

强于大市

化妆品及医美行业周报

“618”国牌龙头销售高增，新兴平台亮眼

2023 年“618”活动期间，全网美妆 GMV 表现平稳背景下，抖音平台美妆销售增长较好，美妆直播渠道进一步延续高增。分品牌看，国产龙头品牌纷纷加码电商投入，珀莱雅、薇诺娜、可复美等品牌实现快速增长。

支撑评级的要点

- **“618”美妆新平台 GMV 表现突出，直播电商高速增长。**2023 年“618”各平台积极参与，淘宝、京东、抖音各大平台加大力度进行活动推广，重点消费品公司积极参与，平台活动全网 GMV 同比增长 14.8%至 7987 亿元。直播电商表现亮眼，在主流购物平台进一步鼓励直播带货背景下，2023 年“618”活动期间全网直播电商 GMV 同比增长 27.6%至 1844 亿元。抖音美妆 GMV 增长迅速，同比增长 69%至 156 亿元。
- **本土品牌占比稳定，珀莱雅排名有所上升。**美妆销售前十榜单中，本土品牌占据 2 个席位。具体来看，国际品牌欧莱雅靠龙头优势，销售额排名依旧位居榜单前列。本土品牌中，珀莱雅和薇诺娜分别占据榜单第 2 和第 8 的位置。总体来看，国内美妆品牌影响力在稳步扩大。2023 行业旺季中，龙头公司加强布局收入有望取得亮眼增长。
- **龙头品牌大单品表现优秀，GMV 增速好。**珀莱雅新老大单品发力，GMV 在三大平台同比增长超 70%，六大产品销售额破亿，彩棠、OR 等实现高增。薇诺娜持续聚焦核心产品，抖音快手平台增长快速，抖快事业部销售额同比增长 98%。巨子生物两大品牌新老单品并进发展，可复美 GMV 同比增长 165%，可丽金 GMV 同比增长 70%。上海家化受益于啵啵水和驱蚊蛋等单品放量，带动佰草集、六神品牌 GMV 迅速增长。
- **核心推荐：**主打大单品策略不断拓展新品牌的**珀莱雅**；具备产品差异化的皮肤学级护肤品牌赛道龙头**贝泰妮**；全产业链布局，品牌矩阵成熟的**华熙生物**；多品牌全价格段布局的**上海家化**；自有品牌+代理品牌双轮驱动的**水羊股份**。**建议关注：**多赛道布局，差异化品牌矩阵的透明质酸龙头**鲁商发展**；深耕重组胶原蛋白和功效性护肤品、旗下可复美等品牌优势显著的**巨子生物**。
- **重点板块复查：**本周(6.16-6.21)创业板(-2.56%)，深证成指(-2.19%)，沪深 300(-2.51%)，上证综指(-2.30%)。美护板块周度涨幅-4.05%。
- **品牌动态：****珀莱雅：**主打珀莱雅主品牌、彩棠美妆品牌的品牌矩阵。新品方面，主品牌珀莱雅新品均为精华品类，系在原有单品上迭代升级。彩棠推出新品为底妆产品。悦芙缇新品以控油去油为主，均为精华品类。**贝泰妮：**主品牌薇诺娜专注于敏感肌肤的功效性护肤，5 月新品以保湿修护为主，涉及面膜和唇膏品类。**华熙生物：**深耕功效性护肤品类，在 5 月新品方面，推出的新品以抗老、保湿、修护为主，涉及精华、眼霜、面霜、面膜品类。**水羊股份：**旗下品牌御泥坊推出的 5 月新品主打抗老、养肤，以精华为主；小迷糊推出控油新品。
- **重点公司公告：**珀莱雅发布关于回购注销部分限制性股票通知债权人的公告；华熙生物发布关于变更注册资本暨修订公司章程并办理工商登记变更的公告；水羊股份发布关于调整水羊转债转股价格的公告。

评级面临的主要风险

- 新品拓展不及预期；行业竞争加剧；政策风险。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

美容护理

证券分析师：郝帅

(8610)66229231

shuai.hao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521030002

证券分析师：丁凡

(8610)66229231

fan.ding@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521090001

联系人：杨雨钦

(8610)66229231

yuqin.yang@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080061

目录

一、“618”新平台 GMV 快速增长，国产美妆表现优异	4
1.1 整体情况：“618”美妆新平台 GMV 表现突出，直播电商高增	4
1.2 品牌情况：本土品牌占比稳定，珀莱雅排名有所上升	5
1.3 重点公司：龙头品牌大单品表现优秀，GMV 增速好	5
二、行业近况：大盘下行，美护板块承压	7
2.1 行业新闻	7
2.2 品牌动态	8
2.3 重点公司公告	12
三、风险提示	13

