

美容护理

报告日期：2025 年 09 月 14 日

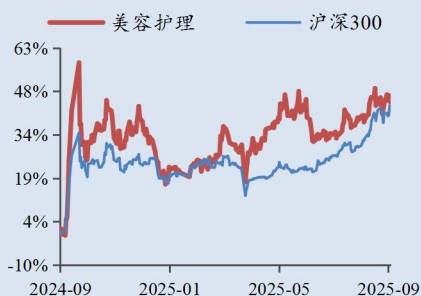
重组人源化胶原蛋白实现再生医学新进展

——美容护理行业周报

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

《医疗 AI 技术应用深化,智能体助力医美实践—美容护理行业周报》2025.08.18
《“组织新生”赛道重构胶原应用逻辑—美容护理行业周报》2025.07.28
《复向医疗获专利,共促再生医学进步—美容护理行业周报》2025.07.21

摘要：

- 锦波生物重组Ⅲ型人源化胶原蛋白为盆腔器官脱垂治疗提供新方案。2025 年 9 月 10 日,北京大学人民医院孙秀丽教授团队在国际权威期刊《International Urogynecology Journal》发表了一项重要研究成果。该项研究表明,锦波生物重组Ⅲ型人源化胶原蛋白(rhColⅢ),rhColⅢ能够通过增强成纤维细胞功能、促进胶原合成与血管生成,有效重塑细胞外基质(ECM),为 POP 治疗提供了一种创新性的生物材料治疗策略。
- 珂芮绮品牌上市发布会四城连开,瞩目中国胶原领域革新时刻。8 月 26 日至 9 月 4 日,珂芮绮品牌上市发布会相继在上海、广州、青岛和深圳举办。当前,动物胶原的研究正不断突破传统界限,应用场景极大拓展,无论是有着修复作用的医用敷料,还是高端的注射产品,动物胶原都展现出不可替代的优势。珂芮绮胶原蛋白拥有独特的结构与特性,通过临床实践和经验,珂芮绮胶原凭借其前沿的“固态微纤维”专利技术,呈现出理想的中等粘弹性,为面部中浅层提供了优异的支撑效果。
- 投资建议:随着生物材料技术在再生医学领域的不断突破,重组人源化胶原蛋白等创新生物材料正为盆底功能障碍等临床需求提供全新治疗解决方案。关注具备核心技术突破能力、并与临床医学深度结合的生物材料企业,把握再生医疗领域的长期发展机遇。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	2025/09/12	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	81.73	3.93	4.54	5.21	5.89	21.6	18.0	15.7	13.9	未评级
2367.HK	巨子生物	62.85	2.10	2.62	3.24	3.58	23.5	24.0	19.4	16.0	未评级
603983.SH	丸美生物	40.50	0.85	1.23	1.44	1.97	49.9	32.9	28.1	20.6	增持
300957.SZ	贝泰妮	48.90	1.20	1.51	1.82	2.11	35.9	32.5	26.9	23.2	未评级
688363.SH	华熙生物	59.11	0.36	0.95	1.28	1.62	141.1	62.0	46.2	36.4	未评级
300896.SZ	爱美客	194.91	6.47	5.84	6.45	7.35	29.7	33.4	30.2	26.5	买入
600315.SH	上海家化	27.36	-1.24	0.52	0.69	0.83	-	52.5	39.6	33.0	未评级
603193.SH	润本股份	29.01	0.74	0.85	1.07	1.33	31.5	33.9	27.0	21.9	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.....	4
5 投资建议.....	5
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：rhColIII促进成纤维细胞增殖、迁移与胶原合成.....	5
图 5：rhColIII在大鼠模型中促进 ECM 重塑.....	5

