



科创板细化上市标准支持医疗器械科技创新，锦波生物北交所上市申请获受理

美容护理行业周报（2022.06.06-06.12）

行情回顾

上周（06.06-06.10）沪深300指数上涨3.65%，按我们选取的板块重点权重公司（详细罗列于1.1板块行情）统计，美容护理行业组合上涨0.90%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨3.51%/下跌0.45%/下跌0.36%。

年初至今，沪深300指数下跌14.20%，按我们选取的板块重点权重公司（详细罗列于1.1板块行情）统计，美容护理行业组合下跌22.24%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌19.90%/21.87%/24.94%。

估值方面，截至6月10日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约43.56X，处于2年15.53%分位值。

小专题：锦波生物北交所上市申请获受理

公司成立于2008年，公司十余年来深耕于功能蛋白的研发、生产及销售。近年来公司营收、利润规模快速增长，自2014年至2021年七年间年复合增速分别达45%、33%，同时多年来毛利率水平稳定较高，净利率呈下行趋势，2021年，毛利率/净利率分别为82%/24%。

围绕重组III型胶原蛋白、酸酐化牛 β -乳球蛋白等核心自研成分，公司构建了多元化产品矩阵，服务医疗机构和终端消费者。从营收构成来看，重组胶原蛋白业务贡献了主要增量，其中重组胶原蛋白医疗器械与功能性护肤品增长强势，同时原料业务冉冉升起，抗HPV生物蛋白及其他业务收入则在疫情下呈现波动。渠道方面，在公司重组胶原蛋白医疗器械业务崛起背景下，自有品牌线下直销渠道扩张迅速。

公司在国内重组胶原蛋白研发及产业化领域处于领先地位。其重组III型人源化胶原蛋白产品具有显著先发优势，是目前国内唯一获药监局批准的可注射重组人源化胶原蛋白产品。由于生物合成技术水平受限，目前市场上未出现重组人胶原蛋白，仅重组人源化胶原蛋白和重组类胶原蛋白两类产品，公司作为市场唯一人源化合规产品获国家药监局认可。

公司自研重组胶原蛋白主要应用于医美医疗器械、医用敷料、功能性护肤品，行业前景广阔、大有可为。在医用敷料方面，我国医用敷料市场整体扩容，且重组蛋白渗透率稳步提升，在医疗美容方面，胶原蛋白作为与透明质酸、肉毒毒素并列的用于肌肤焕活的三大生物活性成分之一，前景广阔。2021年市场规模达37亿元，占肌肤焕活应用市场8.73%。鉴于胶原蛋白成分相对于透明质酸、肉毒毒素而言商业化进程仍处于成长早期，市场份额提升潜力巨大。

重要行业动态

上交所发布科创板医疗器械企业第五套上市标准适用指引；618正酣，李佳琦“消失”；韩国Feel Tech美容钝针获NMPA批准上市等。

重点公司公告

贝泰妮股东减持公司股份计划完成；“珀莱转债”自6月14日起开始转股；爱博医疗启动玻尿酸NMPA临床申报；稳健医疗以4.5亿元收购桂林乳胶100%股权；恒安国际发行10亿元短期融资券；华东医药称今年国内部分地区的疫情对公司国内医美业务也产生了一定影响等。

风险提示

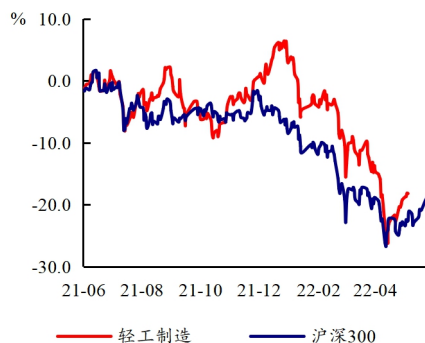
终端需求不及预期；行业政策不利变化；行业竞争加剧风险。

评级

报告作者

作者姓名	郑倩怡
资格证书	S1710521010002
电子邮箱	zhengqy@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《国货美妆618大促表现亮眼，品牌价值显现》2022.06.06
《从新氧经营数据看医美景气度下行》2022.05.31
《美妆个护零售额延续下滑态势，头部品牌优势明显》2022.05.23
《行业配置渐回温，龙头韧性见真章》2022.05.22
《美妆行业或迎最难618，马太效应有望强化》2022.05.16

