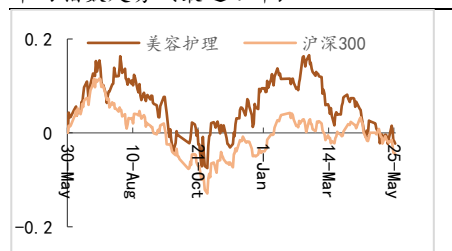


评级： 看好

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：超头直播间带动流量，品牌折扣持续加码
- 美妆：电商 618 预热即将启动，流量争夺战蓄势待发
- 美妆：新规引导医美产业健康发展，4 月化妆品线上销售延续高增

核心观点

- 5 月 26 日，李佳琦直播间美妆节预售 GMV 共 49.77 亿元，彰显超头引流带货能力。本次李佳琦直播间共上架 137 个品牌共 324 款产品，其中 25% 为国货品牌，佰草集、瑗尔博士首次进入李佳琦直播间，均取得销量破万的成绩。GMV 排名前五的分别为欧莱雅/珀莱雅/兰蔻/雅诗兰黛/OLAY，前五品牌总 GMV 超 12 亿元，占比约为 25%。单品 GMV 排名前三分别为珀莱雅早 C 晚 A 套装/欧莱雅玻色因安瓶面膜/可复美重组胶原蛋白肌御修护次抛精华，预计销售额为 9260/8780/7160 万元。
- 李佳琦直播间 39 款美妆单品销量超 10 万+、11 款单品销量超 20 万。在销量 20 万+的产品中，有珀莱雅、可复美、逐本 3 个国产品牌。在产品方面，MISTINE 防晒喷雾以 30 万+的销量断层领先，此外珀莱雅凭借着早 C 晚 A 套装、红宝石面霜、双抗面膜三款产品在销量超 20 万+榜单中独占 3 席。
- 超头直播间国货品牌旗下大单品持续发力。重点国产品牌企业中，珀莱雅/华熙生物/巨子生物/贝泰妮/上海家化预售 GMV 分别为 3.61/1.50/1.28/1.06/0.39 亿元。
1) 珀莱雅：品牌珀莱雅在李佳琦直播间上架了 11 个产品，对比 2022 年双 11 大促增加了源力面霜、红宝石面膜和双白瓶 3 个产品。其中，早 C 晚 A 为直播间开售的第一款重磅产品，开售 20 分钟预订量达到 20 万+，直播期间多次加货。早 C 晚 A 精华套装、红宝石面霜、双抗面膜、双抗精华 4 款产品的销量均达 10 万+，表现亮眼。
2) 华熙生物：在李佳琦直播间上架了 10 个产品，产品促销力度较大，折扣约 5 折（买一赠一）。品牌肌活的糙米水销量 10 万+，品牌夸迪的大单品战痘次抛精华、焕颜次抛精华亦销量领先。
3) 巨子生物：品牌可复美及可丽金在李佳琦直播间共上架了 6 个产品，可复美大单品胶原棒销量破 20 万。
4) 贝泰妮：薇诺娜在李佳琦直播间共上架 7 个产品，包含近期新品屏障特护系列、舒缓特护霜等，其中舒缓修护冻干面膜取得销量 10 万+。
- 上周市场回顾：上周（5 月 22 日至 5 月 26 日）美容护理指数涨跌幅为-1.12%，申万一级 31 个行业中排名第 13。同期沪深 300 指数涨跌幅-2.37%，美容行业跑赢指数+1.25pct。个股方面，主要上市公司中上周表现靠前的 TOP5 个股分别为水羊股份(+13.07%)、科思股份(+4.18%)、珀莱雅(+3.03%)、锦盛新材(+2.38%)、嘉亨家化(+2.21%)。
- 投资建议：淘宝天猫 618 大促正式开启预售，整体折扣约持平 2022 年双十一，超头李佳琦再次显现超强带货能力。直播间国货品牌预售数据亮眼，其中珀莱雅多款大单品热卖，持续领跑市场；巨子生物旗下品牌加大超头合作力度，单品次抛销售突破 20 万+，市场对品牌认可度提升。持续关注大促销售情况及国货品牌表现，重点关注标的珀莱雅、贝泰妮、福瑞达、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。

目录

1. 618 跟踪：超头直播间美妆节预售 GMV 近 50 亿元，国货品牌珀莱雅持续领跑.....	2
2. 化妆品新品跟踪.....	5
2.1 新品备案.....	5
2.2 近期上市新品.....	7
3. 周度市场回顾.....	8
4. 行业要闻.....	10
5. 重要公司公告.....	11
6. 业绩及估值.....	12
7. 风险提示.....	12

插图目录

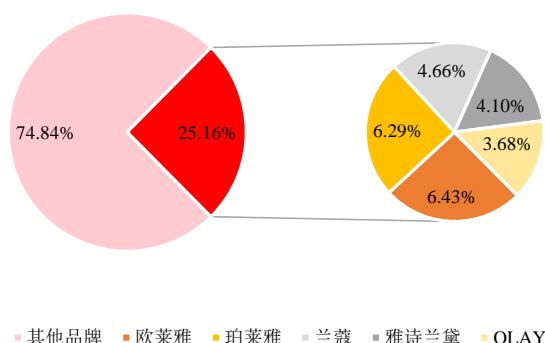
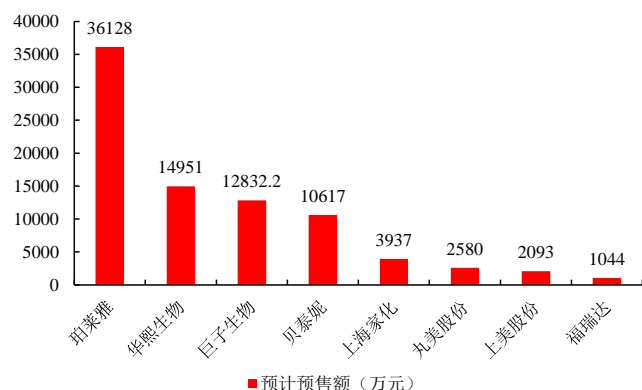
图 1 超头直播间重点国产品牌美妆节预售 GMV（万元）.....	2
图 2 李佳琦直播间美妆节预售 TOP5 品牌占比约 25%.....	2
图 3 5.26 李佳琦直播间“美妆节”预售 GMV 统计：国内重点美妆品牌（万元）.....	3
图 4 5.26 李佳琦直播间“美妆节”预售 GMV 统计：国际主要美妆品牌（万元）.....	4
图 5 李佳琦直播间“美妆节”39 个产品预售销量破 10 万.....	5
图 6 珀莱雅化妆品新品备案情况（件）.....	6
图 7 贝泰妮化妆品新品备案情况（件）.....	6
图 8 上海家化化妆品新品备案情况（件）.....	6
图 9 华熙生物化妆品新品备案情况（件）.....	6
图 10 福瑞达化妆品新品备案情况（件）.....	6
图 11 国产代表性品牌近期上市新品.....	8
图 12 申万美容护理行业市场走势.....	9
图 13 美容护理行业估值 PE-TTM.....	9
图 14 上周申万一级行业涨跌幅表现（%）.....	9
图 15 美容护理行业重点公司周涨跌幅（%）.....	10
图 16 上周重点公司公告.....	11
图 17 重点公司盈利预测及估值.....	12

