

美容护理

报告日期：2025 年 10 月 26 日

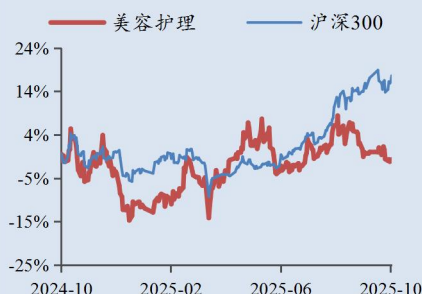
重组 I 型 $\alpha 1$ 胶原蛋白械三获批，实现行业科学定义新范式

——美容护理行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐(维持)

最近一年走势



分析师：王佳琪

执业证书编号：S0230525040001

邮箱：wangjq@hlzq.com

相关阅读

《胶原蛋白：技术支撑下的产业链协同与医美应用新趋势——美容护理行业专题研究》2025.10.23

《高端玻尿酸产品实现眶下凹陷纠正新方案——美容护理行业周报》2025.10.21

《重组人源化胶原蛋白实现再生医学新进展——美容护理行业周报》2025.09.17

摘要：

- 巨子生物重组 I 型 $\alpha 1$ 胶原蛋白获械三批文，为监管审评提供材料本质新路径。2025 年 10 月 21 日，巨子生物“重组 I 型 $\alpha 1$ 亚型胶原蛋白冻干纤维”获国家药监局批准三类医疗器械注册证，这不仅是一家企业的里程碑，更是中国高端生物材料领域创新自主可控的关键信号。巨子此证，为中国重组胶原蛋白产业划下了起跑线，但真正的竞赛刚刚开始。
- 锦波生物擎旗国家级知识产权平台，打造功能蛋白产业“新引擎”。2025 年 10 月 22 日，经国家知识产权局评审认定，由锦波生物牵头申报的“功能蛋白产业知识产权运营中心”成功入选首批国家级产业知识产权运营中心建设名单。此次事件标志着山西省在生物医药领域，特别是功能蛋白这一前沿细分产业的知识产权创造、运用、保护和管理方面迈入了国家级战略梯队。通过专业化运营，锦波生物可以更高效地将自身的研发优势转化为市场优势和竞争优势，巩固并扩大在重组人源化胶原蛋白细分市场的领先地位。
- 投资建议：随着重组胶原蛋白材料在精准定义与结构可控层面的重大突破，具备明确化学组成与序列透明性的生物材料，正为中国高端医美与医疗器械领域注入全新的自主创新动能。建议重点关注在重组胶原蛋白领域已实现技术破冰、具备规模化产能与资本优势的头部企业，把握其在产品获批上市后快速抢占市场窗口期的成长机遇。维持美容护理行业“推荐”评级。建议重点关注：1) 依托核心原料技术优势，布局全产业链矩阵的功能性护肤企业：丸美生物、华熙生物、巨子生物；2) 精准把握细分赛道，在婴童护理等新兴领域建立差异化优势：润本股份；3) 传统品牌积极转型，通过多品牌矩阵与渠道优化实现价值重估：珀莱雅、上海家化；4) 深耕专业护肤赛道，凭借明星单品与强研发能力持续领跑：贝泰妮、爱美客。
- 风险提示：1) 技术发展不及预期。2) 行业竞争加剧。3) 新产品研发上线及表现不及预期。4) 政策及监管环境趋严。5) 受宏观环境影响，医美消费不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2025/10/24	EPS（元）				PE				投资评级
代码	名称	股价(元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
603605.SH	珀莱雅	76.17	3.93	4.53	5.19	5.88	21.6	16.8	14.7	13.0	未评级
2367.HK	巨子生物	41.68	2.10	--	--	3.49	23.5	--	--	10.9	未评级
603983.SH	丸美生物	35.76	0.85	1.23	1.44	1.97	42.1	29.1	24.8	18.2	增持
300957.SZ	贝泰妮	45.72	1.20	1.48	1.79	2.06	35.9	30.9	25.5	22.1	未评级
688363.SH	华熙生物	52.96	0.36	0.93	1.27	1.59	141.1	56.8	41.7	33.4	未评级
300896.SZ	爱美客	167.45	6.47	5.84	6.45	7.35	25.9	28.7	26.0	22.8	买入
600315.SH	上海家化	27.15	-1.24	0.52	0.69	0.82	--	52.2	39.3	32.9	未评级
603193.SH	润本股份	26.48	0.74	0.83	1.03	1.25	31.5	32.0	25.8	21.1	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：丸美生物、爱美客盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 行业要闻.....	2
3 重点公司公告.....	3
4 本周观点.....	3
5 投资建议.....	4
6 风险提示.....	6