正文目录

1. 市场行情回顾.....	3
1.1. 板块行情回顾.....	3
1.2. 重点个股行情.....	4
1.3. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况.....	5
1.4. 重点上市公司最新估值表.....	5
2. 小专题：锦波生物北交所上市申请获受理.....	7
2.1. 十余年来深耕于功能蛋白赛道，整体规模快速提升.....	7
2.2. 重组胶原蛋白医疗器械驱动业绩高速增长.....	8
2.3. 重组胶原蛋白业务领跑行业，大有可为.....	10
2.4. 公司业务规划及募资用途.....	12
3. 行业动态及重点公司动向.....	13
3.1. 行业动态跟踪.....	13
3.2. 重点公司动向.....	13
4. 风险提示.....	14

图表目录

图表 1. 美容护理行业组合构成.....	3
图表 2. 美容护理及细分板块组合年初至今涨跌幅.....	3
图表 3. 美容护理及细分板块组合周涨跌幅.....	3
图表 4. 美容护理板块指数市盈率（TTM）.....	4
图表 5. 上周重点关注的 A 股美容护理公司涨跌幅.....	4
图表 6. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况.....	5
图表 7. 重点上市公司最新估值情况一览.....	6
图表 8. 锦波生物北交所上市进度.....	7
图表 9. 公司发展历程：十余年来深耕于功能蛋白的研发、生产及销售.....	7
图表 10. 2014-2021 年公司营收、利润变化.....	8
图表 11. 2014-2021 年公司毛利率、净利率变化.....	8
图表 12. 2015-2021 年公司期间费用率变化.....	8
图表 13. 2015-2021 年公司 ROE、ROA 变化.....	8
图表 14. 公司主要产品.....	9
图表 15. 公司营收结构：分产品类型（万元）.....	9
图表 16. 公司营收结构：分渠道（万元）.....	10
图表 17. 公司营收结构：分地区（万元）.....	10
图表 18. 胶原蛋白、重组胶原蛋白定义及特点.....	11
图表 19. 2017-2021 年中国医用敷料市场规模（亿元）.....	12
图表 20. 2017-2021 年中国医用敷料重组蛋白渗透率.....	12
图表 21. 2017-2026E 中国肌肤焕活应用市场规模（亿元）.....	12
图表 22. 透明质酸、肉毒毒素、胶原蛋白为肌肤焕活三大生物活性成分.....	12
图表 23. 公司募资用途.....	13

1. 市场行情回顾

1.1. 板块行情回顾

根据最新申万行业分类，美容护理行业由医美、化妆品、个护用品三个二级行业构成。为直观了解板块行情，我们选取重点上市公司等权重代表子行业板块，并以三个二级子行业等权重代表美容护理板块行情。