1. 618 跟踪：超头直播间美妆节预售 GMV 近 50 亿元，国货品牌珀莱雅持续领跑

5月26日，李佳琦直播间美妆节预售 GMV 共 49.77 亿元，彰显超头引流带货能力。本次李佳琦直播间共上架 137 个品牌共 324 款产品，其中 25% 为国货品牌，佰草集、瑷尔博士首次进入李佳琦直播间，均取得销量破万的成绩。GMV 排名前五的分别为欧莱雅/珀莱雅/兰蔻/雅诗兰黛/OLAY，前五品牌总 GMV 超 12 亿元，占比约为 25%；单品 GMV 排名前三分别为珀莱雅早 C 晚 A 套装/欧莱雅玻色因安瓶面膜/可复美重组胶原蛋白肌御修护次抛精华，预计销售额为 9260/8780/7160 万元。

李佳琦直播间 39 款美妆单品销量超 10 万+、11 款单品销量超 20 万。在销量 20 万+的产品中，有珀莱雅、可复美、逐本 3 个国产品牌。在产品方面，MISTINE 防晒喷雾以 30 万+的销量断层领先，此外珀莱雅凭借着早 C 晚 A 套装、红宝石面霜、双抗面膜三款产品在销量超 20 万+榜单中独占 3 席。

图 1 超头直播间重点国产品牌美妆节预售 GMV(万元) 图 2 李佳琦直播间美妆节预售 TOP5 品牌占比约 25%



资料来源：各大品牌官方旗舰店，淘宝，李佳琦直播间，首创证券（截至 2023/05/26 24:00）

资料来源：各大品牌官方旗舰店，淘宝，李佳琦直播间，青眼，首创证券（截至 2023/05/26 24:00）

超头直播间国货品牌旗下大单品持续发力。重点国产品牌企业中，珀莱雅/华熙生物/巨子生物/贝泰妮/上海家化预售 GMV 分别为 3.61/1.50/1.28/1.06/0.39 亿元。

1) 珀莱雅：品牌珀莱雅在李佳琦直播间上架了 11 个产品，对比 2022 年双 11 大促增加了源力面霜、红宝石面膜和双白瓶 3 个产品。其中，早 C 晚 A 为直播间开售的第一款重磅产品，开售 20 分钟预订量达到 20 万+，直播期间多次加货。在 5 月 26 日的预售中，早 C 晚 A 精华套装、红宝石面霜、双抗面膜、双抗精华 4 款产品的销量均达 10 万+，表现亮眼。

2) 华熙生物：在李佳琦直播间上架了 10 个产品，产品促销力度较大，折扣约 5 折（买一赠一）。品牌肌活的糙米水销量 10 万+，品牌夸迪的大单品战痘次抛精华、焕颜次抛精华亦销量领先。