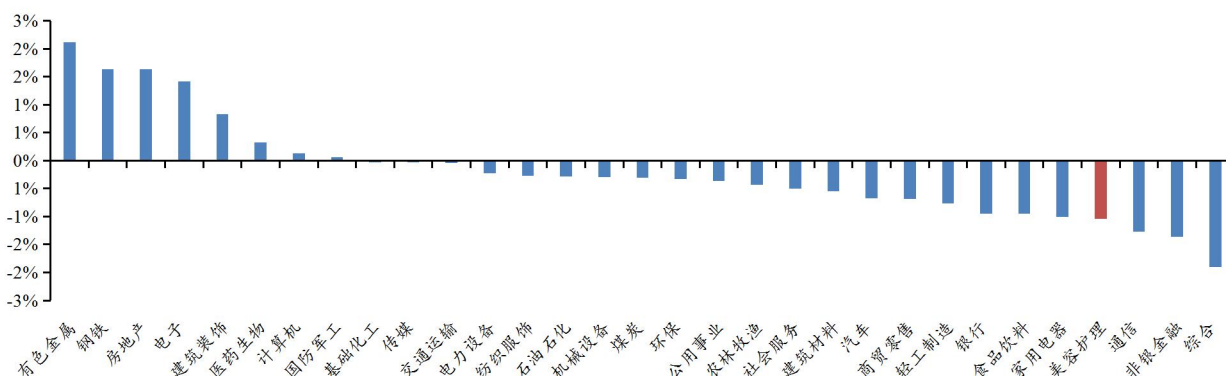
表目录

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

1 一周市场表现

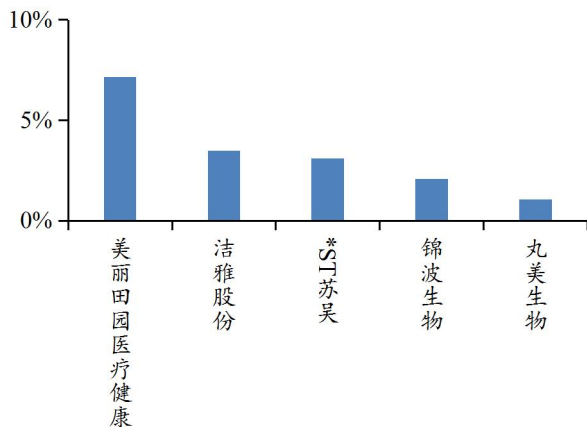
2025年9月8日-9月12日，申万美容护理指数下降1.04%。板块个股涨幅前五名分别为美丽田园医疗健康(2373.HK)、洁雅股份(301108.SZ)、*ST苏吴(600200.SH)、锦波生物(832982.BJ)、丸美生物(603983.SH)。板块个股跌幅前五名分别为科笛-B(2487.HK)、上海家化(600315.SH)、青松股份(300132.SZ)、爱美客(300896.SZ)和嘉亨家化(300955.SZ)。

图1：申万一级行业周涨跌幅一览



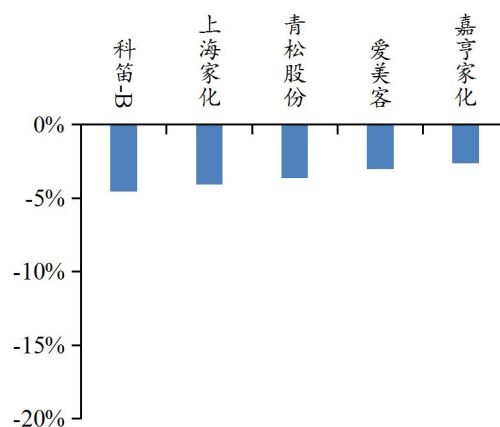
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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、完美医疗等美护相关标的

2 行业要闻

珂芮绮品牌上市发布会四城连开，瞩目中国胶原领域革新时刻

8月26日,珂芮绮品牌上海上市发布会在凯迪拉克·上海音乐厅圆满展开,9月2日至9月4日,珂芮绮品牌上市发布会相继在广州、青岛和深圳举办。当前,动物胶原的研究正不断突破传统界限,应用场景极大拓展,无论是有着修复作用的医用敷料,还是高端的注射产品,动物胶原都展现出不可替代的优势。科学的价值在于应用,产品的力量源于验证,珂芮绮胶原蛋白拥有独特的结构与特性,通过临床实践和经验,珂芮绮胶原凭借其前沿的“固态微纤维”专利技术,呈现出理想的中等粘弹性,为面部中浅层提供了优异的支撑效果。胶原蛋白将成为联合治疗(如搭配肉毒、玻尿酸、再生材料、光电设备)中的核心材料,推动注射美容进入“胶原纪元”。珂芮绮凭借独特的产品特性与精准的机构定位,同时提供清晰的品项策略与爆品打造攻略,赋能机构构建核心竞争力,助力其在激烈市场中快速突围,赢得增长新机遇。(来源:珂芮绮 crystique 公众号)

