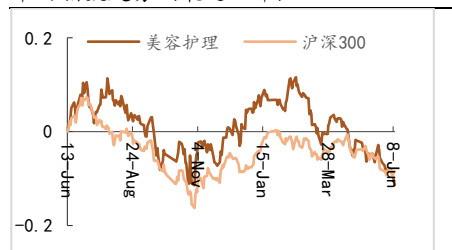


评级： 看好

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：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
- 美妆：超头直播间带动流量，品牌折扣持续加码

核心观点

- **大盘表现：5 月抖音平台化妆品 GMV 延续高增，淘系平台销售承压。**2023 年 5 月，化妆品线上销售额合计 282 亿元，同比+23.84%。**分平台，1) 阿里（淘宝+天猫）**销售额合计 140.48 亿元，同比-20.00%；**2) 抖音**销售额合计 141.21 亿元（区间均值），同比+172.26%。**分品类，1) 护肤品**，在阿里平台销售额合计 95.98 亿元，同比-23.88%；抖音销售额合计 102.00 亿元，同比+145.98%；**2) 彩妆**，阿里平台销售额合计 44.51 亿元，同比-10.12%；抖音平台销售额合计 39.21 亿元，同比+277.06%。
- **线上国产品牌延续分化，珀莱雅增速持续领先。****珀莱雅：**5 月线上表现强劲，淘系 GMV2.24 亿元，同比+10.95%；抖音 GMV2.75 亿元，同比+118.15%。其中，品牌珀莱雅在淘系/抖音 GMV 为 1.41/1.75 亿元，同比-16.10%/+95.93%；**彩棠**淘系/抖音 GMV 为 0.75/0.63 亿元，同比+292.04%/+112.05%。**贝泰妮：**淘系 GMV0.97 亿元，同比-33.73%；抖音 GMV0.89 亿元，同比+50.43%。其中，薇诺娜淘系/抖音 GMV 为 0.97/0.88 亿元，同比-32.46%/+47.48%；**Aoxmed 瑗科缦**5 月线上各平台合计销售 GMV 70.5 万。**华熙生物：**淘系 GMV1.88 亿元，同比+27.54%；抖音 GMV1.50 亿元，同比+29.08%。**福瑞达：**淘系 GMV0.68 亿元，同比-37.93%；抖音 GMV0.76 亿元，同比+66.76%。**丸美股份：**淘系 GMV0.57 亿元，同比+48.85%；抖音 GMV1.25 亿元，同比+338.64%。**巨子生物：**淘系 GMV0.33 亿元，同比-47.73%；抖音 GMV0.91 亿元，同比+156.36%。**敷尔佳：**淘系 GMV0.20 亿元，同比-22.25%；抖音 GMV0.38 亿元，同比+328.57%。**上美集团：**淘系 GMV0.65 亿元，同比-33.02%；抖音 GMV3.81 亿元，同比+820.64%。
- **上周（6 月 5 日至 6 月 9 日）美容护理指数涨跌幅为-3.89%，申万一级 31 个行业中排名第 30。**同期沪深 300 指数涨跌幅-0.65%，美容行业跑输指数-3.24pct。**个股方面**，主要上市公司中上周表现靠前的 TOP5 个股分别为*ST 美谷（+19.03%）、医思健康（+3.76%）、华东医药（+1.97%）、福瑞达（+1.08%）、科思股份（+0.58%）。
- **投资建议：**5 月线上平台中，抖音平台延续高增势头不减，抖音化妆品 GMV（区间均值）已接近淘系平台。618 各大平台促销加快美妆消费回暖，各品牌表现持续分化，珀莱雅、华熙生物、丸美股份、巨子生物旗下品牌增长强劲，线上表现持续领先，有望释放较高业绩弹性、提振市场信心，建议把握板块低位布局机会，**重点关注珀莱雅、华熙生物、巨子生物。**
- **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. 5月抖音化妆品销售增势不减，国货品牌表现延续分化	2
2. 化妆品新品跟踪	4
2.1 新品备案	4
2.2 近期上市新品	6
3. 周度市场回顾	7
4. 行业要闻	9
5. 重要公司公告	10
6. 业绩及估值	11
7. 风险提示	11

插图目录

图 1 淘系平台化妆品 GMV 及增速（亿元；%）	2
图 2 抖音平台化妆品 GMV 及增速（亿元；%）	2
图 3 2023 年 5 月线上化妆品销售 GMV（亿元，%）	4
图 4 珀莱雅化妆品新品备案情况（件）	5
图 5 贝泰妮化妆品新品备案情况（件）	5
图 6 上海家化化妆品新品备案情况（件）	5
图 7 华熙生物化妆品新品备案情况（件）	5
图 8 福瑞达化妆品新品备案情况（件）	5
图 9 国产代表性品牌近期上市新品	7
图 10 申万美容护理行业市场走势	8
图 11 美容护理行业估值 PE-TTM	8
图 12 上周申万一级行业涨跌幅表现（%）	8
图 13 美容护理行业重点公司周涨跌幅（%）	9
图 14 上周重点公司公告	10
图 15 重点公司盈利预测及估值	11

1.5月抖音化妆品销售增势不减，国货品牌表现延续分化

大盘表现：5月抖音平台化妆品GMV延续高增，淘系平台销售承压。2023年5月，化妆品线上销售额合计282亿元，同比+23.84%。

- 分平台，1)阿里(淘宝+天猫)销售额合计140.48亿元，同比-20.00%；2)抖音销售额合计141.21亿元(区间均值)，同比+172.26%。
- 分品类，1)护肤品，在阿里平台销售额合计95.98亿元，同比-23.88%；抖音销售额合计102.00亿元，同比+145.98%；2)彩妆，阿里平台销售额合计44.51亿元，同比-10.12%；抖音平台销售额合计39.21亿元，同比+277.06%。

图1 淘系平台化妆品GMV及增速(亿元；%)