3) 巨子生物：品牌可复美及可丽金在李佳琦直播间共上架了 6 个产品，可复美大单品胶原棒销量破 20 万。

4) 贝泰妮：薇诺娜在李佳琦直播间共上架 7 个产品，包含近期新品屏障特护系列、舒缓特护霜等，其中舒缓修护冻干面膜取得销量 10 万+。

图 3 5.26 李佳琦直播间“美妆节”预售 GMV 统计：国内重点美妆品牌（万元）

公司	品牌	产品	赠品	到手价 (元)	折扣	原价 (元)	销量 (万件)	预计预售额 (万元)
国内重点品牌								
珀莱雅	珀莱雅	早C晚A精华组合（双抗精华3.0 30ml+红宝石精华2.0 30ml）	双抗精华3.0替换装30ml*1、红宝石精华2.0 75ml*4、双抗精华3.0 4ml*1、红宝石精华2.0 3ml*1、双抗面膜2.0(5片/盒)*1盒、红宝石面膜2.0(5片/盒)*1盒、颈霜30g*1	463	0.79	588	20	9260
		双抗面膜2.0（20片）	双抗面膜25片 源力面膜5片	396	0.84	469	20	7920
		红宝石面霜50g	同款面霜50g*1 红宝石面膜5片	279	0.74	379	20	5580
		双抗精华3.0 30ml	同款替换芯50ml*1+同款4ml+双抗面膜2.0*1盒	319	-	-	10	3190
		源力精华2.0	同款替换芯50ml*1+同款4ml+双抗面膜2.0*1盒	389	-	-	7	2723
		红宝石精华2.0	同款精华7.5ml*8+红宝石面膜2.0*1盒	469	-	-	4	1876
		双抗眼霜2.0	同款眼霜4ml*5+红宝石眼霜5片+水平张面膜*1盒	249	-	-	6	1494
		红宝石水乳套装2.0	红宝石水120ml+红宝石乳120ml	408	-	-	3	1224
		源力面霜50ml	同款15g*4+源力面膜*1盒	234	-	-	5	1170
		双白瓶精华28ml	双白瓶精华28ml+8ml	259	0.76	339	4	1036
		红宝石面膜2.0	-	290	-	-	2	580
	彩棠	高光修容盘	同款旅行装*1+2.0保湿妆前乳10g*2+浮光掠影修容盘*1	179	-	-	8	1432
		三色遮瑕盘	2.0保湿妆前乳10g*2遮瑕盘小样*1+卸妆湿巾*6+卸妆膏3ml*4+三色遮瑕膏	179	0.82	219	9	1611
		妆前乳40g	妆前乳妆前乳10g*4+保湿妆前乳/控油妆前乳/润色妆前乳	159	0.76	209	4	636
		焕颜次抛30ml	拍1赠：焕颜次抛（1.5ml*5支）*3盒、正装高光面膜（5片/装）*1盒、正装水活喷雾 150ml*1	398	0.71	558	9	3582
华熙生物	夸迪	悬油次抛30ml	-	368	0.66	558	5	1840
		战痘次抛精华液30ml	拍1赠：同款战痘次抛1.5ml*5支*2盒+正装高光面膜5片*1盒+正装水活喷雾	288	0.78	368	10	2880
		熬夜面膜50g	同款熬夜面膜+面膜5片	228	0.64	358	3	684
		动能支撑轻龄霜50g	轻龄霜50g*1+轻龄霜1g*10	398	0.60	658	1	398
		蓝绷带2.0涂抹面膜225g	蓝绷带2.0涂抹面膜225g替换装	259	0.60	429	5	1295
		菁华粉霜	同款替换装*1+正装洁面乳*1	398	0.89	448	0.5	199
	米蓓尔	玻尿酸保湿海茴香白松露面膜10盒	同款面膜*1盒	398	0.89	448	2	796
		屏障调理安肌面膜5g*20颗*1盒	同款屏障调理安肌面膜5g*20颗*1盒 同款屏障调理安肌绵密5g*1颗*10袋 硅胶面膜刷*1支	259	0.68	379	3	777
	肌活	糙米水100ml*2	-	250	0.83	300	10	2500
	薇诺娜	清透防晒乳50g*2	清透防晒乳15g*6	306	0.81	376	6	1836
		舒缓保湿特护霜50g*2	薇诺娜舒缓保湿特护霜5g*10瓶、正装保湿面膜6片*1盒、正装特护精华眼胶20g*1瓶	446	0.83	536	6	2676
		舒缓修护冻干面膜（6片/盒）*2盒	舒缓修护冻干面膜（6片/盒）*3盒	276	0.63	438	10	2760
		舒缓修护精华	舒缓保湿面膜*1+特护精华30ml*2	288	0.85	339	4	1152
		屏障修护套装（屏障特护霜50g+保湿水120ml）	同款屏障特护霜5g*4 屏障修护保湿水30ml*1 马齿苋喷雾50ml*1 极润包裹面膜*6片	446	0.90	496	3	1338
		舒敏保湿面膜6片	舒敏保湿面膜6片*2	286	0.85	336	2	572
		光透淡斑面膜2盒	舒缓洁面乳15g+极润面膜*2片	283	0.65	436	1	283
		胶原棒次抛精华（30支）	同款胶原棒15支 大水膜12片	358	0.76	469	20	7160
巨子生物	可复美	胶原贴2盒	-	406	0.89	456	8	3248
		胶原乳80ml	同款胶原乳4ml*2+水润贴*1	259	0.70	369	3	777
		嘭嘭次抛精华（1.2ml*30支）/盒	拍1送：同款次抛精华1.5ml*15支 透明质酸钠水润贴5片/盒*2盒 透明质酸钠水润贴*2片	358	0.68	529	2	716
	可丽金	重组胶原蛋白赋能紧致面霜	-	319	0.64	499	0.8	255.2
		大膜王涂抹面膜	-	169	0.60	283	4	676
	上海家化	第2代龙胆安心舒润乳霜/水盒霜50g*2瓶	-	88	0.40	218	7	616
上海家化	相宜本草	第2代龙景天焕亮修护乳霜	-	198	0.66	300	2	396
		第2代龙胆修护冻干精华面膜10盒装	-	249	0.83	300	5	1245
		红景天焕白精华液40g	-	198	0.66	300	5	990
	佰草集	太极破晓水200ml*1	太极破晓水30ml*7+透亮面膜2盒+太极破晓面霜13g	240	0.80	300	2	480
		新七灯管精华液30ml	新七白透亮面膜6片+新七白灯管精华30ml	210	0.70	300	1	210
	上美股份	聚光白臻颜淡斑礼盒（洁面100g+聚光白水100ml+聚光白乳100ml+聚光白精华液30ml+聚光白霜10g*5）	聚光白水100ml、聚光白乳100ml、聚光白霜50g、净白淡斑面膜（5片/盒）*1、聚光白精华10ml、颈霜30g	399	0.66	609	2	798
上美股份	韩束	金刚侠面膜2.0	-	268	0.84	318	2	536
		红蛮腰多肽胶原三件套	-	509	0.84	609	1	509
		211面膜	-	250	0.83	300	1	250
	一叶子	小红笔眼霜30g	小红笔眼霜10g*3+奢颜焕彩精华面膜5片+多重胜肽净化水120ml+多重胜肽精华乳50g	348	0.87	398	3	1044
福瑞达	瑷尔博士	益生面膜30片	-	258	0.84	308	10	2580

资料来源：各大品牌天猫旗舰店，淘宝，李佳琦直播间，首创证券（截至 2023/05/26 24:00）

图 4.5.26 李佳琦直播间“美妆节”预售 GMV 统计：国际主要美妆品牌（万元）

公司	品牌	产品	赠品	到手价 (元)	折扣	原价 (元)	销量 (万件)	预计预售额 (万元)
部分国际品牌								
欧莱雅	欧莱雅	欧莱雅明星产品套组（精华密130ml+小蜜罐面霜轻盈版/滋润版60g+黑精华50ml）	精华密65ml*2、小蜜罐面霜滋润版/轻盈版本25ml*2、小蜜罐乳液50ml*2、正装金致臻颜润白精华30ml、正装花蜜洁面125ml、正装素颜亮彩隔离40ml	799	0.75	1060	3	2397
		欧莱雅玻色因安瓶面膜20片	欧莱雅玻色因安瓶面膜30片	439	0.69	632	20	8780
	修丽可	色修精华（30ml）	色修精华15ml*1 色修精华4ml*4	615	-	-	8	4920
		AGE面霜48ml	-	1730	0.95	1830	3	5190
		色修精华乳液	-	620	0.86	720	8	4960
	兰蔻	菁纯眼霜20ml	菁纯眼霜5ml*5、菁纯眼面按摩板、定制眼罩	1150	1.00	1150	7	8050
		菁纯三件套（菁纯水150ml+菁纯面霜30ml+菁纯眼霜20ml）	菁纯水 50ml*3、菁纯眼霜 5ml*4、菁纯面霜(轻盈) 15ml*2、小黑瓶7ml*4、小黑瓶1ml*2、菁纯身体乳霜 75ml、菁纯香皂 100g、菁纯护手霜30ml*1、兰蔻按摩棒*1、兰蔻定制包*1	3650	1.00	3650	0.5	1825
		极光水乳套装	极光水50ml*3 极光乳液15ml*5 极光洁面乳30ml*5 兰蔻定制包*1	1590	1.00	1590	3	4770
雅诗兰黛	雅诗兰黛	修护三件套（小棕瓶精华50ml+原生液/樱花水200ml+智妍胶原霜75ml）	小棕瓶精华15ml*3+7ml、智妍胶原霜15ml*3+5ml、原生液100ml*2、红石榴洁面125ml*1、钢铁侠面膜4片、百褶唇膏正装*1、充值李佳琦直播间专属购物金2500元加猫眼“绷带”正装*1	2885	1.00	2885	1	2885
		小棕瓶精华30ml	同款小棕瓶精华15ml*2、智妍胶原霜15ml	670	1.00	670	5	3350
		DW粉底液30ml	DW粉底液17号色15ml*2 沁水妆前乳5g*2 持妆粉底液试色卡*1	420	1.00	420	4	1680
	海蓝之谜	海蓝之谜精粹水150ml	精粹水正装100ml	1370	1.00	1370	3	4110
高丝	黛珂	植萃牛油果苏水乳（牛油果植萃乳液150ml+紫苏植萃净化水150ml）	精华水、乳液150ml	520	0.87	600	10	5200
LVMH	娇兰	修护复原蜜30ml*2	正装修护复原蜜30ml、正装蜂皇水150ml、焕活复原蜜5ml	1440	0.94	1540	4	5760
		蜜润精粹水150ml*2	正装蜂皇水150ml*2	1140	1.03	1190	3	3420
	馥蕾诗	红茶酵母酵萃精华2.0 250ml	正装红茶酵母酵萃精华2.0 250ml	1040	0.96	1080	1	1040
资生堂	IPSA	流金水全家福套餐（300ml+200ml+100ml+30ml）	-	450	0.96	450	8	3600
宝洁	OLAY	第2代淡斑小白瓶80ml	第2代淡斑小白瓶14ml*6、水感透小白瓶面膜*5片	499	0.78	599	10	4990