图表 1. 美容护理行业组合构成

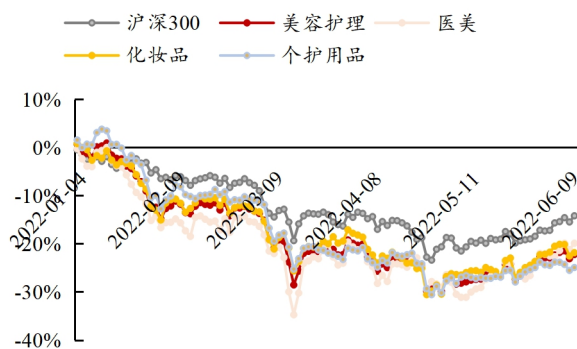
医美			化妆品			个护		
医美耗材	爱美客	300896.SZ	品牌化妆品	贝泰妮	300957.SZ	生活用纸	中顺洁柔	002511.SZ
	华熙生物	688363.SH		珀莱雅	603605.SH		恒安国际	1044.HK
	昊海生科	688366.SH		上海家化	600315.SH		维达国际	3331.HK
	四环医药	0460.HK		水羊股份	300740.SZ		稳健医疗	300888.SZ
	复锐医疗科技	1696.HK		丸美股份	603983.SH	洗护用品	拉芳家化	603630.SH
	哈三联	002900.SZ	化妆品制造及其他	丽人丽妆	605136.SH		朝云集团	6601.HK
	华东医药	000963.SZ		壹网壹创	300792.SZ		蓝月亮集团	6993.HK
终端机构	朗姿股份	002612.SZ		青松股份	300132.SZ		华宝股份	300741.SZ
	奥园美谷	000615.SZ		青岛金王	002094.SZ		豪悦护理	605009.SH
	瑞丽医美	2135.HK					百亚股份	003006.SZ
	医思健康	2138.HK					可靠股份	301009.SZ
	医美国际	AIH.O						

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

上周（06.06-06.10）沪深 300 指数上涨 3.65%，美容护理行业组合上涨 0.90%，其中医美/化妆品/个护用品分别上涨 3.51%/下跌 0.45%/下跌 0.36%。

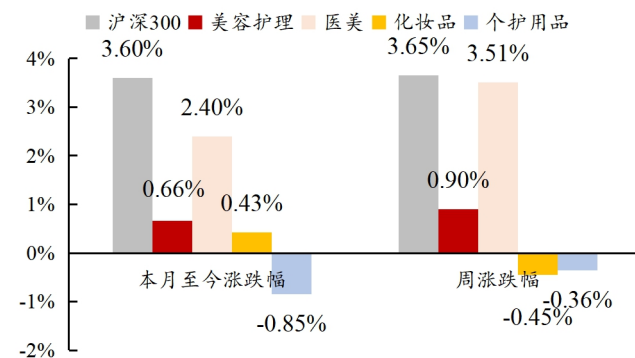
年初至今，沪深 300 指数下跌 14.20%，美容护理行业组合下跌 22.24%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌 19.90%/21.87%/24.94%。

图表 2. 美容护理及细分板块组合年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

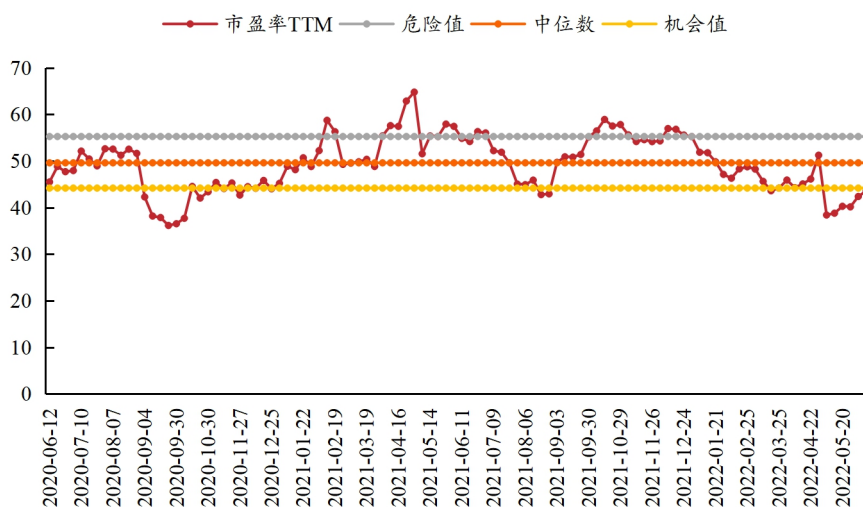
图表 3. 美容护理及细分板块组合周涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

估值方面，截至 6 月 10 日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约 43.56X，处于 2 年 15.53%分位值。

图表 4. 美容护理板块指数市盈率 (TTM)