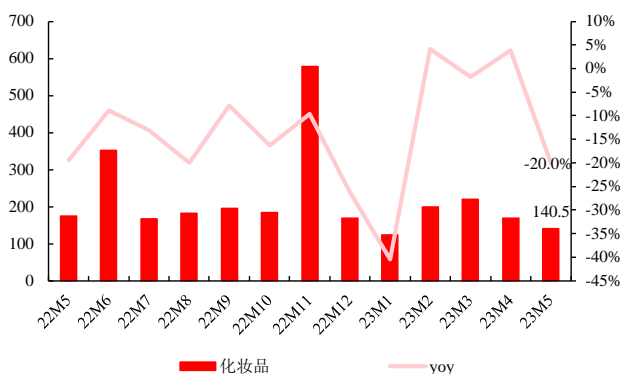
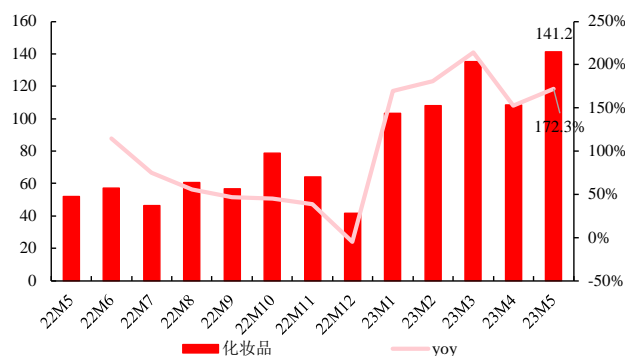


图2 抖音平台化妆品GMV及增速(亿元；%)



资料来源：魔镜，飞瓜，淘宝，天猫，抖音，首创证券

资料来源：魔镜，飞瓜，淘宝，天猫，抖音，首创证券(抖音GMV取区间均值)

线上国产品牌延续分化，珀莱雅增速持续领先。珀莱雅5月线上销售表现依然强劲，线上合计GMV4.99亿元/+52.50%；此外，上美股份旗下品牌韩束在抖音平台高速放量，公司合计GMV4.45亿元/+220.04%，丸美股份旗下品牌恋火表现亮眼，实现同比增速+172.13%。5月主要化妆品公司线上销售情况如下：

- 珀莱雅：5月线上表现强劲，淘系GMV2.24亿元，同比+10.95%；抖音GMV2.75亿元，同比+118.15%。其中，品牌珀莱雅在淘系/抖音GMV为1.41/1.75亿元，同比-16.10%/+95.93%；彩棠淘系/抖音GMV为0.75/0.63亿元，同比+292.04%/+112.05%；悦芙媿淘系/抖音GMV为0.07/0.38亿元，同比+18.21%/+422.43%。
- 贝泰妮：淘系GMV0.97亿元，同比-33.73%；抖音GMV0.89亿元，同比+50.43%。其中，薇诺娜淘系/抖音GMV为0.97/0.88亿元，同比-32.46%/+47.48%；薇诺娜宝贝淘系/抖音GMV为0.00/0.02亿元，同比-96.71%/+900.00%。Aoxmed 瑷科缦5月线上各平台合计销售GMV70.5万。
- 华熙生物：淘系GMV1.88亿元，同比+27.54%；抖音GMV1.50亿元，同比+29.08%。其中夸迪淘系/抖音GMV为1.50/0.38亿元，同比+975.01%/+48.03%；米蓓尔淘系/抖音GMV为0.14/0.38亿元，同比-80.29%/+163.33%；肌活淘系/抖音GMV为0.07/0.38亿元，同比-60.91%/-23.62%；润百颜淘系/抖音GMV为0.17/0.38亿元，同比-56.14%/+37.72%。
- 上海家化：淘系GMV0.38亿元，同比-60.84%；抖音GMV0.23亿元，同比+136.75%。其中玉泽淘系/抖音GMV为0.16/0.18亿元，同比-56.38%/+235.62%；佰草集淘系/抖音GMV为0.13/0.04亿元，同比-18.90%/+76.19%；高夫淘系/抖音GMV为0.05/0.02亿元，同比-20.15%/+389.86%。
- 水羊股份：淘系GMV0.32亿元，同比-20.80%；抖音GMV0.17亿元，同比+3.90%。其中御泥坊淘系/抖音GMV为0.17/0.06亿元，同比-33.14%/-23.50%；大水滴淘系/抖音GMV为0.10/0.09亿元，同比+40.42%/+153.78%；小迷糊淘系/抖音GMV为0.05/0.02亿元，同比-33.64%/-57.79%。
- 福瑞达：淘系GMV0.68亿元，同比-37.93%；抖音GMV0.76亿元，同比+66.76%。其中瑷尔博士淘系/抖音GMV为0.38/0.38亿元，同比-40.31%/+55.15%；颐莲淘系/抖音GMV为

0.30/0.38 亿元，同比-22.56%/+115.21%。

- **丸美股份**：淘系 GMV0.57 亿元，同比+48.85%；抖音 GMV1.25 亿元，同比+338.64%。其中丸美淘系/抖音 GMV 为 0.32/0.88 亿元，同比+20.11%/+318.54%；恋火淘系/抖音 GMV 为 0.25/0.38 亿元，同比+142.14%/+585.90%。
- **巨子生物**：淘系 GMV0.33 亿元，同比-47.73%；抖音 GMV0.91 亿元，同比+156.36%。其中可复美淘系/抖音 GMV 为 0.27/0.88 亿元，同比-44.75%/+340.05%；可丽金淘系/抖音 GMV 为 0.06/0.04 亿元，同比-55.28/-76.13%。
- **敷尔佳**：淘系 GMV0.20 亿元，同比-22.25%；抖音 GMV0.38 亿元，同比+328.57%。其中敷尔佳淘系/抖音 GMV 为 0.20/0.38 亿元，同比-18.23%/+328.57%。
- **上美集团**：淘系 GMV0.65 亿元，同比-33.02%；抖音 GMV3.81 亿元，同比+820.64%。其中韩束淘系/抖音 GMV0.49/3.75 亿元，同比+21.53%/+862.65%；一叶子淘系/抖音 GMV0.15/0.02 亿元，同比-45.02%/+180.00%；红色小象淘系/抖音 GMV0.00/0.04 亿元，同比-98.26%/+114.29%。
- **毛戈平**：淘系 GMV0.38 亿元，同比+23.14%；抖音 GMV0.38 亿元，同比+121.29%。其中毛戈平淘系/抖音 GMV0.38/0.38 亿元，同比+23.48%/+121.29%。