资料来源：各大品牌天猫旗舰店，淘宝，李佳琦直播间，首创证券（截至 2023/05/26 24:00）

图 5 李佳琦直播间“美妆节”39 个产品预售销量破 10 万

序号	品牌	商品名称	到手价 (元)	销量 (万件)	预计销售额 (万元)
1	MISTINE	MISTINE防晒喷雾180ml	147	30	4410
2	珀莱雅	珀莱雅早C晚A精华组合(1双抗)精华3.030ml+[红宝石]精华2030ml)	463	20	9260
3	欧莱雅	欧莱雅玻色因安瓶面膜20片	439	20	8780
4	可复美	可复美重组胶原蛋白御修护次抛精华(1.5ml*30支)*盒	358	20	7160
5	萃乐活	萃乐活[超红膜]密集多效修护抗皱油养面膜6片/盒	288	20	5760
6	珀莱雅	珀莱雅[红宝石]面霜2050g(滋润版轻盈版)	279	20	5580
7	理肤泉	理肤泉[B5面膜PRO]/[B5面膜]10片/盒	268	20	5360
8	安热沙	安热沙[小金瓶]/[粉金瓶]防晒乳60ml	198	20	3960
9	珀莱雅	珀莱雅[双抗]面膜2.0(5片/盒)	198	20	3960
10	MISTINE	MISTINE小黄帽防晒霜90ML*2	149	20	2980
11	逐本	逐本清欢卸妆油150ml	88	20	1760
12	黛珂	黛珂植萃牛油紫苏水乳150ml	520	10	5200
13	OLAY	OLAY第4代小白瓶精华100ml	499	10	4990
14	珀莱雅	珀莱雅[双抗]精华3.050ml	319	10	3190
15	欧莱雅	欧莱雅[紫熨斗]眼霜第二代30ml/50ml	299	10	2990
16	黛珂	黛珂多重防晒乳60g	290	10	2900
17	薇诺娜	薇诺娜舒缓修护冻干面膜(6片/盒)*2盒	276	10	2760
18	优时颜	优时颜第二代眼霜18g/36g	270	10	2700
19	欧莱雅	欧莱雅[小金管]防晒30ml/欧莱雅小银管防晒30ml*2	259	10	2590
20	丝塔芙	丝塔芙舒润保湿霜(大白罐)550g2	256	10	2560
21	唐魅可	唐魅可抹茶慕斯气垫	199	10	1990
22	理肤泉	理肤泉B5面霜100ml+40ml/40ml*2	189	10	1890
23	珂润	Curel珂润浸保湿洁面泡沫150ml*3	189	10	1890
24	美丽芳丝	美丽芳丝净润洗面霜60g*2	178	10	1780
25	Blank me	Blankme[小黑伞]防晒50ml	159	10	1590
26	肌活	Bio-MESO肌活糙米焕活精华水100ml*2	158	10	1580
27	潘婷	潘婷三分钟奇迹护发素180ml*6Maybelline眼唇卸全新包装150ml*3	149	10	1490
28	瑗尔博士	瑗尔博士益生精研平衡修护面膜[升级2.0]10片/盒*3盒	148	10	1480
29	美宝莲	美宝莲Maybelline眼唇卸全新包装150ml*3	145	10	1450
30	且初	且初越桔清颜卸妆膏150g*2	138	10	1380
31	雅漾	雅漾舒泉喷雾300ml	135	10	1350
32	优时颜	优时颜氨基酸表活洁面100g*3支	129	10	1290
33	花西子	花西子空气蜜粉(玉养版/香粉盒K系列/香粉盒版)85g	129	10	1290
34	fino	fino浸透美容液修护发膜230g*3	129	10	1290
35	Stridex	Stridex施颜适水杨酸棉片	88	10	880
36	自然堂	自然堂喜马拉雅茶泥净颜清洁面膜	88	10	880
37	多芬	多芬身体滋润磨砂膏298g*2	83.9	10	839
38	伊肤泉	伊肤泉莱菲思壳聚糖舒缓喷雾300ml*2	69	10	690
39	珂拉琪	珂拉琪小金筷眉笔*3	60	10	600

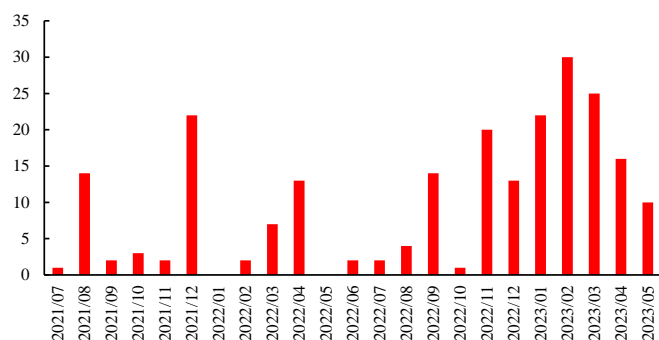
资料来源：各大品牌天猫旗舰店，淘宝，李佳琦直播间，青眼，首创证券（截至 2023/05/26 24:00）

