月 30 日）美容护理指数涨跌幅为 1.52%，申万一级 31 个行业中排名第 13。同期沪深 300 指数涨跌幅-0.56%，美容行业跑赢指数 2.08pct。个股方面，主要上市公司中上周表现靠前的 TOP5 个股分别为美丽田园（+7.73%）、上美股份（+6.78%）、青松股份（+6.38%）、锦盛新材（+6.37%）、珀莱雅（+6.11%）。**
- **投资建议：**化妆品 Q2 业绩表现预期分化，其中珀莱雅、巨子生物等国货龙头品牌企业在大促中表现优异，市场份额稳步提升，大单品逻辑持续验证，业绩持续快速增长，建议重点关注。
- **风险提示：**行业竞争加剧；市场需求不及预期；新品推广不及预期；产品质量风险；上市公司治理风险；股东减持抛压。

目录

1. 湃肽生物：多肽龙头冲击 IPO	3
1.1 引领国内多肽市场，化妆品原料与多肽医药双轮驱动	3
1.2 多肽成分广泛应用于化妆品、药品等市场，发展潜力巨大	5
1.3 掌握核心技术，持续输出新功效原料	6
1.4 募集资金用途	7
2. 化妆品新品跟踪	8
2.1 新品备案	8
2.2 近期上市新品	9
3. 周度市场回顾	10
4. 行业要闻	12
5. 重要公司公告	13
6. 业绩及估值	14
7. 风险提示	14

插图目录

图 1 2020~2022 公司营业收入(百万元)及增速	3
图 2 2020~2022 公司净利润（百万元）及增速	3
图 3 2020~2022 多肽化妆品原料收入（百万元）及增速	4
图 4 2020~2022 各类多肽化妆品原料收入（百万元）	4
图 5 公司的多肽化妆品原料	4
图 6 公司主要多肽原料药/高级医药中间体品种的备案/审批情况	5
图 3 国内知名含肽类物质的护肤品	6
图 4 2016-2030E 中国化妆品多肽市场规模（亿元）	6
图 9 2016-2030E 中国多肽药物市场规模（亿元）	6
图 10 2016-2030E 中国多肽原料药市场规模(亿元)	6
图 12 公司主要核心技术概况	7
图 13 公司的核心技术产品收入（百万元）	7
图 14 公司的研发费用情况（百万元）	7
图 15 公司 IPO 拟募集金额及用途（万元）	8
图 16 珀莱雅化妆品新品备案情况（件）	8
图 17 贝泰妮化妆品新品备案情况（件）	8
图 18 上海家化化妆品新品备案情况（件）	9
图 19 华熙生物化妆品新品备案情况（件）	9
图 20 福瑞达化妆品新品备案情况（件）	9
图 21 国产代表性品牌近期上市新品	10
图 22 申万美容护理行业市场走势	11
图 23 申万美容护理行业估值 PE-TTM	11
图 24 上周申万一级行业涨跌幅表现（%）	11

图 25 美容护理行业重点公司周涨跌幅（%）	12
图 26 上周重点公司公告	13
图 27 重点公司盈利预测及估值	14

1. 湃肽生物：多肽龙头冲击 IPO

1.1 引领国内多肽市场，化妆品原料与多肽医药双轮驱动

国内最大的多肽化妆品原料生产企业冲击创业板。6月28日，浙江湃肽生物股份有限公司首次披露招股书，冲击创业板上市。湃肽生物成立于2015年，是一家以多肽产品的研发、生产、销售及相关服务为主的国家级高新技术企业，为珀莱雅、华熙生物、丸美等国内知名企业提供多肽化妆品原料。公司拥有领先的多肽产品开发与生产工艺，在目前国内专业提供多肽生产企业中，公司的经营规模、产品品类、科技含量均名列前茅。根据弗若斯特沙利文统计，湃肽生物目前为国内最大的多肽化妆品原料生产企业。

2020-2022年公司净利润持续翻倍增长。2020年至2022年，湃肽生物营业收入分别为0.86亿元、1.43亿元及2.15亿元，2022年同增50%，3年CAGR为57.83%；3年内净利润分别为1069万元、3568万元及6976万元，2022年同比增长近96%，复合增长率超100%。扣除非经常性损益后归母净利润分别为1,437.97万元、3,269.07万元及5,785.75万元。

图1 2020~2022 公司营业收入(百万元)及增速

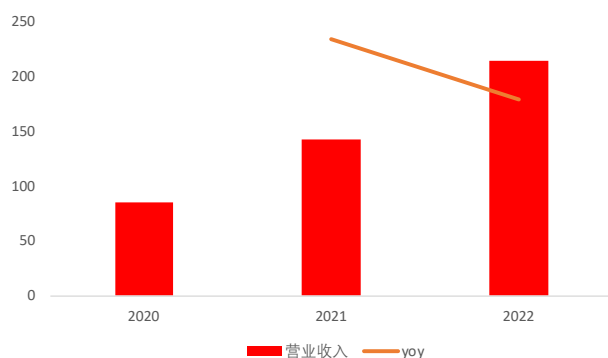
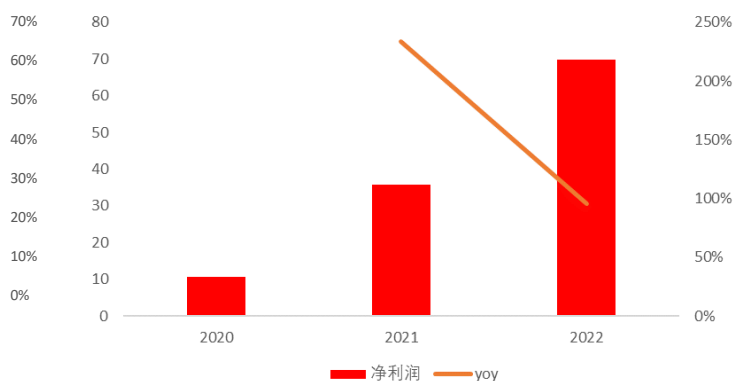