图 3 2023 年 5 月线上化妆品销售 GMV（亿元，%）

公司	品牌	淘系+抖音5月 GMV合计	yoy	淘系5月 GMV	yoy	淘系1-5月 累计GMV	yoy	抖音5月 GMV	yoy	抖音1-5月 累计GMV	yoy
行业											
化妆品行业		281.69	23.84%	140.48	-20.00%	851.48	-11.26%	141.21	172.26%	596.50	177.86%
-护肤		197.98	18.16%	95.98	-23.88%	603.67	-10.98%	102.00	145.98%	418.08	148.19%
-美妆		83.71	39.72%	44.51	-10.12%	247.81	-11.94%	39.21	277.06%	178.42	285.99%
主要国产品牌											
珀莱雅	总计	4.99	52.20%	2.24	10.95%	15.82	13.91%	2.75	118.15%	10.65	132.09%
	珀莱雅	3.16	22.77%	1.41	-16.10%	11.85	-0.97%	1.75	95.93%	7.88	126.32%
	彩棠	1.38	183.10%	0.75	292.04%	3.60	198.73%	0.63	112.05%	1.93	140.74%
	悦芙媿	0.45	236.87%	0.07	18.21%	0.38	38.95%	0.38	422.43%	0.85	182.19%
贝泰妮	总计	1.87	-9.52%	0.97	-33.73%	6.47	-30.37%	0.89	50.43%	2.49	22.59%
	薇诺娜	1.84	-9.04%	0.97	-32.46%	6.46	-28.28%	0.88	47.48%	2.43	19.54%
	薇诺娜宝贝	0.02	-50.78%	0.00	-96.71%	0.00	-98.37%	0.02	900.00%	0.06	1453.40%
	Aoxmed	0.01	-	0.01	-	0.01	-	0.00	-	0.00	-
华熙生物	总计	3.38	28.22%	1.88	27.54%	8.21	456.81%	1.50	29.08%	4.99	2.52%
	夸迪	1.88	377.28%	1.50	975.01%	4.29	103.53%	0.38	48.03%	1.48	19.66%
	米蓓尔	0.51	-39.56%	0.14	-80.29%	0.90	-59.85%	0.38	163.33%	0.76	44.14%
	Bio-Meso-肌活	0.45	-34.00%	0.07	-60.91%	1.02	-22.67%	0.38	-23.62%	1.48	-25.85%
上海家化	润百颜	0.54	-17.01%	0.17	-56.14%	2.00	-25.11%	0.38	37.72%	1.28	17.09%
	总计	0.61	-42.83%	0.38	-60.84%	2.69	-42.68%	0.23	136.75%	0.77	61.39%
	玉泽	0.33	-19.19%	0.16	-56.38%	1.29	-39.00%	0.18	235.62%	0.51	-42.39%
	佰草集	0.17	-7.90%	0.13	-18.90%	0.87	12.67%	0.04	76.19%	0.17	88.29%
水羊股份	高夫	0.07	0.08%	0.05	-20.15%	0.28	-24.37%	0.02	389.86%	0.09	37.03%
	美加净	0.04	-5.44%	0.04	-6.20%	0.24	-2.82%	0.00	316.52%	0.00	233.56%
	典萃	0.00	-	0.00	65.76%	0.02	261.54%	0.00	-	0.00	7.82%
	总计	0.49	-13.77%	0.32	-20.80%	1.58	-30.27%	0.17	3.90%	1.21	55.56%
福瑞达	御泥坊	0.23	-30.76%	0.17	-33.14%	0.77	-47.49%	0.06	-23.50%	0.50	233.96%
	大水滴	0.19	77.04%	0.10	40.42%	0.57	50.20%	0.09	153.78%	0.59	99.39%
	小迷糊	0.07	-41.85%	0.05	-33.64%	0.24	-32.27%	0.02	-57.79%	0.12	15.39%
	总计	1.44	-7.38%	0.68	-37.93%	4.21	-21.94%	0.76	66.76%	3.11	39.63%
丸美股份	瑷尔博士	0.76	-14.11%	0.38	-40.31%	2.58	-22.85%	0.38	55.15%	1.93	72.55%
	颐莲	0.68	20.09%	0.30	-22.56%	1.63	-1.18%	0.38	115.21%	1.16	21.01%
	善颜	0.01	585.86%	0.00	-24.70%	0.01	2.50%	0.01	3471.43%	0.03	2112.77%
	总计	1.82	172.13%	0.57	48.85%	2.97	22.48%	1.25	338.64%	4.55	251.95%
巨子生物	丸美	1.20	150.84%	0.32	20.11%	1.73	3.73%	0.88	318.54%	2.88	233.96%
	恋火	0.63	295.46%	0.25	142.14%	1.24	82.83%	0.38	585.90%	1.68	331.64%
	总计	1.24	27.02%	0.33	-47.43%	2.59	-10.61%	0.91	156.36%	2.79	195.78%
	可复美	1.14	67.99%	0.27	-44.75%	2.00	-14.44%	0.88	340.05%	2.63	323.82%
敷尔佳	可丽金	0.10	-66.53%	0.06	-55.28%	0.59	10.10%	0.04	-76.13%	0.17	-48.42%
	总计	0.58	66.79%	0.20	-22.25%	1.22	-36.97%	0.38	328.57%	1.08	194.90%
	敷尔佳	0.58	71.83%	0.20	-18.23%	1.22	-35.01%	0.38	328.57%	1.08	194.90%
	总计	4.45	222.04%	0.65	-33.02%	2.84	-50.91%	3.81	820.64%	9.28	277.44%
上美集团	韩束	4.24	433.60%	0.49	21.53%	1.88	-30.82%	3.75	862.65%	9.00	290.58%
	一叶子	0.17	-40.05%	0.15	-45.02%	0.92	-42.29%	0.02	180.00%	0.15	171.11%
	红色小象	0.04	-85.50%	0.00	-98.26%	0.05	-96.40%	0.04	114.29%	0.13	31.24%
	总计	0.75	58.18%	0.38	23.14%	2.98	35.00%	0.38	121.29%	1.88	87.62%
毛戈平	毛戈平	0.75	58.46%	0.38	23.48%	2.98	35.32%	0.38	121.29%	1.88	87.62%
其他国产品牌											
百雀羚	百雀羚	0.86	-13.22%	0.77	-17.34%	4.65	-9.75%	0.09	55.22%	0.34	-59.58%
宜格	花西子	3.01	31.09%	1.26	3.63%	5.46	-17.46%	1.75	62.04%	7.88	33.97%
伽蓝	自然堂	1.82	10.12%	0.95	-20.80%	5.28	-12.69%	0.88	90.97%	3.13	22.99%
逸仙电商	完美日记	0.78	-46.12%	0.41	-53.18%	2.26	-50.58%	0.38	-35.66%	1.28	-30.96%
	小奥汀	0.30	29.84%	0.12	-1.65%	0.57	-34.97%	0.18	66.76%	0.79	88.40%
主要国际品牌											
欧莱雅	欧莱雅	6.04	309.75%	2.29	150.17%	15.23	171.93%	3.75	571.43%	11.13	316.75%
	兰蔻	3.82	-11.01%	2.07	-46.33%	17.99	-19.80%	1.75	303.27%	5.88	276.68%
	修丽可	1.15	-11.29%	0.77	-39.73%	6.43	4.61%	0.38	2871.47%	0.94	1933.68%
	理肤泉	0.95	1.12%	0.58	-17.58%	4.13	-21.19%	0.38	55.10%	1.28	51.03%
宝洁	SK-II	5.42	93.07%	1.67	-26.00%	9.13	-19.76%	3.75	581.25%	7.13	289.10%
	OLAY	2.69	39.34%	0.94	6.67%	8.70	-8.00%	1.75	135.43%	4.68	92.38%
	后	2.65	116.57%	0.90	6.67%	4.44	-22.84%	1.75	360.72%	3.80	75.47%
	皮尔法伯	0.38	-37.30%	0.30	-44.91%	2.05	-19.06%	0.09	18.13%	0.50	30.63%
资生堂	雅漾	3.05	69.46%	1.30	-19.96%	7.71	-28.31%	1.75	900.00%	2.67	249.84%
	雅诗兰黛	3.83	-14.30%	2.08	-34.15%	15.68	-30.63%	1.75	33.59%	6.75	80.06%