图表目录

图表 1. “618”活动期间全网 GMV 平稳增长	4
图表 2. “618”直播电商销售高速增长	4
图表 3. 抖音美妆 GMV 迅速增长，淘系美妆 GMV 下滑	4
图表 4. 2023 年美妆类欧莱雅等外国品牌排名靠前，本土品牌珀莱雅排名上升	5
图表 5. 2023 年珀莱雅“618”销售额排名国货美妆第一名	5
图表 6. 2023 年贝泰妮“618”销售全面突破	5
图表 7. 2023 年巨子生物“618”销售额取得较大幅度增长	6
图表 8. 2023 年上海家化“618”销售额继续增长	6
图表 9. 本周指数行情 (%)	7
图表 10. 化妆品医美公司涨幅前四公司 (%)	7
图表 11. 化妆品医美公司跌幅前四公司 (%)	7
图表 12. 珀莱雅三大大单品	8
图表 13. 彩棠三大明星单品	8
图表 14. 珀莱雅和彩棠 5 月新品	9
图表 15. 薇诺娜主要大单品	9
图表 16. 薇诺娜 5 月新品	9
图表 17. 润百颜两大大单品屏障次抛和水润次抛	10
图表 18. 夸迪、米蓓尔和 BM 肌活品牌大单品	10
图表 19. 润百颜、夸迪、米蓓尔和 BM 肌活 5 月新品	10
图表 20. 公司自有品牌资产丰富（单品价格区间单位：元）	11
图表 21. 美加净、典萃 5 月新品	11
图表 22. 主品牌和代运营品牌双轮驱动	12
图表 23. 御泥坊、小迷糊 5 月新品	12

一、“618”新平台 GMV 快速增长，国产美妆表现优异

1.1 整体情况：“618”美妆新平台 GMV 表现突出，直播电商高增

2023 年“618”各平台积极参与，全网总 GMV 平稳增长。2023 年“618”活动期间，淘宝、京东、抖音各大平台加大力度进行活动推广，通过更加多样化和精准的营销方式触达消费者，重点消费品公司积极参与平台活动、推出多种营销方案，拉动全网 GMV 增长，全网 GMV 同比增长 14.8%至 7987 亿元，增速同比略有提升 1.3pct。

图表 1. “618”活动期间全网 GMV 平稳增长

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
全网总 GMV (亿元)	2844	3180	4573	6131	6959	7987
yoy	85.1%	11.8%	43.7%	34.0%	13.5%	14.8%

资料来源：星图数据，中银证券

“618”大促期间直播电商表现亮眼，销售额实现高速增长。2023 年“618 期间”在主流购物平台进一步鼓励直播带货背景下，商家积极通过自播和达播进行促进直播 GMV 增长，2023 年“618”活动期间全网直播电商 GMV 同比增长 27.6%至 1844 亿元。以淘宝天猫平台为例，达人直播间开播主播整体增长 139%，直播观看用户数增长 43%，过亿直播间数量同比增长 66%，破千万直播间 490 个；抖音直播电商整体销售同比增速是达到 66%，实现快速增长。

图表 2. “618”直播电商销售高速增长

	2022	2023
直播电商 GMV(亿元)	1445	1844
yoy	—	27.6%
占比	20.8%	23.1%
非直播电商 GMV (亿元)	5826	6143
yoy	—	5.4%
占比	83.7%	76.9%

资料来源：星图数据，中银证券

全网美妆 GMV 平稳，抖音平台增长快。2023 年“618”期间，全网美妆 GMV 平稳，同比增长 0.7%至 542 亿元。抖音美妆 GMV 继续快速增长，同比增长 69%至 156 亿元。这主要由于抖音平台多方面助力商家和达人，品牌在抖音平台制作并铺设短视频来做好引流工作，再根据用户特点匹配差异化的产品结构。