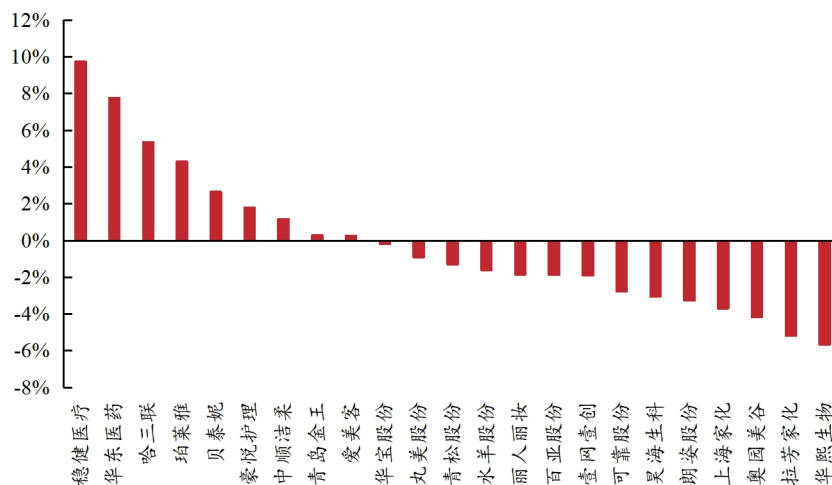


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

1.2. 重点个股行情

从重点关注的美容护理行业 A 股上市公司股价表现来看, 上周板块个股涨跌不一, 稳健医疗 (+9.75%)、华东医药 (+7.79%)、哈三联 (+5.37%) 涨幅居前, 华熙生物 (-5.66%)、拉芳家化 (-5.19%)、奥园美谷 (-4.17%) 跌幅居前。

图表 5. 上周重点关注的 A 股美容护理公司涨跌幅



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

1.3. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况

图表 6. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况

						变动前(万股)		变动后(万股)			解禁股份类型
代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁收益率 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)	流通 A 股	占比 (%)	
301009.SZ	可靠股份	2022/6/17	3,839.38	48,145.78		27,186.00	6,117.30	22.5	9,956.68	36.62	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
300856.SZ	科思股份	2022/7/22	50.00	2,823.00		11,288.00	3,882.00	34.39	3,932.00	34.83	首发原股东限售股份
603983.SH	丸美股份	2022/7/25	32,400.00	738,072.00		40,181.96	7,700.00	19.16	40,100.00	99.8	首发原股东限售股份

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

注: 收盘日截至 2022/06/10

1.4. 重点上市公司最新估值表

年初以来多地疫情反复影响终端消费, 随着华南、华东等地停工区域的逐步解封, 整体经济及行业稳步恢复可期。618 大促中, 国货品牌在护肤品牌天猫首日预售额前 20 中占据 5 位, 且在国际大牌激进销售中仍保持亮眼表现, 品牌价值持续显现。中长期来看, 我们认为医美、化妆品增长态势不改, 疫情背景下行业马太效应强化, 优胜劣汰下头部企业可依托品牌、渠道、供应链及资金优势进一步扩大市场份额。

我们持续看好注射类轻医美药械龙头爱美客以及国货抗敏护肤品中领先地位突出的贝泰妮, 相关标的包括复锐医疗科技、华熙生物、昊海生科、珀莱雅、鲁商发展等。

截至最新交易日 (6 月 10 日), 重点标的估值:

- 1) 爱美客: 对应 22-23 年 PE 分别为 78.02X/53.85X;
- 2) 贝泰妮: 对应 22-23 年 PE 分别为 69.48X/51.59X。