图2 2020~2022 公司净利润(百万元)及增速

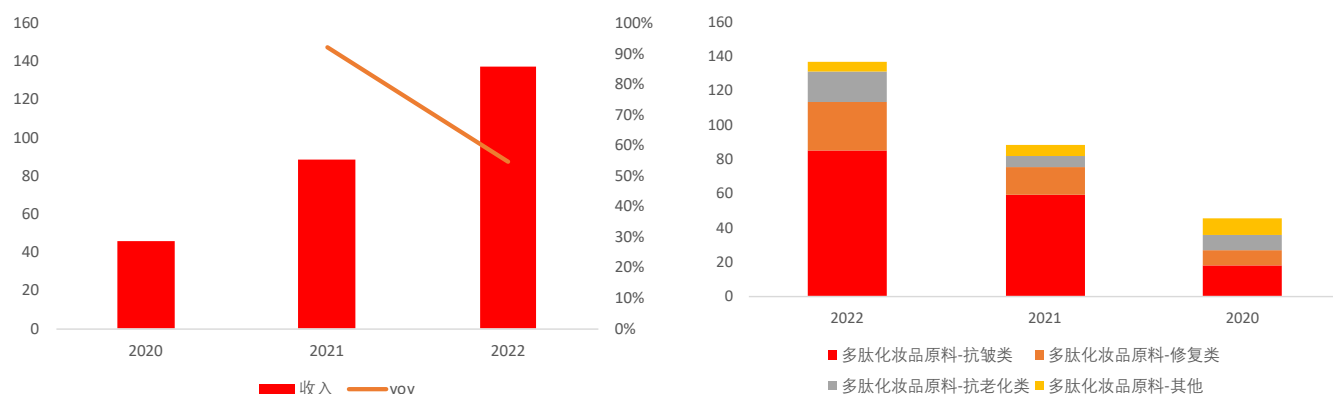


资料来源：公司招股说明书，首创证券

资料来源：公司招股说明书，首创证券

肽化妆品原料占比最大，抗皱类产品以及抗老化类产品毛利率更高。公司产品及服务主要包括多肽化妆品原料和多肽医药产品及相关服务。其中，多肽化妆品原料占比营收最大，2020年至2022年，湃肽生物多肽化妆品原料收入分别为0.46亿元、0.89亿元及1.38亿元，占主营业务收入比例分别为53.64%、62.46%和64.61%，实现72.79%的复合增长率，主要来源于抗皱类多肽化妆品原料销售收入的快速增长。2020年至2022年，湃肽生物抗皱类产品毛利率分别为82.64%、82.73%及81.80%，抗老化类产品毛利率分别为88.34%、87.02%及89.06%。

图 3 2020~2022 多肽化妆品原料收入（百万元）及增速 图 4 2020~2022 各类多肽化妆品原料收入（百万元）



资料来源：公司招股说明书，首创证券

资料来源：公司招股说明书，首创证券

公司旗下多种多肽原料在国内外获批。公司多肽化妆品原料主要包含信号类肽（抗老化类）、神经递质抑制类肽（抗皱类）、承载类肽（修复类）及特殊功能肽（其他类）。国内市场方面，公司已取得醋酸亮丙瑞林多肽原料药品种生产批件，司美格鲁肽原料药登记并已获受理。国外市场方面，公司已取得醋酸亮丙瑞林的欧盟 CEP 证书，质量符合欧洲药典标准，标志公司此产品可以在欧盟和认可欧洲药典的国家和地区作为原料药销售；醋酸亮丙瑞林、司美格鲁肽、利拉鲁肽 3 个品种已取得美国 DMF 备案，均处于状态“A”，标志公司前述产品可以在美国被制剂厂商引用并在 FDA 审核通过后进入美国市场。

图 5 公司的多肽化妆品原料

类别	主要功能	作用机理	代表性产品
信号类肽（抗老化类）	系抗老化类化妆品原料：抗糖抗氧，促进胶原蛋白生成，延缓和预防皮肤衰老	通过促进皮肤细胞活动促进皮肤细胞外多种基质包括胶原蛋白、弹性蛋白、透明质酸、纤维连接蛋白等的生成，从而增加皮肤弹性，改善皮肤老化现象，效果好于传统抗皱原料（如维生素C和维生素A等）	棕榈酰六肽-12系列
神经递质抑制类肽（抗皱类）	系抗皱类化妆品原料：对抗动力性皱纹，抚平细纹，改善皮肤松弛和下垂	通过局部阻断神经递质传递肌肉收缩信息，使得脸部肌肉放松，达到平抚细纹的目的	乙酰基六肽-8系列
承载类肽（修复类）	系修复类化妆品原料：抗炎舒敏，修复肌肤，改善皮肤质量，修复受损皮	通过促使神经细胞、免疫相关细胞的生长、分裂和分化，从而有效促进伤口愈合和生长。其中的蓝铜胜肽（三肽-1铜）可以有效促进胶原蛋白和弹性蛋白的制造，增加血管生长和抗氧化能力，并刺激葡萄糖聚胺产生，帮助皮肤回复自我修补的天赋能力	三肽-1铜（蓝铜胜肽）系列
特殊功能肽（其他类）	其他特殊功能类化妆品原料还包括：美白，祛斑，睫毛增长等特殊功能	通过促进睫毛增长相关角蛋白基因表达，促进睫毛增长	肉豆蔻酰五肽系列
		通过对基底黑色素细胞酪氨酸酶活性的抑制，减少黑色素的形成，达到美白祛斑效果	九肽-1系列

资料来源：公司招股说明书，首创证券

图 6 公司主要多肽原料药/高级医药中间体品种的备案/审批情况

市场地区	品种	备案/审批情况	备注
国内	醋酸亮丙瑞林	已完成CDE原料药登记	已批准在上市制剂使用，即可作为原料药向完成与此产品关联审批的制剂客户进行销售
	司美格鲁肽	已向CDE提交司美格鲁肽原料药登记申请并获受理	
美国	醋酸亮丙瑞林	已取得美国DMF备案	标志公司前述产品可以在美国被制剂厂商引用并在FDA审核通过后进入美国市场
	司美格鲁肽	已取得美国DMF备案	
	利拉鲁肽	已取得美国DMF备案	
	利那洛肽	美国DMF备案工作准备中	
欧盟	醋酸亮丙瑞林	已取得醋酸亮丙瑞林的欧盟CEP证书	质量符合欧洲药典标准，标志公司此产品可以在欧盟和认可欧洲药典的国家和地区作为原料药销售

资料来源：公司招股说明书，首创证券

1.2 多肽成分广泛应用于化妆品、药品等市场，发展潜力巨大

多肽作为与透明质酸、重组胶原蛋白同样应用广泛的生物活性成分之一，在化妆品、药品等应用领域具有广阔的发展前景。近年来，多肽化妆品原料已在众多知名品牌护肤品中得到广泛应用。目前已经有 70 余种肽类原料收录于国家药监局发布的《已使用化妆品原料目录（2021 年版）》。