图表 3. 抖音美妆 GMV 迅速增长，淘系美妆 GMV 下滑

	2020	2021	2022	2023
全网 GMV (亿元)	—	607	538	542
yoy	—	—	-11.3%	0.7%
淘系 GMV (亿元)	263.45	220	218	93
yoy	—	—	-0.9%	-57.3%
抖音 GMV (亿元)	—	42.5	92.2	156
yoy	—	—	117%	69%
京东 GMV(亿元)	67.53	154	260.8	313
yoy	—	—	1.20%	20%

资料来源：京东，天猫，抖音，中银证券

1.2 品牌情况：本土品牌占比稳定，珀莱雅排名有所上升

本土品牌占比稳定，珀莱雅排名有所上升。美妆销售前十榜单中，本土品牌占据 2 个席位，品牌和排名变化较大。具体来看，国际品牌欧莱雅靠龙头优势，销售额排名依旧位居榜单前列。本土品牌中，珀莱雅和薇诺娜分别占据榜单第 2 和第 8 的位置，其中珀莱雅与 2022 年相比排名提升三位。总体来看，重点美妆品牌形成较为稳定的竞争格局，伴随大众对于国产美妆品牌认可度的提升，国内美妆品牌影响力在稳步扩大。

图表 4. 2023 年美妆类欧莱雅等外国品牌排名靠前，本土品牌珀莱雅排名上升

天猫平台美妆类 TOP10 变化					
排序	2019	2020	2021	2022	2023
1	欧莱雅	欧莱雅	雅诗兰黛	欧莱雅	欧莱雅
2	Olay	兰蔻	欧莱雅	雅诗兰黛	珀莱雅
3	SK-II	雅诗兰黛	兰蔻	兰蔻	兰蔻
4	ANESSA 安沙热	Olay	Olay	Olay	雅诗兰黛
5	百雀羚	SK-II	海蓝之谜	珀莱雅	Olay
6	自然堂	资生堂	资生堂	海蓝之谜	修丽可
7	兰芝	赫莲娜	后	修丽可	赫莲娜
8	后	后	赫莲娜	薇诺娜	薇诺娜
9	妮维雅	HomeFacialPro	修丽可	赫莲娜	海蓝之谜
10	美宝莲	海蓝之谜	SK-II	资生堂	资生堂
本土品牌数	2	1	0	2	2
国际品牌数	8	9	10	8	8

资料来源：星图数据，青眼情报，中银证券

注：标红色为本土品牌

1.3 重点公司：龙头品牌大单品表现优秀，GMV 增速好

珀莱雅：大单品表现优异，新老品牌增长迅速。2013 年“618”期间，珀莱雅依托产品优势，拥有红宝石面霜，双抗面膜等六个产品销售额破亿，在多个平台成为了国货美妆销售额第一的品牌。并且除此以外，彩妆品牌彩棠也表现亮眼，在天猫的 GMV 同比增长 50%，在抖音的 GMV 同比增长 70%。

图表 5. 2023 年珀莱雅“618”销售额排名国货美妆第一名

品牌	具体情况
珀莱雅	天猫，抖音和京东三大平台排名国货美妆成交额第一名，且 GMV 同比增长均超过 70%；六款产品销售额破亿，其中红宝石面霜销售 50 万件，双抗面膜销售 500 万盒，“早 c 晚 a”套组销售 40 万件。
彩棠	彩棠在天猫平台 GMV 同比增长 50%，在抖音平台 GMV 同比增长 70%；彩棠三色修容盘位居天猫高光类第一名，三色遮瑕盘位居天猫遮瑕第一名。
Off&Relax	Off&Relax 天猫双店总销售额同比增长 300%。
悦芙媞	悦芙媞抖音旗舰店 GMV 同比增长 130%。

资料来源：珀莱雅微信公众号，天猫，中银证券

贝泰妮：持续聚焦核心产品，抖音快手新平台增长快速。2023 年“618”期间，薇诺娜聚焦于三大王牌产品，并与迪士尼进行合作联名，销量快速增长，天猫平台销售额位居天猫美妆行业第九名。此外，品牌在抖音快手新电商平台销售增长情况较好，抖快事业部销售额同比增长达到 98%。

图表 6. 2023 年贝泰妮“618”销售全面突破

品牌	具体情况
薇诺娜	薇诺娜位居天猫美妆行业 TOP9，抖快事业部同比增长 98%，京东国货美妆品牌第三名；薇诺娜舒敏保湿特护霜全渠道销售 62 万支，清透防晒乳全渠道销售 110 万支，舒缓修护冻干面膜销售 1200 万片。
薇诺娜宝贝	薇诺娜宝贝获得天猫婴童护肤类目第四名。