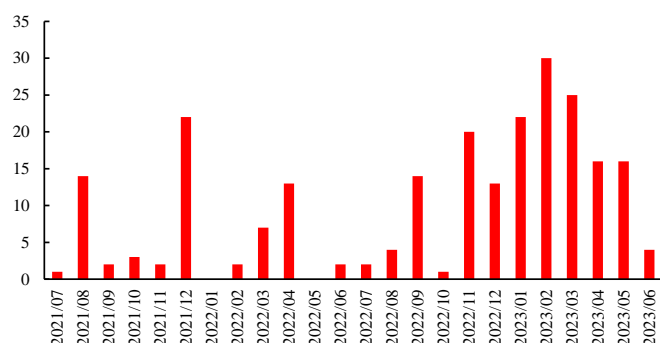
资料来源：魔镜，飞瓜，淘宝，天猫，抖音，首创证券（抖音 GMV 取区间均值）

2. 化妆品新品跟踪

2.1 新品备案

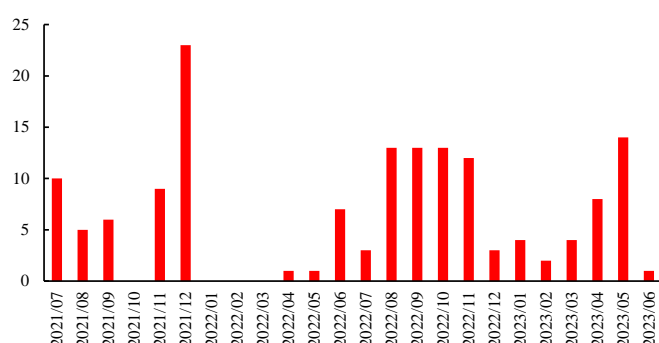
2023 年 6 月，珀莱雅、上海家化新品备案数量领先。2023 年 6 月累计至今，主要国产品牌中珀莱雅备案数量 4 件，上海家化 4 件，贝泰妮 1 件，华熙生物 0 件，福瑞达 0 件。