高德美旗下阿莱丝汀肌肤护理®正式登陆中国

2025年9月10日,致力于成为全球领先的专业皮肤学公司高德美宣布,旗下国际护肤品牌阿莱丝汀肌肤护理®(Alastin®)正式进驻中国市场*,并推出四款核心产品。此举标志着高德美将全球首创的“围程期”全程肌肤修护方案带入中国市场,进一步加深品牌布局。恰逢品牌创立十周年之际,焕新包装的阿莱丝汀肌肤护理®以“创新、科技、精致”的形象,在中国市场开启了品牌全球高端护肤形象的新篇章。阿莱丝汀肌肤护理®核心的 TriHex Technology®多肽复合修护科技,采用“清除—再生—重塑”三重机制优化皮肤床环境,优化皮肤状态,满足求美者的更高期待。截至2024年,阿莱丝汀肌肤护理®已拥有19项海外专利技术,发表超50篇相关文献,并积累了包括美国在内10年的安全使用记录,得到欧美和亚太众多医美专业机构的认可。此次阿莱丝汀肌肤护理®推出的四大核心产品线,提供“院线+居家”的围程期全程修护支持,通过这一从专业场景到日常护理的系统性衔接,阿莱丝汀肌肤护理®为求美者提供了全方位围程期的科学护肤管理。阿莱丝汀肌肤护理®在中国市场的正式上市,是高德美深化中国市场战略布局的关键一步。结合玻尿酸瑞蓝®家族品牌、塑妍萃®与肉毒毒素产品等注射美学的领先产品组合,高德美将专业护肤方案扩展到医美项目前后及居家护理,助力专业医生更好地满足求美者对于医美治疗的更高期待,并推动医美服务模式的升级与行业的发展。(来源:高德美 Galderma 公众号)

3 重点公司公告

【爱美客】2025 年 9 月 10 日，公司发布关于收购韩国 REGENBiotech, Inc. 公司控股权进展暨交割完成的公告。爱美客国际已取得韩国相关部门颁发的大法院登记证明和外国投资者登记证明。本次交割完成后，爱美客国际持有韩国 REGEN85% 股权，公司进而实际取得韩国 REGEN59.5% 股权。本次交易有利于公司拓展国际市场，夯实公司在医美注射填充产品市场的领先优势，增强公司未来盈利能力及核心竞争力。

【嘉亨家化】2025 年 9 月 9 日，公司发布关于为全资子公司提供担保的进展公告。嘉亨家化股份有限公司（以下简称“公司”或“嘉亨家化”）三次会议审议通过了《关于 2025 年度公司及全资子公司申请综合授信、提供担保额度预计的议案》，同意 2025 年度公司及全资子公司预计向银行等金融机构申请不超过人民币 9.8 亿元（包括新增及原授信到期后续期）的综合授信额度，公司对全资子公司授信预计提供合计不超过人民币 8.1 亿元的担保额度。当前，公司全资子公司上海嘉亨日用化学品有限公司（以下简称“上海嘉亨”）向上海浦东发展银行股份有限公司松江支行（以下简称“浦发银行”）申请综合授信额度。公司为上述事项提供连带责任保证，并签订了《最高额保证合同》（编号：ZB9808202500000022），就浦发银行在自 2025 年 9 月 8 日至 2027 年 9 月 7 日止的期间内与上海嘉亨办理各类融资业务所发生的债权本金余额以最高不超过人民币玖千万元整为限提供担保。

【倍加洁】2025 年 9 月 9 日，公司发布关于持股 5% 以上股东权益变动触及 1% 刻度的提示性公告。倍加洁集团股份有限公司公告称，股东南京小倍一号企业管理咨询合伙企业（有限合伙）及南京小倍二号企业管理咨询合伙企业（有限合伙）通过大宗交易方式合计减持公司股份 105.55 万股。本次权益变动后，小倍一号持股比例由 6.41% 降至 5.64%，小倍二号持股比例由 3.81% 降至 3.53%，其一致行动人张文生持股比例未发生变动。三者合并持股比例由 72.94% 下降至 71.89%，触及 1% 的权益变动披露要求。截至目前，相关股东的股份减持计划仍在实施过程中。