图表 7. 重点上市公司最新估值情况一览

子行业	证券代码	证券名称	总市值(亿元, 交易币种)	交易币种	财报币种	归母净利润 (亿元, 财报币种)			PE		
						2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
医美耗材	300896.SZ	爱美客	1,143.46	CNY	CNY	9.58	14.66	21.24	121.10	78.02	53.85
	688363.SH	华熙生物	675.97	CNY	CNY	7.82	10.34	13.61	95.28	65.36	49.68
	688366.SH	昊海生科	132.47	CNY	CNY	3.52	5.29	6.44	62.84	29.33	24.11
	0460.HK	四环医药	111.03	HKD	CNY	4.17	-	-	27.11	-	-
	1696.HK	复锐医疗科技	51.74	HKD	USD	0.31	-	-	18.16	-	-
	002900.SZ	哈三联	40.40	CNY	CNY	3.51	-	-	18.79	-	-
	000963.SZ	华东医药	719.52	CNY	CNY	23.02	29.76	35.81	30.56	24.18	20.09
终端机构	002612.SZ	朗姿股份	114.86	CNY	CNY	1.87	1.87	2.56	74.85	61.50	44.90
	000615.SZ	奥园美谷	55.62	CNY	CNY	-2.53	1.59	1.98	-33.24	35.00	28.05
	2135.HK	瑞丽医美	3.66	HKD	CNY	-0.18	-	-	-28.48	-	-
	2138.HK	医思健康	93.56	HKD	HKD	-	-	-	-	-	-
	AIH.O	医美国际	0.43	USD	CNY	-5.87	-	-	-0.89	-	-
品牌化妆品	300957.SZ	贝泰妮	834.92	CNY	CNY	8.63	12.02	16.19	94.39	69.48	51.59
	603605.SH	珀莱雅	449.81	CNY	CNY	5.76	7.38	9.33	72.68	60.93	48.21
	600315.SH	上海家化	224.48	CNY	CNY	6.49	7.92	10.10	42.30	28.36	22.24
	300740.SZ	水羊股份	50.13	CNY	CNY	2.36	3.54	5.29	27.66	14.17	9.48
	600223.SH	鲁商发展	92.84	CNY	CNY	3.62	5.59	7.18	36.95	16.61	12.93
	603983.SH	丸美股份	91.53	CNY	CNY	2.48	2.84	3.26	51.65	32.25	28.11
化妆品制造及其他	605136.SH	丽人丽妆	61.77	CNY	CNY	4.11	4.44	5.03	23.83	13.91	12.29
	300792.SZ	壹网壹创	80.46	CNY	CNY	3.27	3.82	4.56	35.79	21.08	17.64
	300132.SZ	青松股份	31.30	CNY	CNY	-9.12	1.91	2.70	-6.40	16.38	11.62
	002094.SZ	青岛金王	23.63	CNY	CNY	0.16	-	-	191.09	-	-
生活用纸	002511.SZ	中顺洁柔	145.33	CNY	CNY	5.81	6.66	7.95	37.74	21.82	18.29
	1044.HK	恒安国际	431.73	HKD	CNY	32.74	-	-	11.65	-	-
	3331.HK	维达国际	215.39	HKD	HKD	16.38	-	-	13.93	-	-
	300888.SZ	稳健医疗	279.82	CNY	CNY	12.39	14.35	17.22	28.37	19.50	16.25
洗护用品	603630.SH	拉芳家化	31.47	CNY	CNY	0.69	-	-	66.15	-	-
	6601.HK	朝云集团	31.47	HKD	CNY	0.92	-	-	36.81	-	-
	6993.HK	蓝月亮集团	356.96	HKD	HKD	10.14	-	-	42.74	-	-
	300741.SZ	华宝股份	156.43	CNY	CNY	10.04	-	-	29.34	-	-
	605009.SH	豪悦护理	58.33	CNY	CNY	3.63	3.64	4.40	24.24	16.03	13.26
	003006.SZ	百亚股份	47.34	CNY	CNY	2.28	2.66	3.21	33.65	17.77	14.75
	301009.SZ	可靠股份	34.09	CNY	CNY	0.40	1.58	2.05	126.20	21.61	16.60

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

注: 数据摘自万得一致预测, 交易日截至 2022/06/10。

2. 小专题：锦波生物北交所上市申请获受理

6月6日，锦波生物北交所上市申报材料获北京证券交易所受理。此前2021年12月，锦波生物进入北交所上市辅导期。2022年5月24日，公司通过辅导验收；随后公司于5月27日向北交所报送了IPO申报材料，并于6月6日获受理。