资料来源：天猫，中银国际

巨子生物：可复美、可丽金两大品牌新老单品并进，驱动“618”优异表现。2023 年“618”期间，可复美通过达人矩阵式联动传播，在原有单品重组胶原蛋白敷料持续发力，新进单品胶原棒放量的情况下，全渠道 GMV 同比增长 165%。可丽金重视产品体验感，使得明星单品胶原大膜王销量进一步提升，全渠道 GMV 同比增长 70%。

图表 7. 2023 年巨子生物“618”销售额取得较大幅度增长

品牌	具体情况
可复美	可复美线上全渠道 GMV 同比增长 165%，其中天猫旗舰店店 GMV 同比增长 180%，抖音旗舰店 GMV 同比增长 165%； 可复美重组胶原蛋白敷料蝉联天猫伤口敷料类目和京东医疗美容类目第一名，可复美胶原棒全渠道销售 3500 万件，GMV 同比增长 700%。
可丽金	可丽金线上全渠道全周期 GMV 同比增长 70%； 可丽金胶原大膜王天猫平台销售 210 万件，GMV 同比增长 120%。

资料来源：巨子生物微信公众号，中银国际

上海家化：受益于啫啫水和驱蚊蛋放量，拉动佰草集、六神品牌“618”期间表现优秀。2023 年“618”期间，上海家化在各个平台积极参与，全渠道全品牌同比增长 34%，同时，由于啫啫水和驱蚊蛋等产品放量的原因，拉动佰草集全渠道增长 46%，六神全渠道增长 29%。

图表 8. 2023 年上海家化“618”销售额继续增长

品牌	具体情况
佰草集	佰草集全渠道增长 46%； 佰草集太极啫啫水全渠道销售 10 万件，新七白大白泥全渠道销售 9 万件。
六神	六神全渠道增长 29%； 六神驱蚊蛋&清凉蛋全渠道销售 22 万件。
玉泽	玉泽全渠道增长 73%； 玉泽油敏霜全渠道销售 24 万件，干敏霜全渠道销售 19 万件。
典萃	典萃全渠道增长 144%。

资料来源：上海家化微信公众号，中银证券

短期看，目前处于行业春夏旺季，重点公司加强新品大单品投入和多渠道营销布局，现阶段具备较强的收入复苏弹性。中长期看，头部品牌商具备较强的龙头竞争优势，在经济复苏、周期消费者信心逐渐恢复背景下有望获得较好增长。

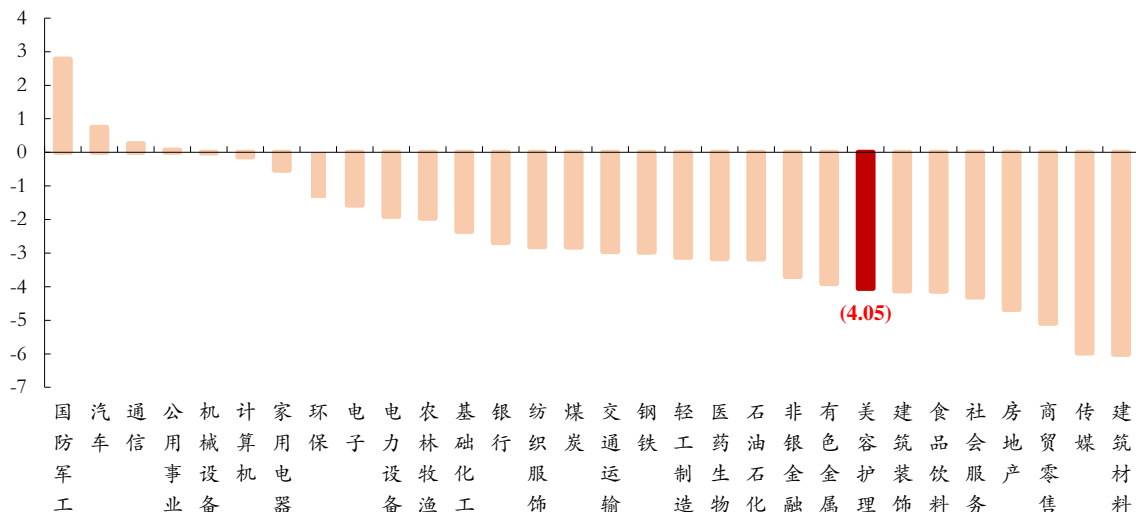
核心推荐：主打大单品策略，不断进行大单品系列横向纵向拓展、同时不断拓展新品牌的**珀莱雅**；具备产品差异化的皮肤学级护肤品赛道龙头、产品优势显著的**贝泰妮**；全产业链布局，多品牌矩阵成熟完善的**华熙生物**；多品牌全价格段布局的**上海家化**；自有品牌+代理品牌双轮驱动的**水羊股份**。