图 4 珀莱雅化妆品新品备案情况（件）



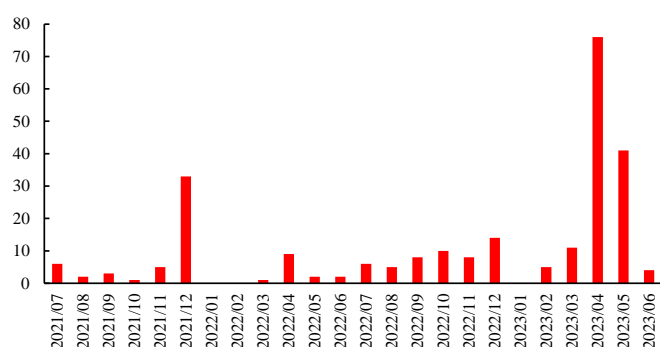
资料来源：NMPA，首创证券

图 5 贝泰妮化妆品新品备案情况（件）



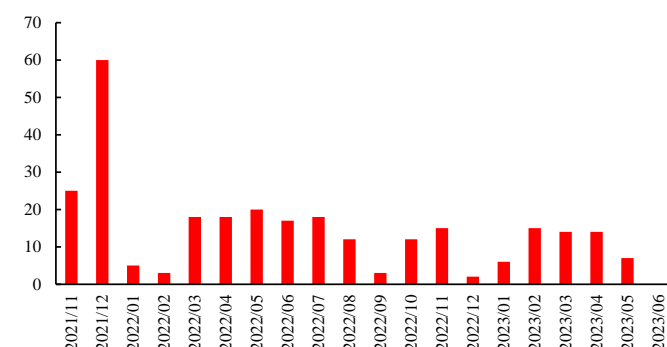
资料来源：NMPA，首创证券

图 6 上海家化化妆品新品备案情况（件）



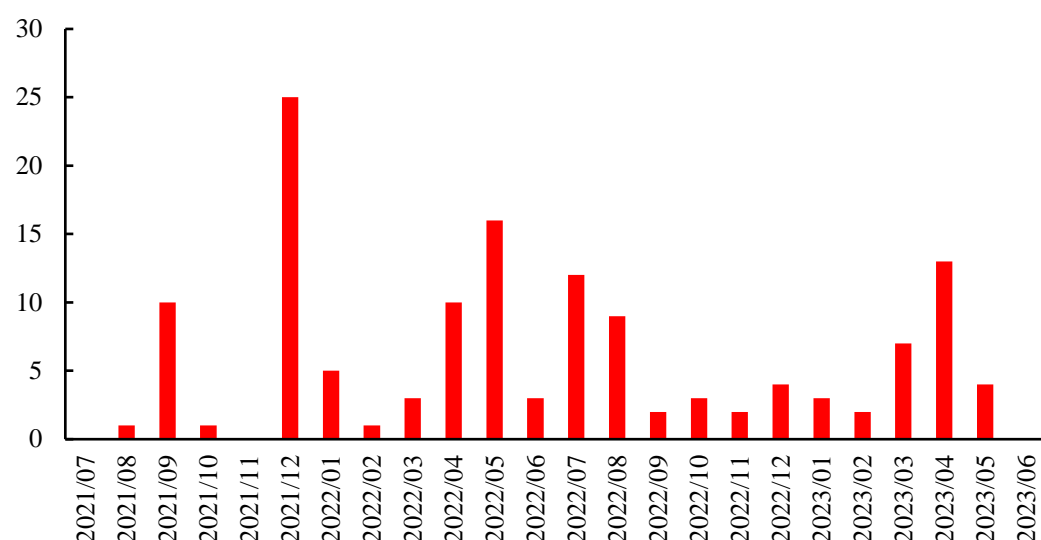
资料来源：NMPA，首创证券

图 7 华熙生物化妆品新品备案情况（件）



资料来源：NMPA，首创证券

图 8 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品牌新品上市：

1) 珀莱雅

珀莱雅：双抗焕亮眼霜，小夜灯眼霜 2.0，加持亮眼实力；赋能鲜颜淡纹紧致套装，饱满澎润，紧致提升；赋能鲜颜淡纹精华液，攻克六大顽固纹路；赋能鲜颜淡纹面霜，淡化顽固纹，饱满充盈；肌源修护优效面霜，层层修护，强韧紧实。

彩棠：原生肌气垫，妆如原生，透润无暇。

2) 华熙生物

肌活：水光透亮滋养面膜，一涂二敷，密集滋养。

米蓓尔：控油净肤调理面膜，实力控油，清澈毛孔。

润百颜：玻尿酸丰盈焕润面膜（紫晶面膜），点亮年轻，深度修护；淡斑精华液，日夜出击，围攻黑色素。

3) 巨子生物

可复美：清肌修护清洁面膜，小黑膜亲肌修复；Human-like 重组胶原蛋白舒护氨基酸洁面乳，温和洗脸，洁净更亲肤；净痘清颜洁面泡沫，温和泡沫，净澈油痘；黄金肌肤面膜，紧致修护。

4) 丸美股份

丸美：净澈焕采洁面乳，双重氨基酸，洗除净透润亮。

5) 上美股份

韩束：芦荟胶，水润保湿，舒缓修护。

图 9 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	双抗焕亮眼霜	双抗眼霜2.0	2023/05/26	紧致	麦角硫因、小分子三肽、泛醇、感日菊精粹	¥269/20ml
		赋能鲜颜淡纹紧致套装	红宝石水乳2.0	2023/05/26	紧致淡纹	泛醇、六肽-9、玻尿酸胜肽、六胜肽-1pro	¥478/套
		赋能鲜颜淡纹精华液	红宝石精华2.0	2023/05/26	抗皱	双效六胜肽-1pro、超分子维A醇、维A醇Booster	¥469/50ml
		赋能鲜颜淡纹面霜	红宝石面霜2.0	2023/05/26	保湿紧致	玻尿酸胜肽、六胜肽-1pro、三肽-5	¥349/50g
		肌源修护优效面霜	源力面霜	2023/05/26	修护	乳清蛋白、油橄榄叶提取物、悦肤宁、牛油果树脂	¥249/50g
	彩棠	原生肌气垫	原生肌气垫	2023/05/31	气垫	海水仙提取物、丁二醇、泛醇、糖类同分异构体	¥279/20g
华熙生物	肌活	水光透亮滋养面膜	水光透亮滋养面膜	2023/05/31	修护保湿	角鲨烷、依可多因、烟酰胺、传明酸	¥399/盒
	米蓓尔	控油净肤调理面膜	绿泥面膜	2023/06/06	控油清洁	超分子杜松花酸、烟酰胺、龙胆根提取物	¥188/220g
	润百颜	淡斑精华液	淡斑精华液	2023/06/06	保湿美白	甲氧基水杨酸钾、透明质酸钠、凝血酸	¥399/35ml
		玻尿酸丰盈焕颜面膜	紫晶面膜	2023/05/31	保湿	棕榈酰三肽-1、棕榈酰四肽-7、紫米精粹	¥159/5片
		玻尿酸水润沁颜保湿喷雾	玻尿酸水润喷雾	2023/05/18	保湿	依可多因、泛醇、乙酰胺HA、miniHA	¥199/150ml
巨子生物	可复美	透明质酸钠水润贴	透明质酸钠水润贴	2023/06/06	保湿	双重透明质酸钠、聚谷氨酸钠、肌肽、依可多因	¥168/盒
		清肌修护清洁面膜	清肌修护清洁面膜	2023/05/26	清洁补水	-	¥198/165g
		Human-like重组胶原蛋白舒护氨基酸洁面乳	Human-like重组胶原蛋白舒护氨基酸洁面乳	2023/05/26	补水保湿	泛醇、积雪草提取物、β-葡聚糖	¥168/120g
		净痘清颜洁面泡沫	净痘清颜洁面泡沫	2023/05/26	清洁保湿	忍冬花提取物、三七根提取物、海藻糖、金黄洋甘菊提取物	¥148/150ml
		黄金肌肽面膜	小金膜	2023/05/26	补水	-	¥198/盒
丸美股份	丸美	净澈焕采洁面乳	净澈焕采洁面乳	2023/05/25	清洁保湿	氨基酸、可溶性胶原、透明质酸	¥110/120g
		柔嫩精华磨砂膏	柔嫩精华磨砂膏	2023/05/15	清洁	烟酰胺、神经酰胺精华复合物、玫瑰茄花提取物	¥99.9/200g
		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	2023/05/11	粉底	尼龙12、有机硅	¥198/30ml
上美股份	韩束	芦荟胶	芦荟胶	2023/06/06	保湿	库拉索芦荟叶、积雪草叶提取物、Tiracle pro	¥99.9/180g
	一叶子	美白弹润防晒乳	美白弹润防晒乳	2023/05/23	防晒	烟酰胺、泛醇、红没药醇、肌肽	¥198/30ml
水羊股份	御泥坊	葡萄籽睡眠面膜	葡萄籽睡眠面膜	2023/05/19	补水保湿	西班牙葡萄籽油、意大利葡萄果水、波尔多红酒多酚	¥89/100ml
贝泰妮	薇诺娜	舒缓保湿特护精华眼胶	特护眼胶	2023/05/13	保湿	密蒙花、马齿苋提取物、蔓越莓肽	¥318/20g