2. 化妆品新品跟踪

2.1 新品备案

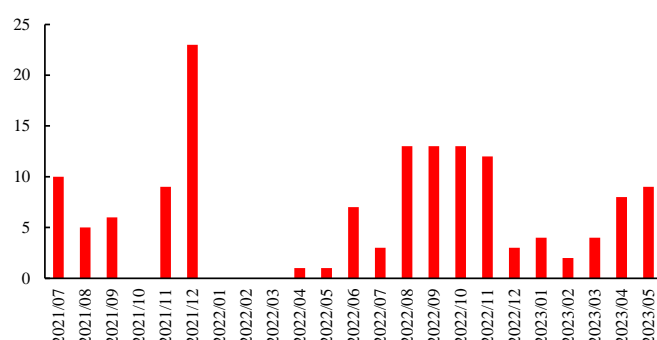
2023 年 5 月，上海家化新品备案数量领先。2023 年 5 月累计至今，主要国产品牌中珀莱雅备案数量 7 件，彩棠 3 件，上海家化 34 件，贝泰妮 9 件，华熙生物 5 件，福瑞达 4 件。

图 6 珀莱雅化妆品新品备案情况（件）



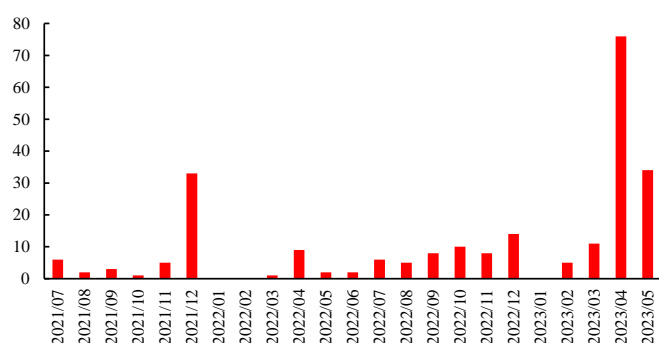
资料来源：NMPA，首创证券

图 7 贝泰妮化妆品新品备案情况（件）



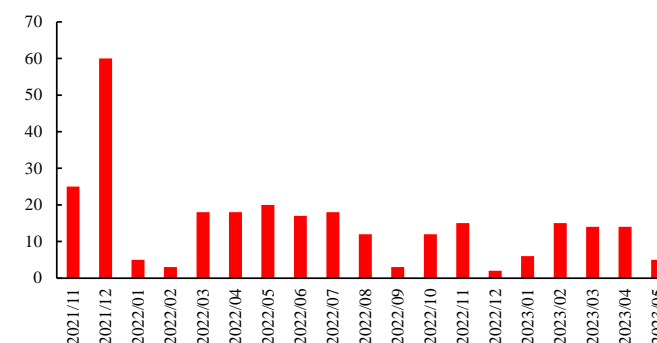
资料来源：NMPA，首创证券

图 8 上海家化化妆品新品备案情况（件）



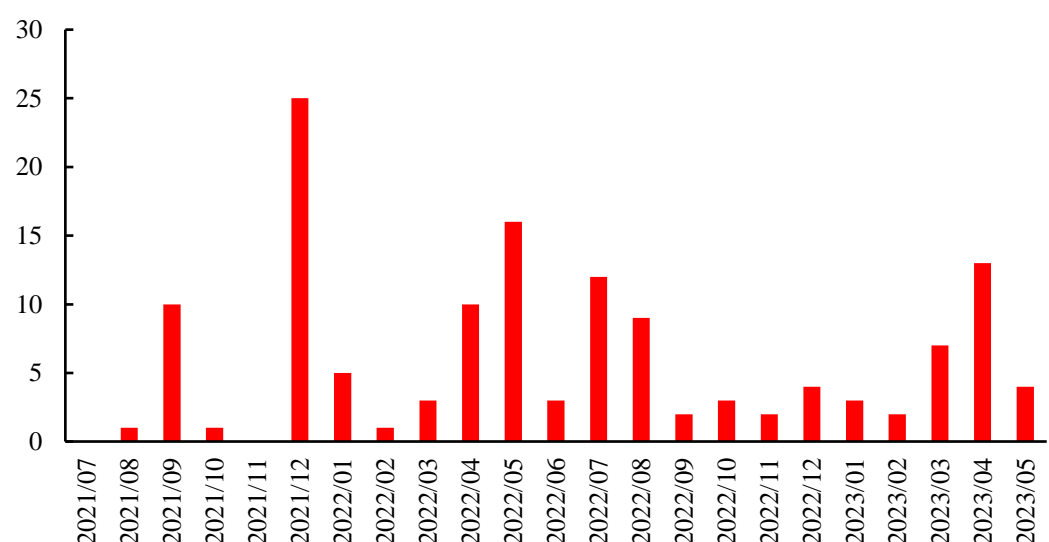
资料来源：NMPA，首创证券

图 9 华熙生物化妆品新品备案情况（件）



资料来源：NMPA，首创证券

图 10 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。

2) 华熙生物：

润百颜：玻尿酸水润沁颜保湿喷雾，15 分钟快补水，8 小时深缩水。

肌活：水光透亮滋养面膜，一涂二敷，密集滋养。

3) 丸美股份：

丸美：净澈焕采洁面乳，双重氨基酸，洗除净透润亮；双胶原眼霜，早 P 晚 R 双管双效；双胶原水乳，同补双胶原，不松不垮不显纹；双胶原面霜，妈生双胶原，淡纹不垮脸；双胶原洁面乳，妈生双胶原，敏肌安心洗。