建议关注：多赛道布局，差异化品牌矩阵的透明质酸龙头**鲁商发展**；深耕重组胶原蛋白和功效性护肤品、旗下可复美等品牌优势显著的**巨子生物**。

二、行业近况：大盘下行，美护板块承压

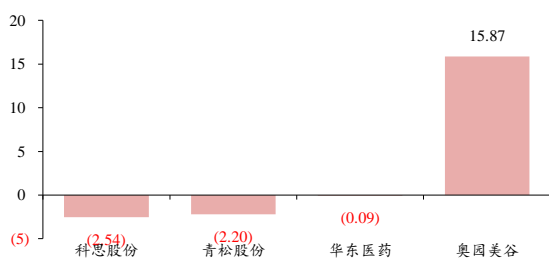
本周(6.16-6.21)创业板(-2.56%)，深证成指(-2.19%)，沪深 300(-2.51%)，上证综指(-2.30%)。美护板块周度涨幅-4.05%。化妆品及医美个股方面，板块整体承压，其中奥园美谷上涨 15.87%，华东医药下降 0.09%、青松股份下降 2.20%、科思股份下降 2.54%。

图表 9. 本周指数行情 (%)



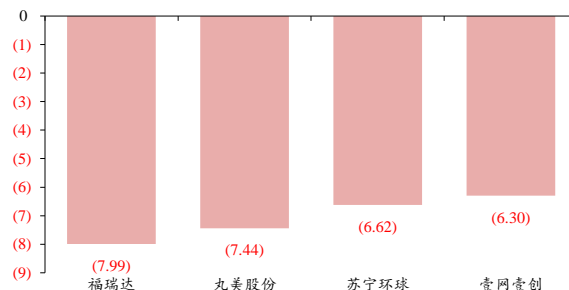
资料来源: Wind, 中银证券

图表 10. 化妆品医美公司涨幅前四公司 (%)



资料来源: Wind, 中银证券

图表 11. 化妆品医美公司跌幅前四公司 (%)



资料来源: Wind, 中银证券

2.1 行业新闻

“第二届化妆品研发和质量安全前沿学术大会”圆满举行

《中国化妆品》杂志社与中国药科大学联合主办的第二届“化妆品研发和质量安全前沿学术大会”于 6 月 16 日-17 日在南京市丽湖雅致会展中心盛大举行。本届大会以“化妆品安全与功效评价的创新趋势”为主题，国家药品监督管理局化妆品司、江苏省药品监督管理局、中国食品药品检定研究院、中国检验检疫科学研究院等多位相关部门领导莅临现场并致辞；来自各大高校、科研院所、知名企业的 20 余位专家学者在大会上以主旨演讲、主题报告、闭门会议的丰富形式带来了化妆品技术应用、安全功效评价的前沿热点分享，带领现场与会观众体验了一场精彩绝伦的学术之旅。(中国化妆品杂志社)

绍兴打造现代纺织产业链共同体

绍兴地处长三角南翼，拥有亚洲最大布匹集散中心。数据显示，绍兴纺织产业规模已占该市工业经济总量的 28%，约占浙江省纺织产业规模总量的 1/3。2019 年，绍兴市共有大小纺织企业及家庭工业单位近 7 万家，其中规模以上纺织企业 1862 家，产值近 2000 亿元。会上透露，绍兴今后将持续推进以纺织产业为代表的传统制造业改造提升，推进印染产业跨区域集聚提升，力争到 2025 年打造成为 8000 亿级的现代纺织产业集群。(中国新闻网)