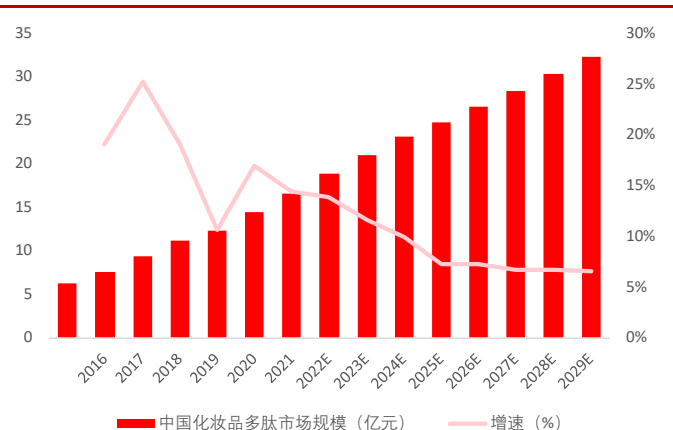
2030 年中国多肽化妆品原料市场预计达 32 亿元。根据弗若斯特沙利文，中国多肽化妆品原料市场规模以 18.2% 的年复合增速从 2016 年的 6.3 亿人民币增长到 2021 年的 14.5 亿人民币。预计未来中国多肽化妆品原料市场在 2021-2025 年及 2025-2030 年将以 12.5% 和 6.9% 的年复合增速快速增长，到 2025 年达到 23.2 亿人民币，到 2030 年达到 32.4 亿人民币。2021 年中国多肽化妆品原料市场以出厂价口径计算，排名前五的分别是浙江湃肽生物股份有限公司、深圳市维琪科技股份有限公司、深圳市健元医药科技有限公司、深圳瑞德林生物技术有限公司、合肥国肽生物科技有限公司，CR5 为 19.3%，市场较为分散。

图 3 国内知名含肽类物质的护肤品

品牌/生产商	产品名称	主要活性成分
华熙生物	米蓓尔轻龄紧致修护面膜	蓝铜胜肽（三肽-1铜）
珀莱雅	珀莱雅赋能鲜颜淡纹紧致精华液	乙酰基六肽-8、棕榈酰四肽-7、棕榈酰三肽-1、棕榈酰五肽-4
SK-II	多元修护眼膜	乙酰基六肽-3、三胜肽
	全效焕彩晶眼霜	乙酰基四肽-5、棕榈酰五肽-4
雅诗兰黛	奇迹抚痕抗皱精华露	棕榈酰五肽-3
	细嫩修护精华霜	棕榈酰寡肽
	弹性紧实活颜柔肤晚霜	脱羧肌肽、乙酰基六肽-3
香奈儿	超完美修护精华液	棕榈酰寡肽、四胜肽棕榈酸酯、棕榈酰四肽-3
	活肤紧实精华露	棕榈酰寡肽、四胜肽棕榈酸酯、棕榈酰四肽
	青春活力精华液	棕榈酰五肽-4

资料来源：公司招股说明书，首创证券

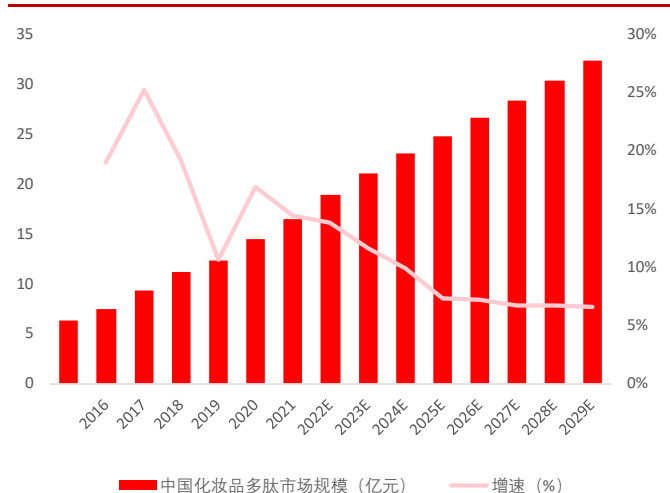
图 4 2016-2030E 中国化妆品多肽市场规模（亿元）



资料来源：弗若斯特沙利文，公司招股说明书，首创证券

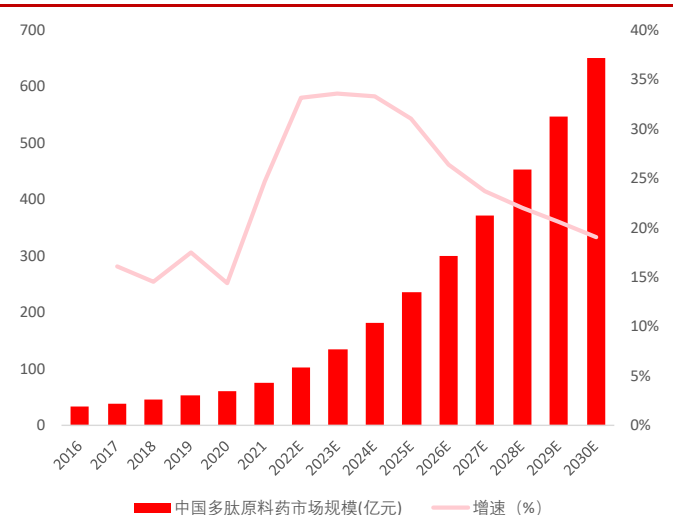
中国多肽药物市场快速扩张，至 2030 年预计达 652.5 亿元市场规模。2021 年，我国多肽药物市场规模达 678.9 亿元，多肽原料药市场为 76.2 亿元。2016-2021 年我国多肽原料药市场 CAGR 达 17.5%，预计到 2030 年有望达 652.5 亿元，2021-2030E CAGR 达 26.95%。此外，全球原料药产能逐步从欧美转向新兴市场国家，中国、印度等发展中国家凭借较好的工业基础以及人力成本优势，成为承接重点地区，占据了欧洲、美洲原料药市场的主要份额。

图 9 2016-2030E 中国多肽药物市场规模（亿元）



资料来源：公司招股说明书，首创证券

图 10 2016-2030E 中国多肽原料药市场规模(亿元)



资料来源：公司招股说明书，首创证券

1.3 掌握核心技术，持续输出新功效原料

高度重视技术研发，拥有多项产品专利技术。凭借在多肽医药领域的技

术优势，公司积极切入化妆品原料领域。经多年的研发投入和技术积累，公司拥有功能树脂修饰技术、特殊氨基酸片段合成技术、长肽分段合成技术、多环肽定向合成技术、长肽聚集物控制技术、多肽特定基团修饰技术、多肽化妆品原料原液配伍技术等 7 项核心自研技术，并实现大批量生产。