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5日至6月9日）美容护理指数涨跌幅为-3.89%，申万一级31个行业中排名第30。同期沪深300指数涨跌幅-0.65%，美容行业跑输指数-3.24pct。

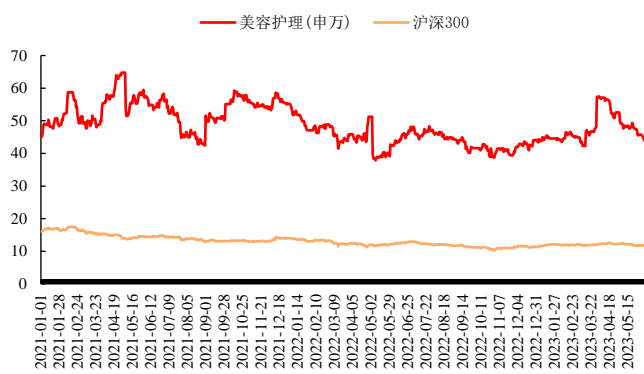
截至6月9日，沪深300 PE-TTM为11.90倍，估值水平位于过去2年历史分位28.19%，美容行业 PE-TTM为43.93倍，位于历史分位25.72%。

图 10 申万美容护理行业市场走势



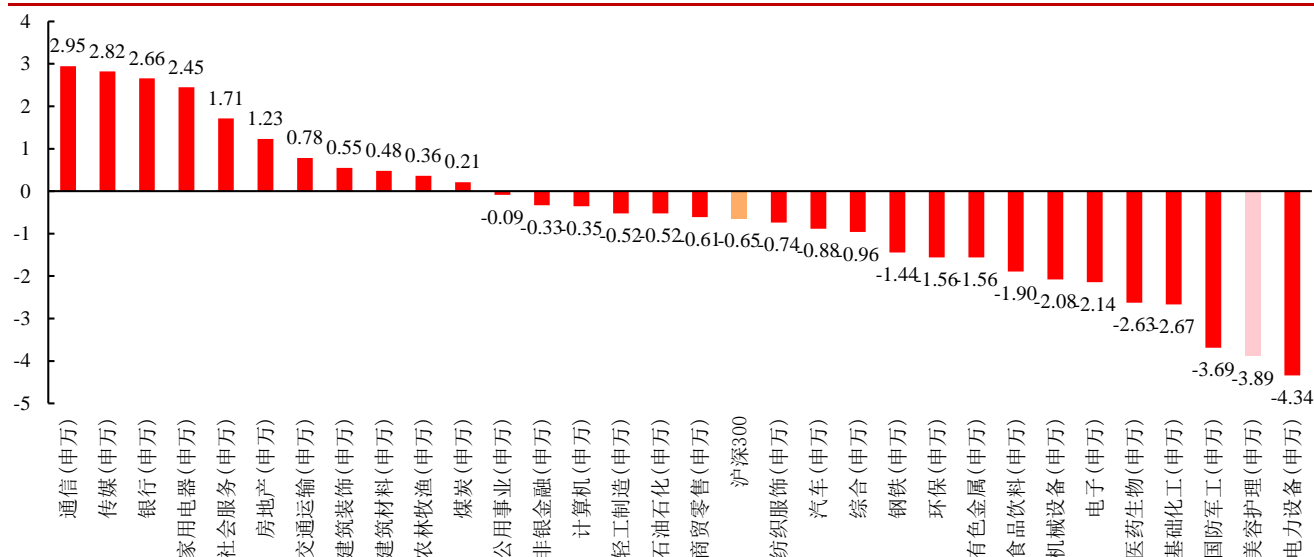
资料来源: Wind, 首创证券

图 11 美容护理行业估值 PE-TTM



资料来源: Wind, 首创证券

图 12 上周申万一级行业涨跌幅表现 (%)