图目录

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2：美容护理股票周涨幅前五.....	1
图 3：美容护理股票周跌幅前五.....	1
图 4：中国胶原蛋白市场技术路径规模.....	4

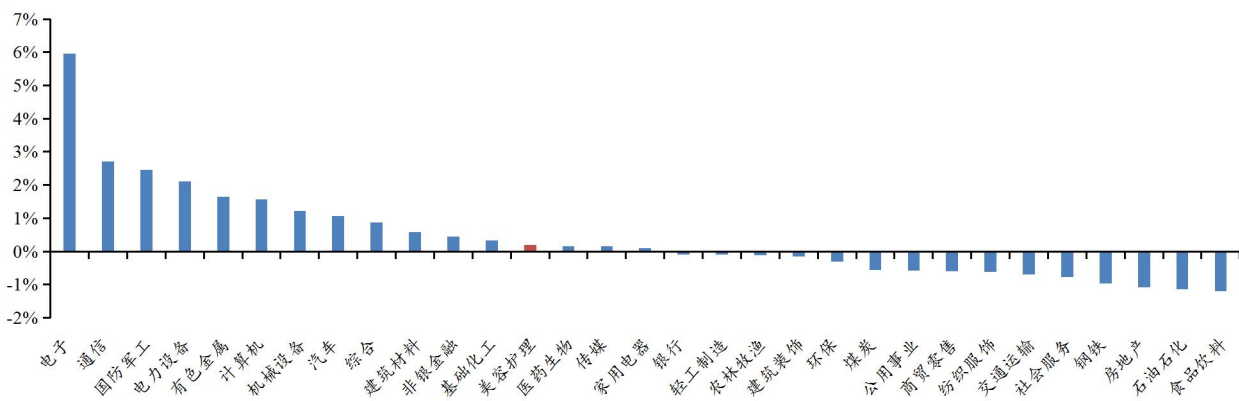
表目录

表 1：重点关注公司及盈利预测.....	5
----------------------	---

1 一周市场表现

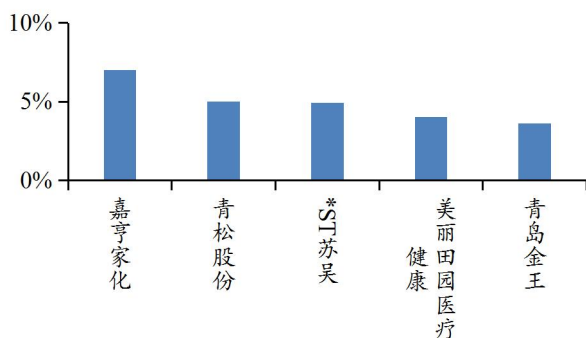
2025 年 10 月 20 日-10 月 24 日，申万美容护理指数上升 0.19%。板块个股涨幅前五名分别为嘉亨家化（300955.SZ）、青松股份（300132.SZ）、*ST 苏吴（600200.SH）、美丽田园医疗健康（2373.HK）、青岛金王（002094.SZ）。板块个股跌幅前五名分别为力合科创（002243.SZ）、科笛-B（2487.HK）、四环医药（0460.HK）、红棉股份（000523.SZ）、完美医疗（1830.HK）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



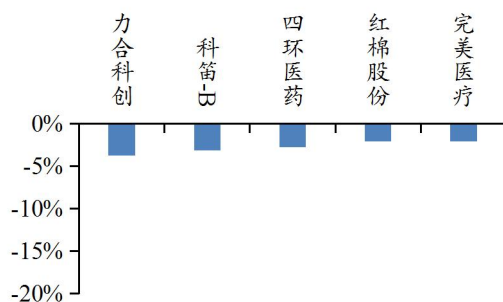
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：美容护理股票周涨幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：美容护理股票周跌幅前五



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

标的为申万美容护理一级行业公司加上美丽田园医疗健康、四环医药、复锐医疗科技、昊海生科、科笛-B、江苏吴中、华东医药、朗姿股份、普门科技、医思健康、巨子生物、完美医疗等美妆相关标的