图 12 公司主要核心技术概况

序号	技术名称	技术来源	所处阶段	技术先进性具体表征	主要相关专利
1	功能树脂修饰技术	自研	大批量生产	改变长肽在固相合成中的二级结构，改变多肽固相合成的传统模式，扩大树脂应用面，提高稳定性，改善合成效率	醋酸布雷默浪丹的合成方法
2	特殊氨基酸片段合成技术	自研	大批量生产	通过改善液相合成多肽生产过程的工艺技术，以及应用特殊结构，改善树脂的溶胀性等指标，优化修饰氨基酸和衍生物的合成以及应用	一种制备利拉鲁肽的方法；一种类蛇毒三肽的合成方法；一种生物素三肽-1 的液相合成方法
3	长肽分段合成技术	自研	大批量生产	通过将长肽序列分解成小的多肽序列片段，再通过固相或者液相合成的方法，将分解的片段组装成所需的多肽产品。解决了固相合成中长片段合成收率低，杂质不易去除、长片段合成树脂团聚导致连接困难、无法直接用固相合成一步到位合成、不能使用纯固相合成技术生产等难题	一种阿巴帕肽的固相合成方法
4	多环肽定向合成技术	自研	大批量生产	创新性采用逐步缩合的定向多肽合成方法得到具有特定顺序的合成多肽，包括二硫键成环、酰胺键成环以及其它特殊结构成环技术	一种利那洛肽的合成和纯化方法；一种抗皱环六肽化合物及其制备方法；一种普卡那肽的制备及纯化方法
5	长肽聚集物控制技术	自研	大批量生产	对多肽合成过程中的聚集过程予以调控的工艺技术，有效对长肽产品聚集物状态实施控制，	
6	多肽特定基团修饰技术	自研	大批量生产	通过特定的化学方法，将特定的基团修饰到常规的氨基酸序列当中的技术如乙酰化修饰、碳端酰胺化修饰、脂肪酸修饰等，产品数量丰富，工艺可靠	寡肽-1 衍生物及其制备方法和用途；具有抗皱功效的乙酰基四肽-5 类似物及含有其的保湿肽；基于棕榈酰四肽-7 的肽级合衍生物、制备方法及其用途
7	多肽化妆品原料原液配伍技术	自研	大批量生产	通过根据不同原料形成稳定，环保的多肽复合配方，解决多肽与小分子以及化妆品中常规原料使用的配伍性、配方无防腐剂、多肽与小分子和多肽之间配伍性以及难溶多肽的配方等难点问题	

资料来源：公司招股说明书，首创证券

核心技术引领营收攀升，公司研发投入持续增加。公司依靠核心技术产生的收入占总收入比例分别为 87.56%、89.39%和 92.18%，核心技术驱动公司营收快速上升。公司也高度重视研发创新与技术升级，持续加码研发投入，2020-2022 年研发费用分别为 1180.94 万元、1713.45 万元和 2044.51 万元，研发费用占比分别高达 13.70%/11.99%/9.52%。

图 13 公司的核心技术产品收入（百万元）

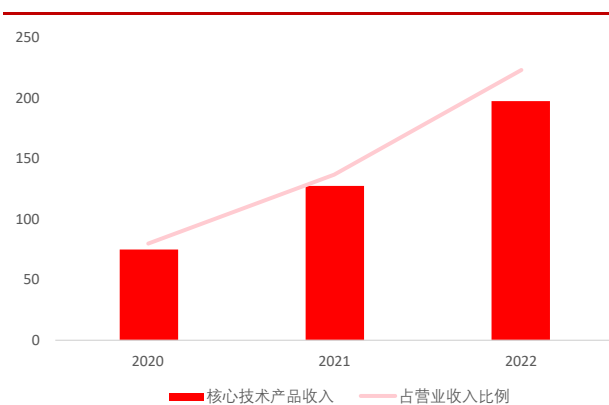
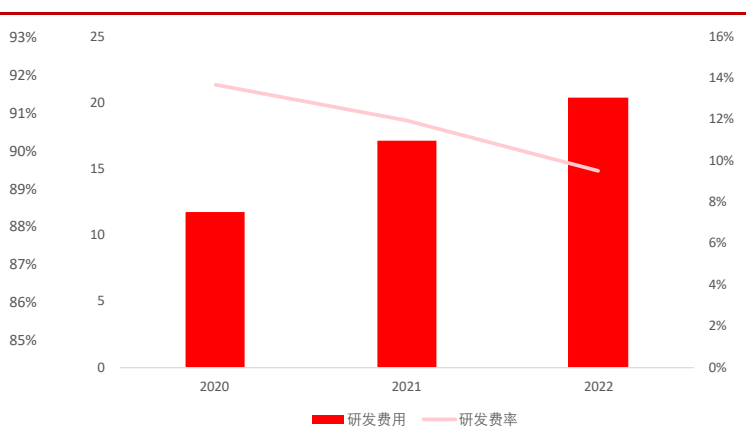


图 14 公司的研发费用情况（百万元）



资料来源：公司招股说明书，首创证券

资料来源：公司招股说明书，首创证券

1.4 募集资金用途

拟募资 12.45 亿元，建设原料药产品产能及扩充研发管线。根据招股说

明书，公司拟募资 12.45 亿元，用于“多肽产业园建设项目”、“药物肽研发项目”、“化妆品用多肽研发项目”等，以扩充产线、提升研发实力，巩固公司在多肽化妆品原料领域的优势，同时进一步丰富公司多肽原料药的产品线，提升市场份额。

图 15 公司 IPO 拟募集资金金额及用途（万元）

序号	募集资金投资项目	项目投资总额	拟用募集资金投入金额
1	多肽产业园建设项目	80,247.78	80,247.78
2	药物肽研发项目	14,035.19	14,035.19
3	化妆品用多肽研发项目	10,228.34	10,228.34
4	补充流动资金	20,000.00	20,000.00
合计		124,511.31	124,511.31

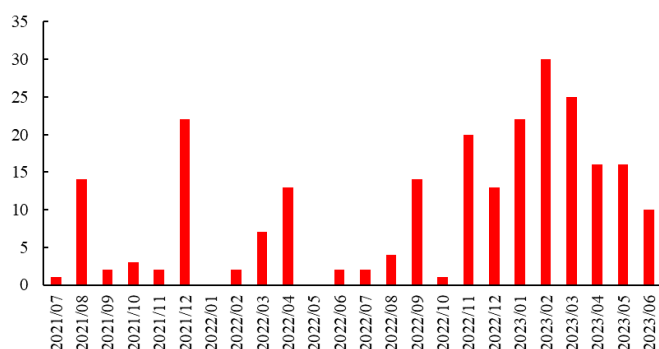
资料来源：公司招股说明书，首创证券

2. 化妆品新品跟踪

2.1 新品备案

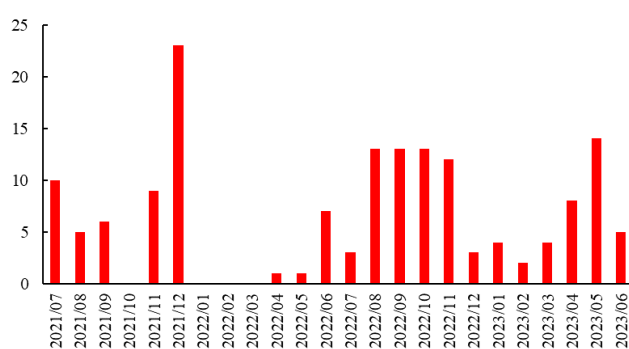
2023 年 6 月，珀莱雅、上海家化新品备案数量领先。2023 年 6 月累计至今，主要国产品牌中珀莱雅备案数量 10 件，上海家化 21 件，贝泰妮 5 件，华熙生物 9 件，福瑞达 4 件。