图表 8. 锦波生物北交所上市进度

山西锦波生物医药股份有限公司

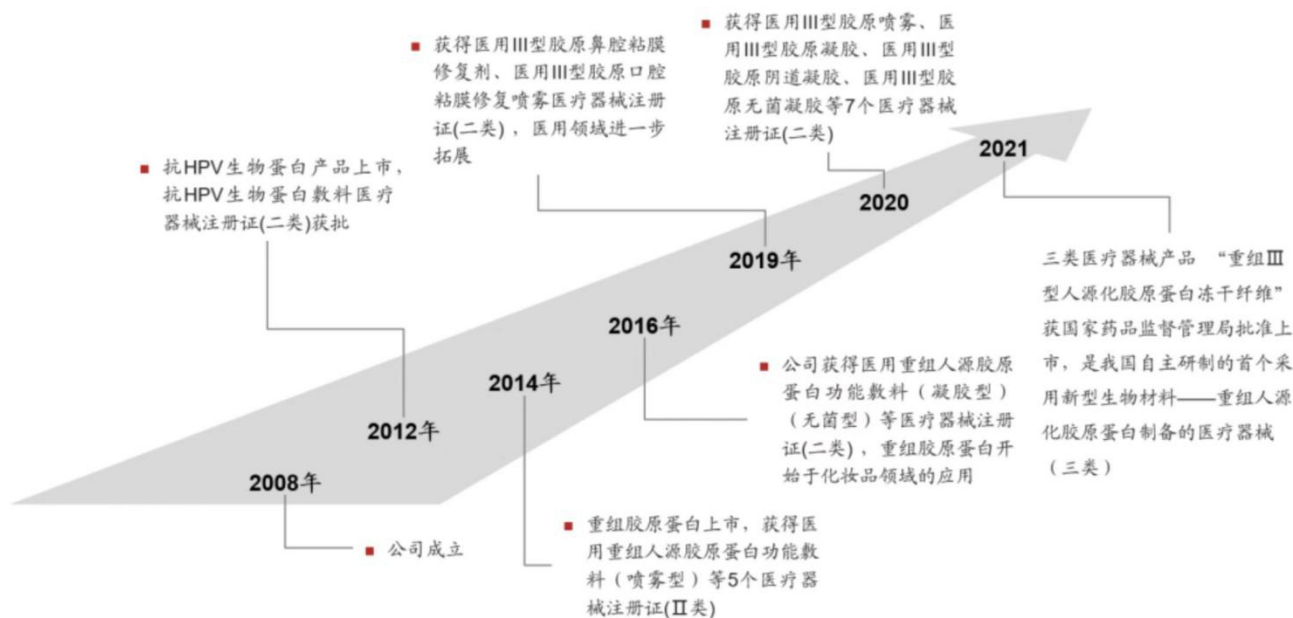


资料来源：交易所官网，东亚前海证券研究所

2.1. 十余年来深耕于功能蛋白赛道，整体规模快速提升

成立于2008年，公司十余年来深耕于功能蛋白的研发、生产及销售。产品主要包括以重组胶原蛋白产品和抗HPV生物蛋白产品为核心的各类医疗器械、功能性护肤品。公司现已建立起从上游功能蛋白核心原料到医疗器械、功能性护肤品等终端产品的全产业链业务体系。