2 行业要闻

若弋生物第三代重组 A 型肉毒毒素药物新适应症 IND 获 NMPA 受理，引领肉毒素产业跃迁

2025 年 10 月 21 日，苏州若弋生物科技有限公司注射用重组 A 型肉毒毒素（SF9 细胞，150kD 天然氨基酸序列）提交的新药临床试验申请获国家药品监督管理局受理（受理号：CXSL2500908）。适应症为：成人上肢痉挛。2025 年 6 月第三代重组 A 型肉毒毒素药物（CB2201）首个适应症（暂时性改善 65 岁及 65 岁以下成人因皱眉肌和/或降眉间肌活动引起的中度至重度皱眉纹）获批开展临床试验。时隔 4 个月，针对上肢痉挛适应症的新药临床试验申请再获 NMPA 受理（受理号 CXSL2500908），标志着若弋生物临床试验开发能力建设的完备。全球肉毒素市场长期被传统天然宿主肉毒梭状芽胞杆菌发酵工艺主导，但生产过程中的生物安全风险、批次间质量一致性、过量灌装等问题始终未解。依托与上海科技大学的联合攻关，公司从上游宿主细胞改造、下游纯化工艺优化到制剂技术升级，完成了全链条的技术革新。若弋生物凭借底层技术的系统性创新，成为全球少数攻克重组肉毒素全流程难题的企业之一，其第三代产品有望成为全球首款真正意义上的“安全可控、稳定高效”的重组肉毒素；在中国获批后或将进军欧美市场，推动全球肉毒素产业从“1.0 时代”向“3.0 时代”的跨越。（来源：若弋生物公众号）

锦波生物擎旗国家级知识产权平台，打造功能蛋白产业“新引擎”

2025 年 10 月 22 日，经国家知识产权局评审认定，由锦波生物牵头申报的“功能蛋白产业知识产权运营中心”成功入选首批国家级产业知识产权运营中心建设名单。该中心将由锦波生物旗下鼎华生物医药知识产权运营中心（太原）有限公司独立运营。该中心不仅是山西省首个获此殊荣的机构，更是全国功能蛋白领域首批国家级知识产权运营中心，标志着山西省在生物医药领域，特别是功能蛋白这一前沿细分产业的知识产权创造、运用、保护和管理方面迈入了国家级战略梯队。此次国家级中心的成功获批，是落实国家知识产权强国战略、推动产业结构转型升级的重要成果。通过专业化运营，锦波生物可以更高效地将自身的研发优势转化为市场优势和竞争优势，巩固并扩大在重组人源化胶原蛋白细分市场的领先地位。未来，功能蛋白产业知识产权运营中心将肩负起国家级平台的使命，致力于成为全国功能蛋白产业知识产权要素的汇聚地、价值实现的助推器和创新的策源地，为我国生物医药产业的高质量发展贡献“山西智慧”与“锦波力量”。（来源：锦波生物公众号）

3 重点公司公告

【华业香料】安徽华业香料股份有限公司于 2025 年 10 月 21 日召开董事会，审议通过《关于继续使用部分闲置自有资金进行现金管理的议案》。公司（含全资子公司）拟使用额度不超过人民币 10,000 万元的闲置自有资金，购买安全性高、流动性好、期限不超过 12 个月的中低风险或稳健型投资产品。该额度在董事会审议通过之日起 12 个月内可循环滚动使用。此举旨在提高资金使用效率和收益水平，且不影响公司正常经营。

【科思股份】南京科思化学股份有限公司为规范股东会运作，根据《公司法》《证券法》及深圳证券交易所相关规定，结合《公司章程》制定了《股东会议事规则》。该规则详细规定了股东会的召集、提案、通知、召开及表决等程序，明确持有 1% 以上股份的股东有权提出临时提案，选举董事时实行累积投票制，并强调关联股东需回避表决。规则的制定旨在保障股东依法行使权利，完善公司治理结构。

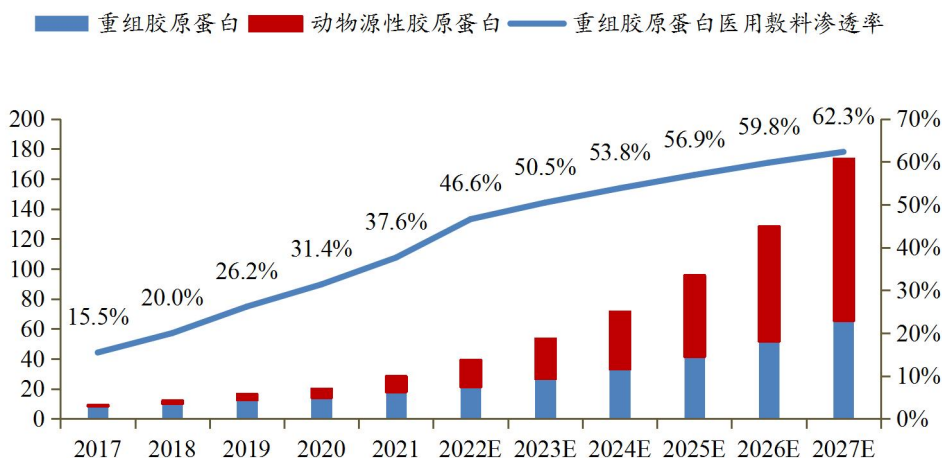
4 本周观点

巨子生物重组 I 型 $\alpha 1$ 胶原蛋白获械三批文，为监管审评提供材料本质新路径

2025 年 10 月 21 日，巨子生物“重组 I 型 $\alpha 1$ 亚型胶原蛋白冻干纤维”获国家药监局批准三类医疗器械注册证，这不仅是一家企业的里程碑，更是中国高端生物材料领域创新自主可控的关键信号。