图 16 珀莱雅化妆品新品备案情况（件）



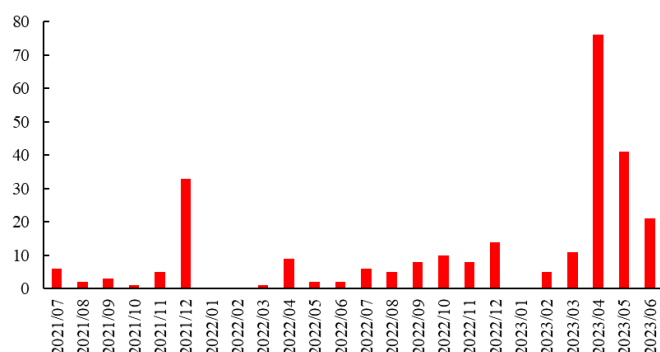
资料来源：NMPA，首创证券

图 17 贝泰妮化妆品新品备案情况（件）



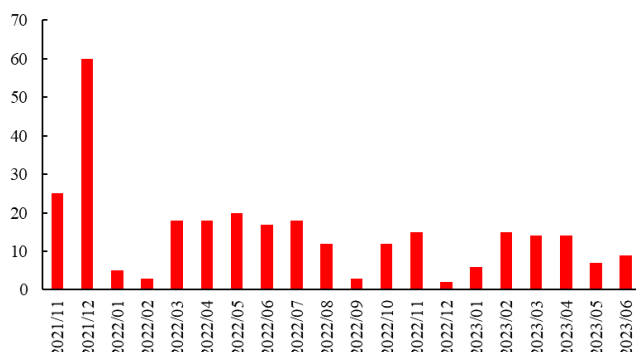
资料来源：NMPA，首创证券

图 18 上海家化化妆品新品备案情况（件）



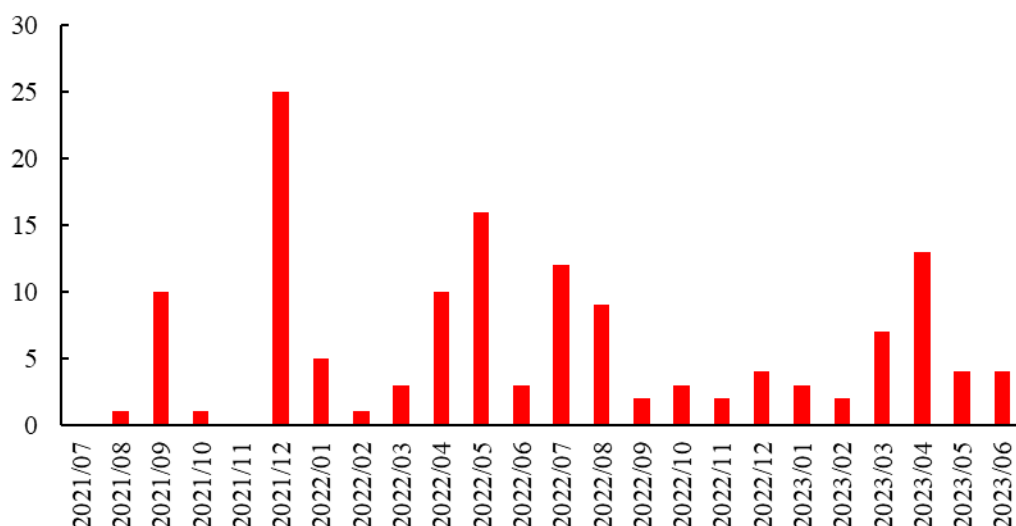
资料来源：NMPA，首创证券

图 19 华熙生物化妆品新品备案情况（件）



资料来源：NMPA，首创证券

图 20 福瑞达化妆品新品备案情况（件）



资料来源：NMPA，首创证券

2.2 近期上市新品

近期代表性国产化妆品牌新品上市：

1) 珀莱雅

彩棠：彩棠柔雾轻纱蜜粉饼，细腻隐油光，柔焦不暗沉。彩棠争青流玉哑雾口红新色 S101.S102.S103，一抹丝滑柔润显色。

2) 华熙生物

夸迪：净颜按摩深清霜，定向疏水，保留精粹，温柔 SPA 不拔干。

3) 上美股份

韩束：舒缓紧致精华乳，美白淡斑，透亮抗光老。

红色小象：90 舒安特护精华，一泵强韧，内源舒缓更安心。

4) 水羊股份

大水滴：0点4K精华，四维K.O.熬夜衰老，调节紊乱肌肤节律。**3点祛痘精华2.0**，精准拿捏突发痘，肤感不刺激。

图 21 国产代表性品牌近期上市新品

公司	品牌	新品名称	宣传用名	上市时间	功效	主要成分	价格/规格
珀莱雅	珀莱雅	双抗水乳霜2.0	双抗水乳2.0	2023/05/11	保湿	Nox-Age, 麦角硫因, 脱羧肌肽	¥410/160ml+120ml
		红宝石冰陀螺眼霜2.0	红宝石冰陀螺眼霜2.0	2023/05/29	紧致淡纹	二肽-1、二肽-2、六胜肽-1pro	¥399/20ml
	彩棠	原生肌光润气垫粉霜	原生肌气垫	2023/05/31	底妆	海水仙提取物、丁二醇、泛醇、糖类同分异构体	¥279/20g
		彩棠柔雾轻纱蜜粉饼	轻纱蜜粉饼	2023/06/09	底妆	植物醇澳洲坚果油酸酯, 聚二甲甲基硅氧烷/乙烯基... , 全氟辛基三乙氧基硅烷	¥209/7g
		彩棠争青流玉哑雾口红新色S101.S102.S103	争青流玉哑雾口红	2023/06/09	口红		¥139/3.4g
华熙生物	肌活	净颜嫩肤调理面膜	净颜嫩肤调理面膜	2023/05/04	修护保湿	水杨酸, 乳酸菌, 复合果酸	¥308/120g
		净颜清润面膜	净颜清润面膜	2023/05/26	修护保湿	多重草本植萃, Tarcol HA, 霍霍巴籽油, 水解透明质酸锌	¥399/盒
	夸迪	净颜按摩深清霜	深清霜	2023/06/29	清洁	专研深清因子, 有机芦荟胶, 薰衣草油	¥468/100g
巨子生物	可复美	稀有人参皂苷致研控油舒缓精华乳	OK乳	2023/05/10	控油保湿	植物净化因子, 草本控油因子, 稀有人参皂苷 CK, 富锌酵母萃取物	¥289/80ml