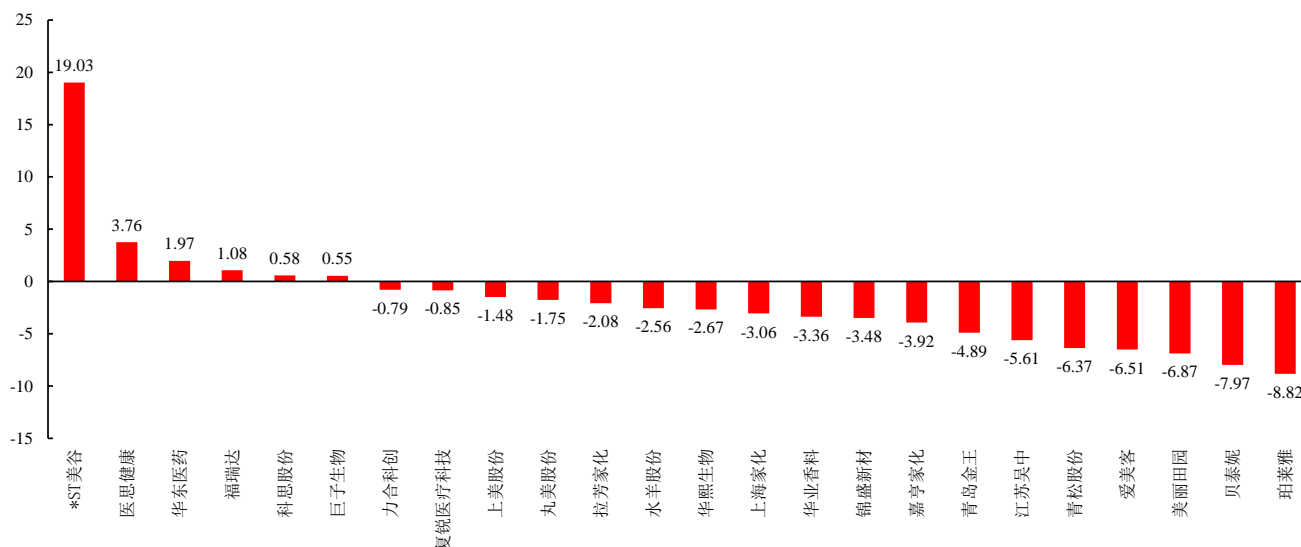


资料来源: Wind, 首创证券

个股方面，主要上市公司中上周表现靠前的 TOP5 个股分别为*ST 美谷 (+19.03%)、医思健康 (+3.76%)、华东医药 (+1.97%)、福瑞达 (+1.08%)、科思股份 (+0.58%)。

上周涨跌幅靠后的个股包括珀莱雅 (-8.82%)、贝泰妮 (-7.97%)、美丽田园 (-6.87%)、爱美客 (-6.51%)、青松股份 (-6.37%)。

图 13 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

广州市监局回答化妆品标签如何正确宣称原料添加量等问题

6月8日，广州市市场监管局发布《普通化妆品备案问答（四十期）》。详细回答了“通用名使用具体原料名称或者表明原料类别的词汇的，是否需要勾选特定宣称（原料功效）、该原料的使用目的应如何填报”“化妆品标签应如何正确宣称原料添加量”等问题。针对“化妆品标签应如何正确宣称原料添加量”的问题，《问答》表示：化妆品标签宣称内容应合法、真实、完整、准确，不得进行虚假或者引人误解的描述。宣称原料添加量时，应明确原料名称，不得以“原料溶液”添加量混淆“原料（成分）”添加量，也不得以原料“纯（浓）度”混淆原料“添加量”。（广州市市场监管局）

证监会同意敷尔佳首次公开发行股票注册

6月8日，据证监会公告，同意哈尔滨敷尔佳科技股份有限公司首次公开发行股票注册。意味着敷尔佳离上市又近一步。敷尔佳是一家从事专业皮肤护理产品的研发、生产和销售的公司，在售产品覆盖医疗器械类敷料产品和功能性护肤品，主打敷料和贴、膜类产品，并推出了水、精华及乳液、喷雾、冻干粉等其他形态产品。（中国证券监督管理委员会）

《化妆品商品二维码应用指南》

团体标准项目启动6月7日，据媒体消息，欧莱雅中国与中国条码技术与应用协会成功举行了化妆品二维码应用指南标准共建签约仪式。这标志着国内首个《化妆品商品二维码应用指南》（下称《指南》）团体标准项目正式启动。据了解，该《指南》的制定将促进中国美妆行业的数字化转型，提升行业的质量和安全水平，并进一步深化国内外美妆行业间交流与合作。（新华社）