4) 上美股份

一叶子：美白弹润防晒乳，倍防晒，不反黑。

5) 水羊股份：

御泥坊：葡萄籽睡眠面膜，核心成分滋润焕活，释放肌肤光彩。

图 11 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-lpro	¥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-lpro、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-lpro、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
		焕润保湿精华乳	焕润保湿精华乳	2023/05/05	保湿舒缓	Encorelane安可宁糖、依可多因、胡椒木精粹	¥199/120ml
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
	润百颜	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、乙酰化HA、miniHA	¥199/150ml
	米蓓尔	多维防护修颜防晒霜	多维防晒	2023/05/08	防晒	二氧化钛、氧化锌、胡莫柳酯	¥199/50g
		轻龄紧致修护涂抹面膜2.0版	蓝绷带2.0	2023/05/05	保湿修护	超活蓝铜胜肽PRO、海洋竹藻、山金车花提取物	¥218/165g
		安肤平衡清透水	小蓝帽爽肤水	2023/05/05	补水	ECT-HA、油橄榄叶、积雪草、莲花水	¥118/120ml
		安肤平衡柔焦乳	小蓝帽修护乳	2023/05/05	保湿	ECT-HA、油橄榄叶、积雪草、莲花水	¥128/100ml
		安肤精华面膜	小蓝帽安肤面膜	2023/05/05	保湿	MHA Micro、ECT-HA、水解透明质酸、乙酰化透明质酸	¥98/盒
巨子生物	可复美	清肌修护洁面面膜	清肌修护洁面面膜	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、甘鹿角鲨烷	¥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、甘鹿角鲨烷	¥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、甘鹿角鲨烷	¥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	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
		光透匀亮美白水乳	光透匀亮美白水乳	2023/05/08	保湿	木糖醇、覆盆子果提取物、双重酵母精粹	¥278/套
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
		江南烟雨灵芝露温和洁面乳	江南烟雨灵芝露温和洁面乳	2023/05/09	补水舒缓	灵芝提取物、甜菜碱、角鲨烷、甘草酸二钾、天然红没药醇	-
		江南烟雨灵芝露滋润水	江南烟雨灵芝露滋润水	2023/05/09	补水舒缓	灵芝提取物、甜菜碱、角鲨烷、甘草酸二钾、天然红没药醇	-
		江南烟雨灵芝露滋润乳	江南烟雨灵芝露滋润乳	2023/05/09	补水舒缓	灵芝提取物、甜菜碱、角鲨烷、甘草酸二钾、天然红没药醇	-
		江南烟雨灵芝露滋润霜	江南烟雨灵芝露滋润霜	2023/05/09	补水舒缓	灵芝提取物、甜菜碱、角鲨烷、甘草酸二钾、天然红没药醇	-
		江南烟雨灵芝露补水喷雾	江南烟雨灵芝露补水喷雾	2023/05/09	补水舒缓	灵芝提取物、甜菜碱、角鲨烷、甘草酸二钾、天然红没药醇	-
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，首創證券

3. 周度市场回顾

上周(5月22日至5月26日)美容护理指数涨跌幅为-1.12%，申万一级31个行业中排名第13。
 同期沪深300指数涨跌幅-2.37%，美容行业跑赢指数+1.25pct。

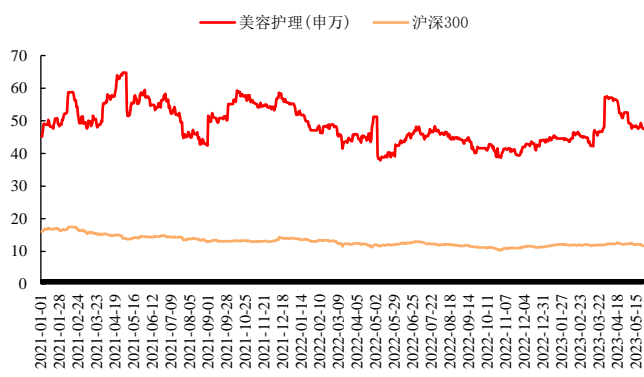
截至5月26日，沪深300 PE-TTM 为 11.76 倍，估值水平位于过去 2 年历史分位 19.75%，美容行业 PE-TTM 为 47.49 倍，位于历史分位 57.61%。

图 12 申万美容护理行业市场走势



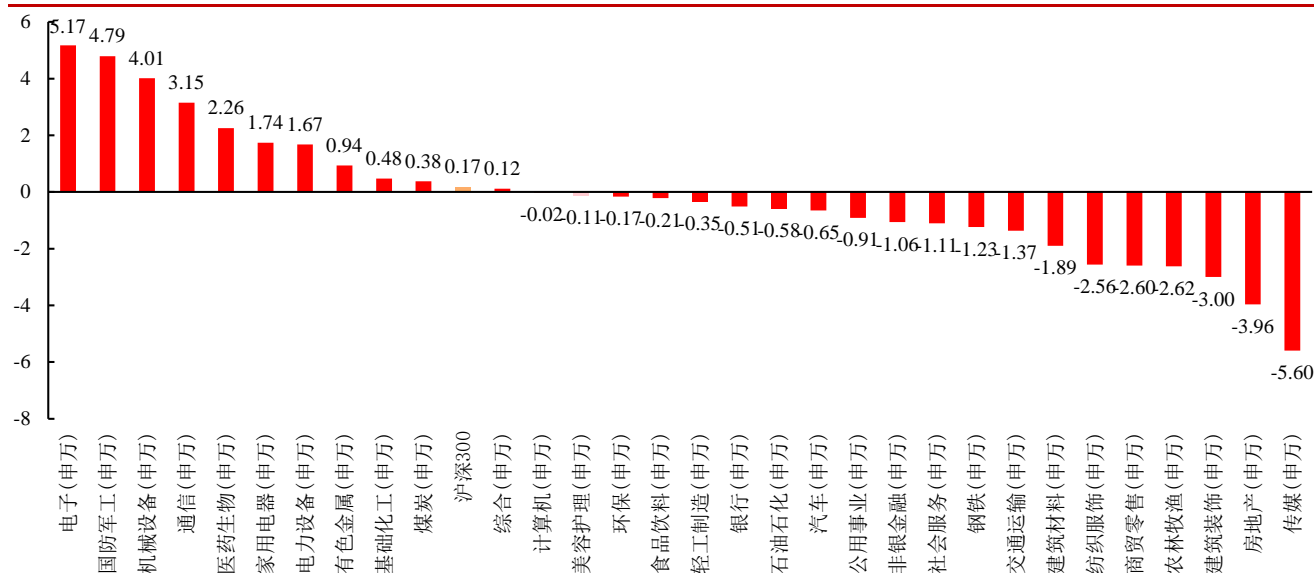
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 美容护理行业估值 PE-TTM



资料来源: Wind, 首创证券

图 14 上周申万一级行业涨跌幅表现 (%)