鲁商发展	瑗尔博士	精研清肌平衡精华水	控油水	2023/05/26	控油保湿	白柳树皮, 酵母锌, 硅烷化玻尿酸, 聚赖氨酸	¥118/100ml
丸美股份	丸美	双胶原面霜	双胶原面霜	2023/05/15	淡纹、保湿	超分子复活草精粹、甘蔗角鲨烷	¥538/50g
		双胶原洁面乳	双胶原洁面乳	2023/05/15	紧致、保湿	超分子复活草精粹、2重酵母精粹、3重仿生皮脂膜、甘蔗角鲨烷	¥288/100g
		双胶原眼霜	双胶原眼霜	2023/05/10	紧致抗皱	重组胶原、蛇毒肽、富勒烯	¥458/18g
		双胶原水乳	双胶原水乳	2023/05/10	紧致抗皱	超分子复活草精粹、2重酵母精粹、3重仿生皮脂膜、甘蔗角鲨烷	¥636/套
	恋火	蹭不掉粉底液2.0	蹭不掉粉底液2.0	2023/04/25	粉底	尼龙12、有机硅	¥198/30ml
上美股份	韩束	舒缓紧致精华乳	蓝蜜腰乳	2023/06/16	保湿	乙酰基六肽-8、马齿苋提取物、神经酰胺、韩束专研成分Tiracle Pro	¥39/10ml
	红色小象	90舒安特护精华	90安心精华	2023/06/13	舒缓修护	高纯度依克多因, 红没药醇, 白池花籽油	¥249/101ml
水羊股份	御泥坊	臻白小金瓶复颜精华液	臻白小金瓶复颜精华液	2023/05/01	美白	酰胺, 熊果苷, 99.7%高纯烟酰胺	¥89/100ml
		花开似玉牡丹精华油次抛	花开似玉牡丹精华油次抛	2023/05/10	美白	牡丹籽油, 牡丹花水, 100%高纯VC-IP, 99.7%高纯烟酰胺, 沙棘果油	¥419/1.2ml*20支
	大水滴	0点4K精华	0点4K精华	2023/06/28	抗衰抗皱	0.5%密蒙花, 0.2%抗蓝光因子, 5%红蝎素, 2%重组人源化胶原蛋白	¥449.9/30ml
		3点祛痘精华2.0	3点祛痘精华2.0	2023/07/01	祛痘	3%超分子水杨酸, 海洋控油因子	¥129.9/10ml
毛戈平	毛戈平	毛戈平·BEAUTY凝脂柔肌妆前霜单片皮肤衣	妆前皮肤衣	2023/05/10	底妆	鲸蜡醇乙基己酸, 山梨坦倍半油酸酯, 透明质酸钠	¥360/30ml

资料来源：各大品牌官方网站、公众号，天猫，京东，首创证券

3.周度市场回顾

上周（6月26日至6月30日）美容护理指数涨跌幅为1.52%，申万一级31个行业中排名第13。同期沪深300指数涨跌幅-0.56%，美容行业跑赢指数2.08pct。

截至6月30日，沪深300 PE-TTM为11.68倍，估值水平位于过去2年历史分位17.73%，美容行业 PE-TTM为44.95倍，位于历史分位40.1%。

图 22 申万美容护理行业市场走势



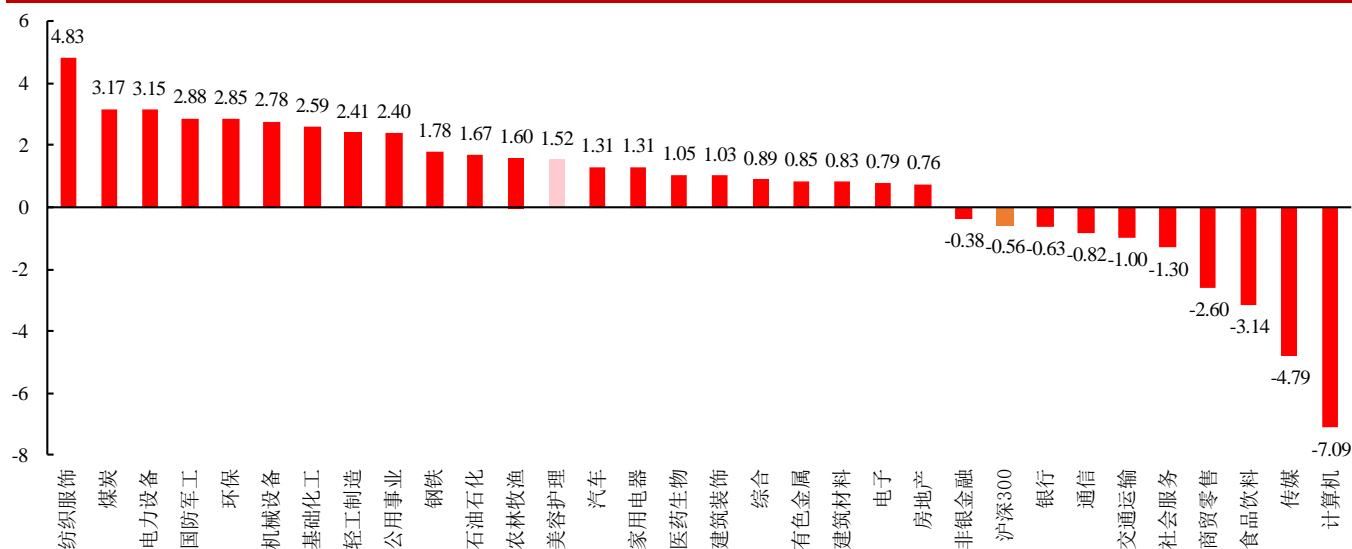
资料来源: Wind, 首创证券

图 23 申万美容护理行业估值 PE-TTM



资料来源: Wind, 首创证券

图 24 上周申万一级行业涨跌幅表现 (%)