2023 山东省纺织服装产业链大会暨纺织服装订单洽谈会成功举行

为深入贯彻落实工信部和山东省相关政策措施，加速推动山东纺织服装行业订单信息交流、提升精益生产，解决外贸找厂、工厂接单等痛点，进一步推动全省纺织服装产业链提质升级，6月20日，由山东省纺织服装行业协会主办，来单传媒科技有限公司、青岛西默文化传媒有限公司承办，以“强链固链 共赢未来”为主题的2023山东纺织服装产业链大会暨纺织服装订单合作洽谈会，在青岛市即墨区成功举行。（山东省纺织服装行业协会）

2.2 品牌动态

珀莱雅：珀莱雅目前主打珀莱雅主品牌、彩棠美妆品牌的品牌矩阵。其中，珀莱雅品牌打造大单品策略，目前已形成三大单品矩阵，包括双抗精华、红宝石精华和源力精华，并形成“早C晚A”、“A+B+C”营销矩阵，带动大单品持续放量。彩棠品牌依托化妆师个人IP快速成长，目前拥有修容盘、遮瑕盘和妆前乳三款大单品。在新品方面，5月主品牌珀莱雅新品均为精华品类，系在原有单品上迭代升级。彩棠推出新品为底妆产品。悦芙缇新品以控油去油为主，均为精华品类。

图表 12. 珀莱雅三大单品



资料来源：京东，中银证券

图表 13. 彩棠三大明星单品



资料来源：京东，中银证券

图表 14. 珀莱雅和彩棠 5 月新品



资料来源：淘宝，中银证券

贝泰妮：贝泰妮主品牌薇诺娜专注于敏感肌肤的功效性护肤，产品主打舒缓保湿，旗下大单品包括舒敏保湿特护霜、柔润保湿霜等。新品方面，薇诺娜 5 月新品以保湿修护为主，涉及面膜和唇膏品类。子品牌薇诺娜 BABY 和 AOXMED 快速放量，不断完善公司品牌矩阵。

图表 15. 薇诺娜主要大单品



资料来源：淘宝，中银证券

图表 16. 薇诺娜 5 月新品



资料来源：淘宝，中银证券

华熙生物：华熙生物深耕功效性护肤品类，主打大单品策略，旗下拥有四大品牌：润百颜、夸迪、米蓓尔、肌活，在各品牌中形成了差异化的大单品矩阵。润百颜拥有屏障次抛和水润次抛两大单品，并围绕屏障修护进一步拓展产品矩阵。夸迪主打以 5D 透明质酸为主要成分的多种个人护理产品，主要单品包括战痘次抛精华、悬油次抛等。米蓓尔聚焦敏感肌肤的护理，主打小蓝帽精华、蓝绷带涂抹面膜等。肌活的糙米发酵液迅速破圈，带动品牌形象和客户粘性快速提升。在 5 月新品方面，推出的新品以抗老、保湿、修护为主，涉及精华、眼霜、面霜、面膜品类。

图表 17. 润百颜两大单品屏障次抛和水润次抛



资料来源：淘宝，中银证券

图表 18. 夸迪、米蓓尔和 BM 肌活品牌大单品



资料来源：淘宝，中银证券

图表 19. 润百颜、夸迪、米蓓尔和 BM 肌活 5 月新品



资料来源：淘宝，中银证券

上海家化：公司主打多品牌策略，旗下拥有佰草集、玉泽、美加净、六神等品牌，覆盖护肤、母婴、个护三大领域。在 5 月新品方面，美加净推出敏感肌洁面；典萃推出修护精华，聚焦敏感肌赛道。

图表 20. 公司自有品牌资产丰富（单品价格区间单位：元）

分类	品牌	品牌介绍	价格区间
护肤	佰草集	专注于中国特色草本护肤理念，加持现代科技革新，激活肌底强大自护力，线上线下全渠道协同销售	120-480
	玉泽	专注皮肤屏障自修护，致力于从根源上解决皮肤屏障受损引起的多种肌肤问题，线上线下全渠道协同销售	85-338
	高夫	专注男士科技护肤，为男性消费者提供更高端的护肤体验，线上线下全渠道协同销售	38-300
	美加净	专注天然植物和美养食材，发展原液蒸馏工艺，线上线下全渠道销售	35-185
	典萃	专注本草研究，将高肌能成分与珍贵植萃有效融合，精准配比成分和浓度，致力于打造高科技、高功效、高温和、高价值成分、高信赖的科研级护肤品，线上线下全渠道销售	120-450
	双妹	以东情西韵为特色的中国高端时尚美妆品牌，专注于香氛护肤、彩妆、香水等，线上线下全渠道销售	270-1280
母婴	启初	专注中国专业高端的孕婴童个人护理，线上线下全渠道销售	20-1500
	汤美星	专注婴幼儿育儿产品，线上线下全渠道销售	50-1200
个护家清	六神	专注个人护理产品，线上线下全渠道销售	20-100
	家安	专注于家居清洁护，线上线下全渠道销售	10-70