巨子生物注册证细节完美印证了“材料派”审评逻辑的核心：1、命名极致精准“I 型 $\alpha 1$ 亚型”的命名，明确界定其非完整天然胶原（天然 I 型胶原需 $\alpha 1 + \alpha 2$ 链组装），而是 $\alpha 1$ 链的特定片段（305-1057 位）。这规避了“功能泛化”的模糊地带，回归材料本质。2、结构坦诚标注“不具有三螺旋结构”的标注，彰显监管机构对科学事实的尊重——审评基于 753 个氨基酸直链肽的客观数据，而非对“胶原蛋白”概念的妥协。这正是“造火箭”一文的核心：当胶原蛋白被定义为结构明确的化学材料（非依赖不可预测的生物活性），审评路径便豁然开朗。

图 4：中国胶原蛋白市场技术路径规模，十亿元



数据来源：Medactive 公众号，华龙证券研究所

5 投资建议

随着重组胶原蛋白材料在精准定义与结构可控层面的重大突破，具备明确化学组成与序列透明性的生物材料，正为中国高端医美与医疗器械领域注入全新的自主创新动能。建议重点关注在重组胶原蛋白领域已实现技术破冰、具备规模化产能与资本优势的头部企业，把握其在产品获批上市后快速抢占市场窗口期的成长机遇。维持美容护理行业“推荐”评级。建议重点关注：1) 依托核心原料技术优势，布局全产业链矩阵的功能性护肤企业：丸美生物、华熙生物、巨子生物；2) 精准把握细分赛道，在婴童护理等新兴领域建立差异化优势：润本股份；3) 传统品牌积极转型，通过多品牌矩阵与渠道优化实现价值重估：珀莱雅、上海家化；4) 深耕专业护肤赛道，凭借明星单品与强研发能力持续领跑：贝泰妮、爱美客。

表 1：重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2025/10/24	EPS (元)				PE				投资评级
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
603605.SH	珀莱雅	76.17	3.93	4.53	5.19	5.88	21.6	16.8	14.7	13.0	未评级
2367.HK	巨子生物	41.68	2.10	--	--	3.49	23.5	--	--	10.9	未评级
603983.SH	丸美生物	35.76	0.85	1.23	1.44	1.97	42.1	29.1	24.8	18.2	增持
300957.SZ	贝泰妮	45.72	1.20	1.48	1.79	2.06	35.9	30.9	25.5	22.1	未评级
688363.SH	华熙生物	52.96	0.36	0.93	1.27	1.59	141.1	56.8	41.7	33.4	未评级
300896.SZ	爱美客	167.45	6.47	5.84	6.45	7.35	25.9	28.7	26.0	22.8	买入
600315.SH	上海家化	27.15	-1.24	0.52	0.69	0.82	--	52.2	39.3	32.9	未评级
603193.SH	润本股份	26.48	0.74	0.83	1.03	1.25	31.5	32.0	25.8	21.1	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：丸美生物、爱美客盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自 iFinD 一致预期，港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

6 风险提示

- 1) 技术发展不及预期。医美行业对医疗技术的应用门槛较高，新技术从研发到产业化应用需要克服诸多挑战。
- 2) 行业竞争加剧。医美市场竞争格局相对分散，尚未有一家机构能够占据绝对的市场份额。随着市场的不断扩大，越来越多的企业涌入，行业竞争日益激烈。
- 3) 新产品研发上线及表现不及预期。新产品从研发到上线是一个复杂过程，涉及市场调研、设计、测试等多个环节。若市场调研不够充分或产品定位存在偏差，都可能导致最终产品不及预期。
- 4) 政策及监管环境趋严。医美行业涉及医疗技术，政策约束严格。近年来，政府对医美行业的监管力度不断加强，推动行业规范化发展。
- 5) 受宏观环境影响，医美消费不及预期。医美行业作为消费经济的一部分，受到宏观经济波动和消费者信心的影响。近年来，经济环境的不确定性以及消费者信心的波动，对医美消费产生了一定的抑制作用。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046