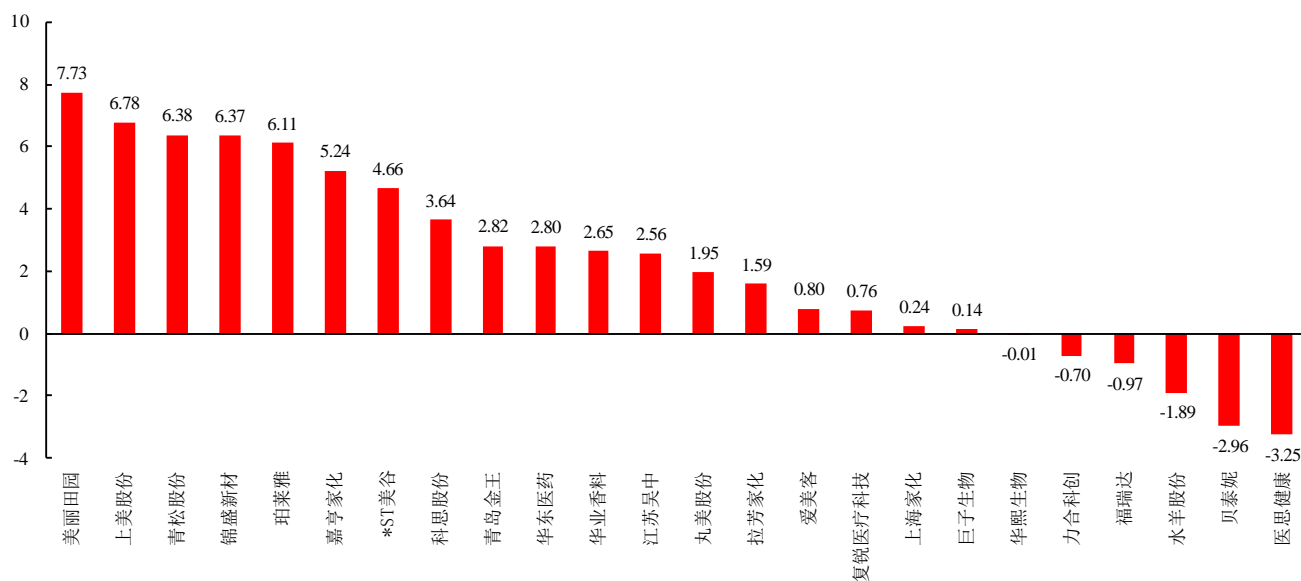


资料来源: Wind, 首创证券

个股方面, 主要上市公司中上周表现靠前的 TOP5 个股分别为美丽田园 (+7.73%)、上美股份 (+6.78%)、青松股份 (+6.38%)、锦盛新材 (+6.37%)、珀莱雅 (+6.11%)。

上周涨跌幅靠后的个股包括医思健康 (-3.25%)、贝泰妮 (-2.96%)、水羊股份 (-1.89%)、福瑞达 (-0.97%)、力合科创 (-0.7%)。

图 25 美容护理行业重点公司周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，首创证券

4.行业要闻

广州市监局发布最新化妆品备案问答

6月27日，广州市市场监督管理局发布了《普通化妆品备案问答（四十一期）、（四十二期）》，对产品信息变更、产品标签标识和功效宣称、小样标签的管理等问题给出了明确解答。根据规定，化妆品生产企业若变更生产企业地址、产品执行标准、产品使用期限、产品配方时，需根据《化妆品注册备案资料管理规定》提交发生变更的情况说明、报告资料等，特殊情况可以在变更内容中予以注明。此外，针对净含量小于1g的商品，在原实施日期（2023年6月1日）基础上给予12个月的过渡期。过渡期截止前生产或者进口的商品，可以销售至保质期结束。（广州市市场监督管理局）

《化妆品“一号多用”违法行为专项检查动员部署会召开》

6月21日，根据《国家药监局综合司关于开展化妆品“一号多用”违法行为专项检查工作的通知》（药监综妆〔2023〕57号），国家药监局化妆品监管司召开化妆品“一号多用”违法行为专项检查动员部署会。本次专项行动重点聚焦化妆品“一号多用”违法行为，重点检查“一号多名称”、“一号多商标”、“一号多主体”三种违法情形。6月28日，广州市市场监督管理局公布了一则化妆品企业因“一号多用”而被罚的典型案例。根据行政处罚决定书，广州品硬生物科技有限公司在其生产的“韩鹭氨基酸洗发水”包装容器上标注了“南京同仁堂绿金家园”字样，属于化妆品标签禁止标注的内容，被罚没共计1.62万元。（广东省药品监督管理局）