资料来源：公司官网，中银证券

图表 21. 美加净、典萃 5 月新品



资料来源：淘宝，中银证券

水羊股份：公司“自有品牌+代理品牌”双业务线并行。自有品牌方面，公司以御泥坊为核心，拥有大水滴、小迷糊、花瑶花、御 MEN 等品牌。公司目前自主品牌全面升级，在大量推出新品的同时，加大自主品牌“大单品”的打造。代运营品牌方面，截至 2020 年底，公司全面承接强生集团代理业务，并和城野医生、KIKO、LUMENE、ALBION、露得清、李施德林等 50 余家国际品牌展开合作。在 5 月新品方面，御泥坊新品主打抗老、养肤，以精华为主；小迷糊推出控油新品。

图表 22. 主品牌和代运营品牌双轮驱动

分类	品牌	品牌介绍	推出时间
自有品牌	御泥坊	研习盛唐古法，现代科技重现盛唐美学	2006 年
	花瑶花	极具民族特色的花草护肤	2011 年
	小迷糊	IP 化新潮护肤品牌	2013 年
	大水滴	专注熬夜肌肤护理 20 年	2015 年
	御 MEN	专业男士护理品牌	2016 年
	HPH	功效护肤类	2019 年
	VAA	传递精简美学的美妆	2019 年
	伊菲丹	全球首个针对敏感肌抗衰品牌	2019 年
代运营品牌	城野医生	日本第一药妆品牌	2017 年
	强生	世界 500 强集团	2017 年
	KIKO	意大利时尚彩妆品牌	2018 年
	ZELENS	英国实验室抗衰品牌	2018 年
	LUMENE	芬兰国民护肤品牌	2018 年
	ALBION	日本高端百货护肤品牌	2018 年
	露得清	美国销售额第一的护肤品牌	2019 年
	李施德林	美股专业口腔护理品牌	2019 年
	大宝	经典平价护肤品牌	2019 年

资料来源：公司官网，中银证券

图表 23. 御泥坊、小迷糊 5 月新品



资料来源：淘宝，中银证券

2.3 重点公司公告

珀莱雅：关于回购注销部分限制性股票通知债权人的公告

珀莱雅化妆品股份有限公司鉴于 2022 年限制性股票激励计划授予的 6 名激励对象已离职而不再符合激励条件，同意将其已获授但尚未解除限售的 78,008 股限制性股票进行回购注销；同时，因授予的 3 名激励对象 2022 年绩效考核未达标，不满足当期限制性股票全部解除限售的条件，同意对其已获授但尚未解除限售的 27,342 股限制性股票予以回购注销，本次回购注销的限制性股票合计 105,350 股。

华熙生物：关于变更注册资本暨修订公司章程并办理工商登记变更的公告

公司按照股票激励计划的相关规定为符合条件的 303 名激励对象（其中首次授予部分 186 名，预留授予部分 117 名）涉及的 1,325,328 股（其中首次授予部分第二个归属期可归属数量 1,063,257 股，预留授予部分第一个归属期可归属数量 262,071 股）限制性股票办理归属相关事宜。

水羊股份：关于调整水羊转债转股价格的公告

公司可转换公司债券转股价格将进行如下调整：“水羊转债”的转股价格将调整为 13.61 元/股，调整后的转股价格自 2023 年 6 月 30 日（除权除息日）起生效。

三、风险提示

新品拓展不及预期:各企业的增长均通过不断推出新品的方式拓展自身业务版图,若新品研发受阻,新品推出速度放缓,将对各公司的业务增长有一定影响。

行业竞争加剧:当所处行业竞争加剧下,若出现较激烈价格战或其他恶性竞争,对行业的良性稳步发展有一定影响。

政策风险:政策高压下,不合规产品(尤其是医美市场)曝光影响消费者信心,存在终端需求减弱可能,进一步对行业终端产品销售有影响。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371