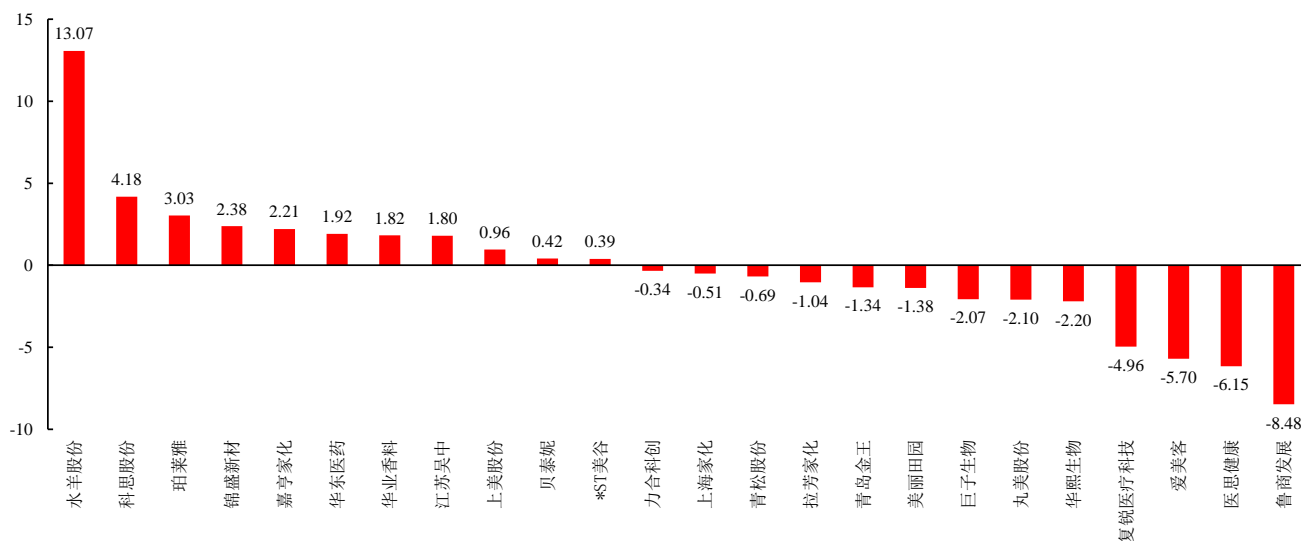


资料来源: Wind, 首创证券

个股方面, 主要上市公司中上周表现靠前的 TOP5 个股分别为水羊股份 (+13.07%)、科思股份 (+4.18%)、珀莱雅 (+3.03%)、锦盛新材 (+2.38%)、嘉亨家化 (+2.21%)。

上周跌幅领先的个股包括鲁商发展 (-8.48%)、医思健康 (-6.15%)、爱美客 (-5.70%)、复锐医疗科技 (-4.96%)、华熙生物 (-2.20%)。

图 15 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

药监局发布重组胶原蛋白与创面敷料新规

5月23日，国家药品监督管理局医疗器械技术审评中心发布了《重组胶原蛋白创面敷料注册审查指导原则》和《重组人源化胶原蛋白原材料评价指导原则》，进一步规范了重组胶原蛋白原材料和创面敷料的管理。《原材料导则》主要针对医疗器械用重组人源化胶原蛋白原材料的评价提供方法，在重组人源化胶原蛋白原材料性能研究、材料免疫学安全性研究、材料生物学风险评价、稳定性研究与直接接触性容器/材料研究共4个方面给出了评价方法参考。《创面敷料导则》则适用于第二类医疗器械管理的重组胶原蛋白创面敷料，主要包括适用范围和注册审查要点两方面。（国家药品监督管理局医疗器械技术审评中心）

全球首款重组 A 型肉毒毒素 YY001 成功完成中国二期临床试验

重庆誉颜制药有限公司通过自主创新研发的注射用重组 A 型肉毒毒素 YY001 已成功完成以改善中度至重度眉间纹为适应症的 I/II 期药物临床试验，正在准备 III 期临床试验。YY001 是由一种通过新型的重组蛋白生产途径生产的肉毒毒素，旨在解决从宿主肉毒杆菌提取天然肉毒毒素的生物安全问题。我们的 YY001 是高度差异化的产品，具有高纯度、良好的安全性及生产可扩展性等多种优点。（科金控股集团）

全国化妆品安全科普宣传周启动

5月22日，2023年全国化妆品安全科普宣传周启动仪式在北京举办。本届宣传周主题为“安全用妆，共治共享”，活动自5月22日至28日，为期一周。活动期间，企业落实化妆品质量安全主体责任公益培训、“5·25爱肤日”、实验室开放活动、生产企业开放活动、化妆品高质量发展研讨会、化妆品安全国际交流会等重点活动将陆续开展。（新京报）