5. 重要公司公告

图 14 上周重点公司公告

代码	公司	日期	内容
000615.SZ	*ST美谷	2023/6/10	*ST美谷发布关于2021年股票期权激励计划剩余股票期权注销完成的公告： 奥园美谷科技股份有限公司于2023年6月2日召开第十届董事会第四十一次会议和第十届监事会第二十二次会议，审议通过了《关于注销2021年股票期权激励计划第二个行权期未达到行权条件对应股票期权的议案》，根据《公司2021年股票期权激励计划（草案）》，第二个行权期的公司层面业绩考核未成就，公司决定注销已授予但尚未行权的剩余股票期权共计560万份，涉及激励对象共计7人，本次注销完成后，公司2021年股票期权激励计划结束。
000963.SZ	华东医药	2023/6/10	华东医药发布关于完成工商变更登记备案并换发营业执照的公告： 华东医药股份有限公司于2023年5月8日召开的2022年度股东大会，审议通过了《关于增加经营范围、变更注册地址及修订<公司章程>的议案》，详见公司于2023年5月8日发布的《2022年度股东大会决议公告》（公告编号：2023-033）。目前，公司已完成工商变更登记、章程备案等手续，并取得了浙江省市场监督管理局换发的《营业执照》。备案过程中，根据浙江省市场监督管理局审核要求，公司对《营业执照》、《公司章程》以下内容根据实际情况进行了修订。
600223.SH	福瑞达	2023/6/10	福瑞达发布关于提供担保的进展公告： 公司2023年第一次临时股东大会审批通过了《关于公司重大资产出售完成后新增关联交易及关联担保的议案》，公司因重大资产出售而产生的关联担保余额为263,579万元。截止本披露日，上述关联担保余额为248,307万元，占上市公司2022年末经审计的归属于母公司所有者权益的66.81%。
300856.SZ	科思股份	2023/6/9	科思股份发布2023年南京科思化学股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券跟踪评级报告： 该公司于2023年4月13日发行规模为7.2492亿元、期限为6年的科思转债。本次债券采取了累进利率，第一年0.30%、第二年0.50%、第三年1.00%、第四年1.50%、第五年2.00%、第六年3.00%，采用每年付息一次，到期归还本金及最后一年利息。本次债券的转股期自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止（2023年10月19日至2029年4月12日），转股价格53.03元/股。截至2023年5月末，本次债券尚未到付息兑付日，尚未进入转股期，债券余额为7.2492亿元，收盘价76.85元/股，高于转股价格。
2367.HK	巨子生物	2023/6/9	巨子生物发布须予披露交易理财产品认购： 为有效利用闲置资金，本公司负数公司陕西巨子及西安巨子于2023年6月8日分别根据理财产品认购协议3于招银理财认购合计金额约为人民币240百万元的若干理财产品。
000963.SZ	华东医药	2023/6/8	华东医药发布2022年年度权益分派实施公告： 本公司2022年年度权益分派方案为：以公司现有总股本1,753,995,348股为基数，向全体股东每10股派2.9元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派2.61元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按10%征收，对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收），不送红股，不以公积金转增股本。
600200.SH	江苏吴中	2023/6/8	江苏吴中发布关于全资子公司响水恒利达科技化工有限公司收到部分退出补偿款的公告： 2023年6月7日，响水恒利达收到江苏响水生态化工园区管理委员会的部分退出补偿款13,500,000.00元人民币。截至本公告日，响水恒利达累计收到退出补偿款367,034,345.93元人民币。
300132.SZ	青松股份	2023/6/7	青松股份发布关于监事辞职的公告： 福建青松股份有限公司（以下简称“公司”）监事会于近日收到公司监事余润婷女士的书面辞职报告，余润婷女士因个人原因申请辞去公司第四届监事会监事的职务。辞去上述职务后，余润婷女士不在公司担任任何职务。余润婷女士监事职务的原定任期为2020年8月5日至2023年8月4日。截至本公告披露日，余润婷女士未直接或间接持有公司股份，不存在应履行而未履行的承诺事项。
600315.SH	上海家化	2023/6/7	上海家化发布关于回购注销部分限制性股票的公告： 2023年6月6日，上海家化联合股份有限公司（以下简称“公司”）召开八届十一次董事会和八届十一次监事会，审议通过了《关于回购注销部分限制性股票的议案》。鉴于2020年限制性股票激励计划部分激励对象已离职，以及第二个解除限售期公司层面业绩考核未达标；2022年限制性股票激励计划第一个解除限售期公司层面业绩考核未达标，公司拟回购注销相应部分限制性股票，本次共计回购注销2,649,334股限制性股票。
600196.SH	复星医药	2023/6/7	复星医药发布关于为控股子公司提供担保的公告： 截至2023年6月5日，包括本次担保在内，本集团实际对外担保金额折合人民币约2,269,408万元，约占2022年12月31日本集团经审计的归属于上市公司股东净资产的50.90%；其中：本公司与控股子公司/单位、控股子公司/单位之间发生的担保金额折合人民币约2,268,808万元，本公司为参股公司担保金额为人民币600万元。
688363.SH	华熙生物	2023/6/6	华熙生物发布关于2021年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期第二次归属结果暨股份上市的公告： 根据中国证券监督管理委员会、上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司相关业务规定，华熙生物科技股份有限公司于2023年6月2日收到中证登上海分公司出具的《证券变更登记证明》，公司完成了2021年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期部分限制性股票的股份登记工作。
603630.SH	拉芳家化	2023/6/6	拉芳家化发布2022年年度权益分派实施公告： 本次利润分配以方案实施前的公司总股本225,204,580股为基数，每股派发现金红利0.13元（含税），共计派发现金红利29,276,595.40元（含税）。

资料来源：Wind，首創證券

6. 业绩及估值

图 15 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	88.97	429	2.64	3.39	4.17	34	26	21	买入
化妆品	603605.SH	珀莱雅	108.96	432	3.59	4.34	5.21	30	25	21	买入
化妆品	600315.SH	上海家化	28.20	191	1.15	1.49	1.73	25	19	16	增持
化妆品	600223.SH	鲁商发展	10.25	104	0.40	0.50	0.59	26	20	17	增持
化妆品	300957.SZ	贝泰妮	86.50	366	3.20	4.04	5.04	27	21	17	买入
化妆品	300955.SZ	嘉亨家化	20.81	21	1.19	1.72	2.04	17	12	10	增持
医疗美容	300896.SZ	爱美客	426.50	923	8.97	13.11	17.83	48	63	43	买入
化妆品	603983.SH	丸美股份	33.08	133	0.77	0.97	1.17	43	34	28	增持
化妆品	300740.SZ	水羊股份	15.60	61	0.63	0.84	1.05	25	18	15	增持
医疗美容/化妆品	2367.HK	巨子生物	36.50	363	1.31	1.70	2.18	28	22	17	增持
化妆品	300856.SZ	科思股份	78.62	133	3.04	3.85	4.91	26	20	16	-
化学制药/医疗美容	000963.SZ	华东医药	39.90	700	1.73	2.09	2.55	23	19	16	-
医药生物/医疗美容	600200.SH	江苏吴中	7.23	52	0.04	0.19	0.31	182	37	23	-
医疗保健设备	1696.HK	复锐医疗科技	9.37	44	0.79	1.01	1.33	12	9	7	-
化妆品	2145.HK	上美股份	26.60	106	0.96	1.33	1.59	28	20	17	-
医疗美容	2138.HK	医思健康	4.69	56	0.29	0.41	-	16	11	-	-
医疗美容	2373.HK	美丽田园医疗健康	21.00	50	1.06	1.43	1.82	20	15	12	-

资料来源: Wind, 首创证券 (注: 日期截至 2023/06/9, 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/或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/或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