4 本周观点

锦波生物重组Ⅲ型人源化胶原蛋白为盆腔器官脱垂治疗提供新方案

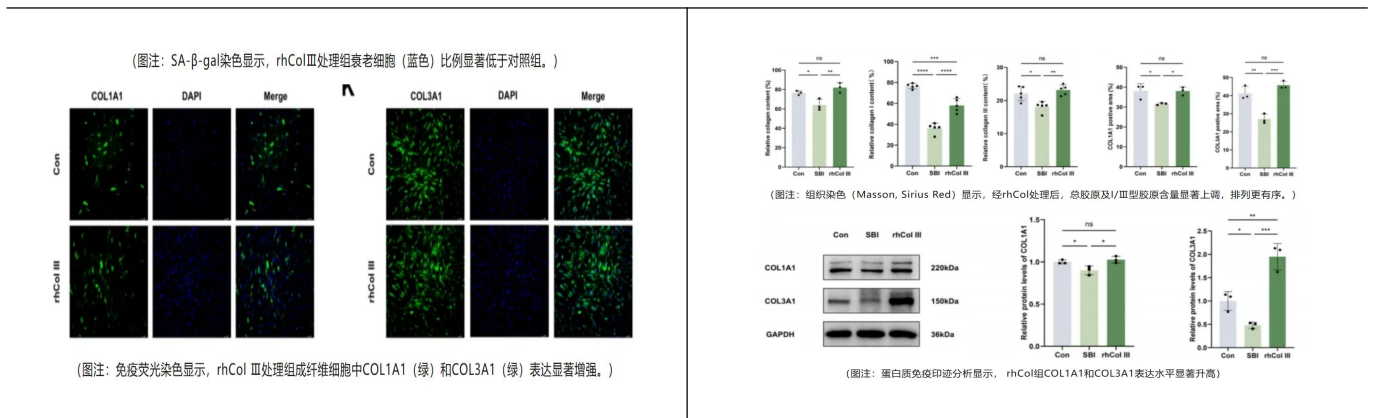
2025年9月10日，近日，北京大学人民医院孙秀丽教授团队在国际权威期刊《International Urogynecology Journal》发表了一项重要研究成果，题为《重组人源化胶原蛋白：通过增强成纤维细胞功能和血管生成治疗盆腔器官脱垂的前景》。该项研究表明，锦波生物重组Ⅲ型人源化胶原蛋白（rhColⅢ），rhColⅢ能够通过增强成纤维细胞功能、促进胶原合成与血管生成，有效重塑细胞外基质（ECM），为POP治疗提供了一种创新性的生物材料治疗策略。

盆腔器官脱垂（POP）是成年女性中高发的盆底功能障碍性疾病，我国有症状POP患病率达9.6%。传统手术治疗复发率高，使用聚丙烯网片则可能存在侵蚀、感染等并发症，临床亟需能够促进自身组织再生修复的安全有效方案。

本研究从组织、细胞与动物模型三个层面展开系统验证rhColⅢ的治疗潜力：1、rhColⅢ促进成纤维细胞增殖、迁移与胶原合成。在1mg/ml浓度下，rhColⅢ可显著促进原代成纤维细胞增殖与迁移，抑制细胞衰老，并上调COL1A1和COL3A1表达。2、rhColⅢ在大鼠模型中促进ECM重塑。通过模拟产伤（SBI）大鼠模型证实，阴道壁局部注射rhColⅢ可显著增加Ⅲ型胶原含量，改善纤维结构秩序，促进ECM修复。3、rhColⅢ具有显著促血管生成作用。体内外实验均显示，rhColⅢ处理可上调CD31、CD34及VEGFA等血管生成相关因子表达，增强人脐静脉内皮细胞（HUVECs）的增殖、迁移和小管形成能力。

本研究结果表明，rhColⅢ能够通过恢复成纤维细胞功能、促进胶原合成和血管生成，有效助力受损阴道壁ECM重塑，为POP治疗提供了新的生物材料策略。同时锦波生物rhColⅢ具备低免疫原性、高亲水性、高生物活性和相容性等优势，该技术不仅适用于阴道壁修复，未来还有望与其他盆底修复材料结合，形成复合疗法，进一步提升治疗效果。

图 4：rhColIII 促进成纤维细胞增殖、迁移与胶原合成 图 5：rhColIII 在大鼠模型中促进 ECM 重塑



数据来源：锦波生物公众号，华龙证券研究所

数据来源：锦波生物公众号，华龙证券研究所

5 投资建议

随着生物材料技术在再生医学领域的不断突破，重组人源化胶原蛋白等创新生物材料正为盆底功能障碍等临床需求提供全新治疗解决方案。关注具备核心技术突破能力、并与临床医学深度结合的生物材料企业，把握再生医疗领域的长期发展机遇。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	2025/09/12	EPS（元）				PE				投资评级
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
603605.SH	珀莱雅	81.73	3.93	4.54	5.21	5.89	21.6	18.0	15.7	13.9	未评级
2367.HK	巨子生物	62.85	2.10	2.62	3.24	3.58	23.5	24.0	19.4	16.0	未评级
603983.SH	丸美生物	40.50	0.85	1.23	1.44	1.97	49.9	32.9	28.1	20.6	增持
300957.SZ	贝泰妮	48.90	1.20	1.51	1.82	2.11	35.9	32.5	26.9	23.2	未评级
688363.SH	华熙生物	59.11	0.36	0.95	1.28	1.62	141.1	62.0	46.2	36.4	未评级
300896.SZ	爱美客	194.91	6.50	6.53	7.47	8.49	28.2	29.9	26.1	23.0	买入
600315.SH	上海家化	27.36	-1.24	0.52	0.69	0.83	-	52.5	39.6	33.0	未评级
603193.SH	润本股份	29.01	0.74	0.85	1.07	1.33	31.5	33.9	27.0	21.9	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、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：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“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。本公司不会因为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