5. 重要公司公告

图 16 上周重点公司公告

代码	公司	日期	内容
000615.SZ	*ST美谷	2023/5/26	*ST美谷发布关于控股股东部分股份被司法拍卖的进展公告： 奥园美谷科技股份有限公司于2023年4月26日在巨潮资讯网披露了《关于公司控股股东部分股份将被司法拍卖的提示性公告》，重庆市第五中级人民法院于2023年5月25日10:00时起至2023年5月26日10:00时止（延时的除外）在淘宝网司法拍卖网络平台上公开拍卖控股股东深圳奥园科星投资有限公司所持有的公司57,233,207股股份，合计占公司总股本的7.50%。
600223.SH	福瑞达	2023/5/26	福瑞达发布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。
600196.SH	复星医药	2023/5/26	复星医药发布关于股东部分股份质押的公告： 截至2023年5月25日，本公司控股股东复星高科技持有本公司957,129,455股股份（其中：A股885,595,955股、H股71,533,500股），约占截至2023年5月25日本公司股份总数（即2,672,156,611股，下同）的35.82%。本次办理股份质押后，复星高科技累计质押本公司股份（均为A股）数量为450,980,000股，约占截至2023年5月25日本公司股份总数的16.88%。
300132.SZ	青松股份	2023/5/26	青松股份发布关于设立分公司的公告： 福建青松股份有限公司于2023年5月26日召开第四届董事会第三十次会议，审议通过了《关于设立分公司的议案》，同意设立中山分公司，并授权公司管理层办理上述分公司的设立登记事宜。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第2号——创业板上市公司规范运作》和《福建青松股份有限公司章程》的相关规定，本次拟设立分公司事项不涉及关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，本次拟设立分公司事项在公司董事会审批权限范围内，无需提交公司股东大会审议。
300856.SZ	科思股份	2023/5/26	科思股份发布2022年度权益分派实施公告： 公司于2023年5月12日召开2022年度股东大会，审议通过了《2022年度利润分配预案》，根据《公司法》和《公司章程》等相关规定及公司实际情况，2022年度利润分配预案为：公司拟以现有总股本169,320,000股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币10.00元（含税），共计派发现金红利169,320,000元（含税）；本次权益分派不送红股、不以资本公积转增股本。
300740.SZ	水羊股份	2023/5/25	水羊股份发布关于回购注销部分限制性股票等事项减少注册资本暨通知债权人的公告： 回购注销部分限制性股票事项已经公司于2023年5月25日召开的2022年年度股东大会审议通过，公司注册资本将减少1,250,713元，公司的总股本将减少1,250,713股。同时鉴于公司存在因注销为维护公司价值及股东权益而回购的股份导致的注册资本变化、因2019年激励计划自主行权导致的注册资本变化（以截至2023年3月31日的数据为准）及因2021年限制性股票激励计划归属导致的注册资本变化（以截至2023年3月31日的数据为准），综合考虑上述变化的情况后，若本次限制性股票回购注销完成，公司注册资本将变更为388,132,903元，总股本将变更为388,132,903股。
688363.SH	华熙生物	2023/5/24	华熙生物发布2022年年度股东大会会议资料： 会议召开日期2023年6月2日15点00分，根据2022年度公司经营情况以及董事会工作情况，公司董事会编制了《2022年度董事会工作报告》，详见附件。议案已于2023年3月30日经第二届董事会第五次会议审议通过，提请股东大会予以审议。
000516.SZ	国际医学	2023/5/23	国际医学发布关于控股股东进行股份质押的公告： 西安国际医学投资股份有限公司近日接到控股股东陕西世纪新元商业管理有限公司的通知，2023年5月19日，世纪新元将其持有的本公司无限售条件流通股1,750万股与西部证券股份有限公司进行了股票质押式回购交易；2023年5月22日，世纪新元提前解除了以其持有的本公司无限售条件流通股3,100万股与国都证券股份有限公司进行的股票质押式回购交易，并于同日将其持有的本公司无限售条件流通股3,400万股与国都证券股份有限公司进行了股票质押式回购交易。
300957.SZ	贝泰妮	2023/5/23	贝泰妮发布2022年度权益分派实施公告： 以截至2022年12月31日的总股本423,600,000股为基数，以现金方式向全体股东每10股派发8.00元（含税）现金股利，不送红股，不以资本公积金转增股本，合计派发现金股利338,880,000元，现金分红金额占公司2022年度可供股东分配的利润的20.28%，公司剩余未分配利润结转至下一年度。董事会审议利润分配预案后至利润分配方案实施前，公司股本如发生变动的，利润分配比例将按照分配总额不变的原则相应调整。
603983.SH	丸美股份	2023/5/23	丸美股份发布2022年年度股东大会决议公告： 本次议案1-7均为普通决议议案，已经出席本次会议的有效表决股份（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上审议通过；本次议案8为特别决议议案，已经出席本次会议的有效表决股份（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上审议通过；议案9为以累积投票方式投票的普通决议议案，已经本次会议有效表决股份总数的二分之一以上通过。
1696.HK	复锐医疗	2023/5/23	复锐医疗发布建议重选董事及建议授出回购股份及发行股份的一般授权及建议重新委任外部董事及建议修订组织章程细则及建议采纳新组织章程细则及股东周年大会通告： 根据组织章程细则第41(c)条，Lior Moshe DAYAN先生（作为第三组董事）将于股东周年大会上退任并符合资格及愿意于股东周年大会上膺选连任，任期直至有关被获重选后的第三个股东周年大会为止。
603630.SH	拉芳家化	2023/5/23	拉芳家化发布关于实际控制人减持股份计划时间过半暨权益变动超过1%的公告： 公司于2023年2月1日披露《关于实际控制人减持股份计划的公告》。澳洲万达拟在减持计划实施期间通过集中竞价交易、大宗交易的方式减持，合计减持不超过6,764,190股，减持比例不超过公司总股本的3%。截至本公告披露日，澳洲万达通过大宗交易、集中竞价交易方式累计减持2,381,700股，占公司总股本的1.06%。本次减持比例超过总股本的1%，且本次减持计划时间过半，减持计划尚未实施完毕。
603605.SH	珀莱雅	2023/5/22	珀莱雅发布2023年4月主要品牌经营数据公告： 2023年4月，珀莱雅化妆品股份有限公司各品牌销售势头向好，实现稳定增长。经初步核算，2023年4月，主品牌珀莱雅天猫旗舰店成交金额为2.28亿元人民币，同比增长57%左右；抖音平台GMV为1.35亿元人民币，同比增长40%左右。彩棠品牌天猫旗舰店GMV为0.45亿元人民币，同比增长95%左右；抖音平台GMV为0.29亿元人民币，同比增长69%左右。
600200.SH	江苏吴中	2023/5/22	江苏吴中发布关于控股股东部分股份质押的公告： 截至本公告披露日，江苏吴中医药发展股份有限公司控股股东苏州吴中投资控股有限公司持有公司122,795,762股股份（均为无限售流通股），占公司总股本的17.24%。本次部分股份质押后，控股股东累计质押股份数量71,860,800股，占其持有公司股份总数的58.52%，占公司总股本的10.09%。

资料来源：Wind，首創證券

6. 业绩及估值

图 17 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	90.72	437	2.64	3.39	4.17	34	27	22	买入
化妆品	603605.SH	珀莱雅	170.00	482	3.59	4.34	5.21	47	39	33	买入
化妆品	600315.SH	上海家化	29.55	201	1.15	1.49	1.73	26	20	17	增持
化妆品	600223.SH	福瑞达	10.36	105	0.40	0.50	0.59	26	21	17	增持
化妆品	300957.SZ	贝泰妮	101.37	429	3.20	4.04	5.04	32	25	20	买入
化妆品	300955.SZ	嘉亨家化	22.16	22	1.19	1.72	2.04	19	13	11	增持
医疗美容	300896.SZ	爱美客	466.80	1010	8.97	13.11	17.83	52	63	43	买入
化妆品	603983.SH	丸美股份	35.93	144	0.77	0.97	1.17	46	37	31	增持
化妆品	300740.SZ	水羊股份	16.70	65	0.63	0.84	1.05	26	20	16	增持
医疗美容/化妆品	2367.HK	巨子生物	35.45	353	1.31	1.70	2.18	27	21	16	增持
化妆品	300856.SZ	科思股份	75.81	128	2.99	3.80	4.83	25	20	16	-
化学制药/医疗美容	000963.SZ	华东医药	42.50	745	1.73	2.09	2.55	25	20	17	-
医药生物/医疗美容	600200.SH	江苏吴中	7.90	56	0.04	0.19	0.31	196	41	25	-
医疗保健设备	1696.HK	复锐医疗科技	9.96	47	0.79	1.01	1.34	13	10	7	-
化妆品	2145.HK	上美股份	26.35	105	0.96	1.33	1.59	27	20	17	-
医疗美容	2138.HK	医思健康	4.27	51	0.29	0.40	-	15	11	-	-
医疗美容	2373.HK	美丽田园医疗健康	24.95	59	1.05	1.42	1.80	24	18	14	-

资料来源：Wind，首创证券（注：日期截至 2023/05/26，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/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