5.重要公司公告

图 26 上周重点公司公告

代码	公司	日期	内容
600196.SH	复星医药	26/6/2023	上海复星医药发布关于控股子公司获药品临床试验批准的公告。 上海复星医药(集团)股份有限公司控股子公司上海复宏汉霖生物制药有限公司于近日收到国家药品监督管理局关于同意伊匹木单抗生物类似药 HLX13(即重组抗 CTLA-4 全人单克隆抗体注射液)用于治疗肝癌开展临床试验的批准。该新药为本集团自主研发的伊匹木单抗生物类似药,拟用于肝癌、黑色素瘤、晚期肾细胞癌、微卫星高度不稳定或错配修复缺陷的转移性结直肠癌等的治疗。
600196.SH	复星医药	26/6/2023	复星凯特生物科技有限公司获药品注册批准。 上海复星医药投资的复星凯特生物科技有限公司的阿基塞注射液用于治疗一线免疫化疗无效或在一线免疫化疗后 12 个月内复发的成人 B 细胞淋巴瘤 (r/r LBL) 的上市注册申请于近日获国家药品监督管理局附条件批准。除奕凯达外,中国境内尚无其他用于治疗一线免疫化疗无效或在一线免疫化疗后 12 个月内复发的成人 B 细胞淋巴瘤 (r/r LBCL) 的 CAR-T 细胞治疗产品获批上市。
2373.HK	美丽田园	26/6/2023	美丽田园发布与丝域签订战略合作框架协议的公告。 美丽田园子公司上海美丽田园医疗健康有限公司已于近期与珠海市丝域实业发展有限公司达成战略合作框架。根据合作框架,美丽田园将在品牌、及研等领域充分展略合作,在医疗美容与医疗健康等邻域探索新项目并追求合作机会。丝域创立于2003年,致力于头皮御龄、防脱赋活、润养健发、养发水疗、特色护理等系列,提供多方位的头皮头发养护方案。20年来,丝域已在全国200个城市开了2100多家养发专门店,直营专门店活跃会员(即过去一年曾到访专门店)之数量约为11.5万名。
		28/6/2023	美丽田园拟购回23,666,106股股份。 公司拟动用最多6,000万港元购回不多于2.37百万股股份,占本公司已发行股份约1%。公司现有财务资源足以进行上述股份购回,同时维持稳健的财务状况。根据香港联合交易所有限公司证券上市规则,每股股份的实际购回价格不得高于紧接每次购回前五个交易日股份平均收市价的5%。
600223.SH	鲁商福瑞达	27/6/2023	鲁商福瑞达医药股份有限公司关于重大资产出售暨关联交易事项实施进展公告。 鲁商福瑞达医药股份有限公司及全资子公司山东鲁健产业管理有限公司、山东鲁商健康产业有限公司向山东省城乡发展集团有限公司出售其持有的山东省鲁商置业有限公司100%股权、山东鲁商新城产业发展有限公司100%股权、山东鲁商创新发展有限公司100%股权、菏泽鲁商置业有限公司100%股权、临沂鲁商地产有限公司100%股权、临沂鲁商置业有限公司51%股权、临沂鲁商发展金置业有限公司44.1%股权、临沂鲁商置业发展有限公司32%股权以及公司对上述标的公司及其下属公司的全部债权,山东城发集团以现金方式支付对价。
688366.SH	昊海生科	28/6/2023	上海昊海生物发布因H股股份回购需通知债权人第一次公告。 为优化公司股权结构,公司于2023年6月26日召开的第五届董事会第十一次会议,审议通过了《关于上海昊海生物科技股份有限公司回购H股股份的议案》,同意以公司自有资金回购公司部分H股股份,回购数量不超过2023年6月12日股东大会批准该议案时公司已发行H股股份总数的10%,即不超过3,347,100股。回购价格不得达到或超过H股实际回购日前5个交易日平均收市价格的105%。
301110.SZ	青木股份	28/6/2023	青木数字技术股份有限公司关于竞拍取得土地使用权的公告。 近日,公司参与了浙江省义乌市自然资源和规划局通过浙江省自然资源网上交易系统以挂牌方式公开出让“义乌国际陆港物流园1-63#地块”宗地的使用权竞拍,公司以人民币4,747.00万元的价格竞得“义乌国际陆港物流园1-63#地块的土地使用权”,并于2023年6月27日与义乌市自然资源和规划局签署《挂牌成交确认书》,本次竞得土地是公司投资建设新项目的建设用地。公司后续将根据《挂牌成交确认书》的约定签署《国有建设用地使用权出让合同》,并办理后续权证相关事项。
600196.SH	复星医药	28/6/2023	上海复星医药(集团)股份有限公司关于为控股子公司提供担保的公告。 2023年6月29日,上海复宏汉霖生物技术股份有限公司与中信银行股份有限公司上海分行签订《最高额保证合同》(以下简称“《保证合同》”),由复宏汉霖为其控股子公司上海复宏汉霖生物制药有限公司(以下简称“汉霖制药”)于2023年6月29日至2026年6月29日期间(包含首尾两日)与中信银行签署的主合同(即形成债权债务关系的一系列合同、协议以及其他法律性文件,下同)项下债务提供最高额连带责任保证担保,该等债务的本金不超过人民币20,000万元。
300955.SZ	嘉亨家化	30/6/2023	嘉亨家化发布2022年年度权益分派实施公告。 公司于2023年5月15日召开了2022年年度股东大会,审议通过了《关于公司2022年度利润分配预案的议案》,分配方案的具体内容为:以公司现有总股本100,800,000股为基数,向全体在册股东按每10股派发现金股利3.5元(含税),共计分配35,280,000.00元(含税),剩余未分配利润结转以后年度分配,本年度不送股,不进行资本公积金转增股本。如公司在实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变动,将按照每10股派发现金股利3.5元(含税)不变的原则,相应调整分红总金额。
000963.SZ	华东医药	1/7/2023	华东医药发布关于增补公司第十届董事会董事的公告。 公司董事会由9名董事组成,目前在任董事8名。为完善公司治理结构,保证公司董事会的规范运作,公司于2023年6月30日召开的第十届董事会第十一次会议审议通过了《关于增补公司第十届董事会董事的议案》。经公司董事会提名委员会审核,董事会同意提名王旻先生(简历详见附件)为公司第十届董事会董事候选人,任期自股东大会审议通过之日起至第十届董事会任期届满之日止。本次增补完成后,董事会中兼任公司高级管理人员以及由职工代表担任的董事人数总计未超过公司董事总数的二分之一。

资料来源: Wind, 首创证券

6.业绩及估值

图 27 重点公司盈利预测及估值

板块	代码	公司	最新收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE			评级
					23E	24E	25E	23E	24E	25E	
医疗美容/化妆品	688363.SH	华熙生物	89.16	429	2.63	3.37	4.15	34	26	21	买入
化妆品	603605.SH	珀莱雅	112.40	446	3.59	4.34	5.21	31	26	22	买入
化妆品	600315.SH	上海家化	29.01	197	1.15	1.49	1.73	25	19	17	增持
化妆品	600223.SH	鲁商发展	10.26	104	0.40	0.50	0.59	26	20	17	增持
化妆品	300957.SZ	贝泰妮	88.88	376	3.20	4.04	5.04	28	22	18	买入
化妆品	300955.SZ	嘉亨家化	21.30	21	1.19	1.72	2.04	18	12	10	增持
医疗美容	300896.SZ	爱美客	444.95	963	8.97	13.11	17.83	50	63	43	买入
化妆品	603983.SH	丸美股份	32.35	130	0.77	0.97	1.17	42	33	28	增持
化妆品	300740.SZ	水羊股份	15.50	60	0.63	0.84	1.05	24	18	15	增持
医疗美容/化妆品	2367.HK	巨子生物	34.80	346	1.31	1.70	2.17	26	20	16	增持
化妆品	300856.SZ	科思股份	78.77	133	3.07	3.88	4.95	26	20	16	-
化学制药/医疗美容	000963.SZ	华东医药	43.37	761	1.73	2.09	2.55	25	21	17	-
医药生物/医疗美容	600200.SH	江苏吴中	7.21	51	0.04	0.19	0.31	181	37	23	-
医疗保健设备	1696.HK	复锐医疗科技	9.34	44	0.80	1.03	1.35	12	9	7	-
化妆品	2145.HK	上美股份	26.00	103	0.92	1.25	1.46	28	21	18	-
医疗美容	2138.HK	医思健康	4.17	49	0.26	0.37	-	16	11	-	-
医疗美容	2373.HK	美丽田园医疗健康	23.70	56	1.06	1.43	1.83	22	17	13	-

资料来源：Wind，首創證券（注：日期截至 2023/06/30，未评级公司采用 wind 一致预测）

7.风险提示

新品推广不及预期；疫情持续反复影响线上线下销售；需求复苏低于预期；行业政策监管超预期；市场竞争加剧；宏观经济下行压力加大；上市公司治理风险；重要股东大幅减持风险；大额商誉减值风险。

分析师简介

于那，社服行业首席分析师。毕业于剑桥大学金融与经济学，曾就职于方正证券、东方财富证券、德邦证券等，曾获 2017-2018 年新财富第 4/2 名，2017-2019 年水晶球第 4/3/5（公募）名。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券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。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现