图表 9. 公司发展历程：十余年来深耕于功能蛋白的研发、生产及销售

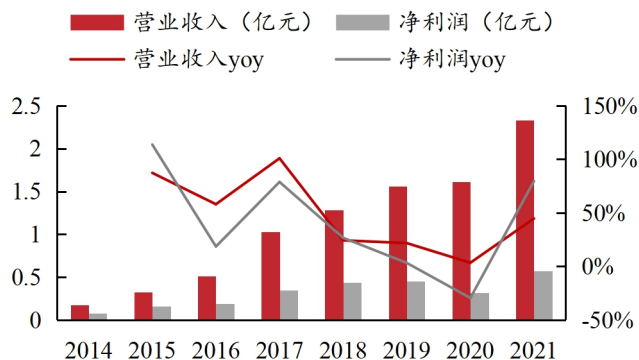


资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

近年来公司营收、利润规模快速增长，利润率整体维持在较高水平。公司营收/利润自2014年的0.17亿元/0.08亿元快速提升至2021年的2.33

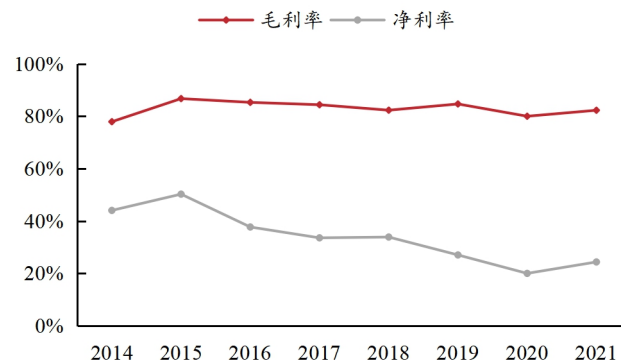
亿元/0.57 亿元，七年间年复合增速分别达 45%/33%，实现了公司业务规模的快速增长。同时多年来毛利率水平稳定较高，净利率呈下行趋势，2021 年，毛利率/净利率分别为 82%/24%。

图表 10. 2014-2021 年公司营收、利润变化



资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

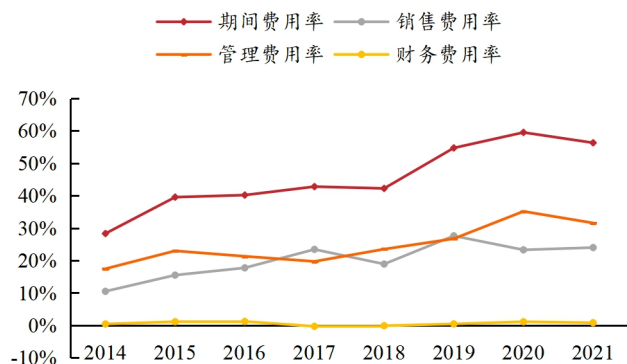
图表 11. 2014-2021 年公司毛利率、净利率变化



资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

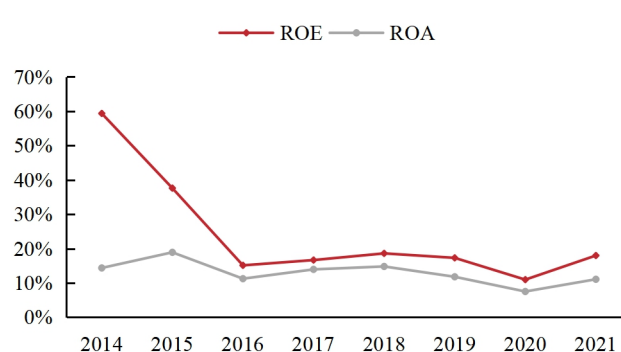
公司期间费用率逐步提升，自 2014 年的 28% 上行至 2021 年的 56%，其中管理费用率、销售费用率提升较为显著。ROE、ROA 小幅波动，2021 年分别为 18%、11%。

图表 12. 2015-2021 年公司期间费用率变化



资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

图表 13. 2015-2021 年公司 ROE、ROA 变化



资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

2.2. 重组胶原蛋白医疗器械驱动业绩高速增长

围绕重组Ⅲ型胶原蛋白、酸酐化牛β-乳球蛋白等核心自研成分，公司构建了多元化产品矩阵，服务医疗机构和终端消费者。公司在重组胶原蛋白产品领域的产品主要基于公司自主研发的重组Ⅲ型胶原蛋白为核心成分，包括重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维、创面及粘膜修复敷料、功能性护肤品等；而在抗 HPV 生物蛋白产品领域的产品主要基于自主研发的酸酐化牛β-乳球蛋白等核心成分，终端产品包括抗 HPV 生物蛋白敷料等。

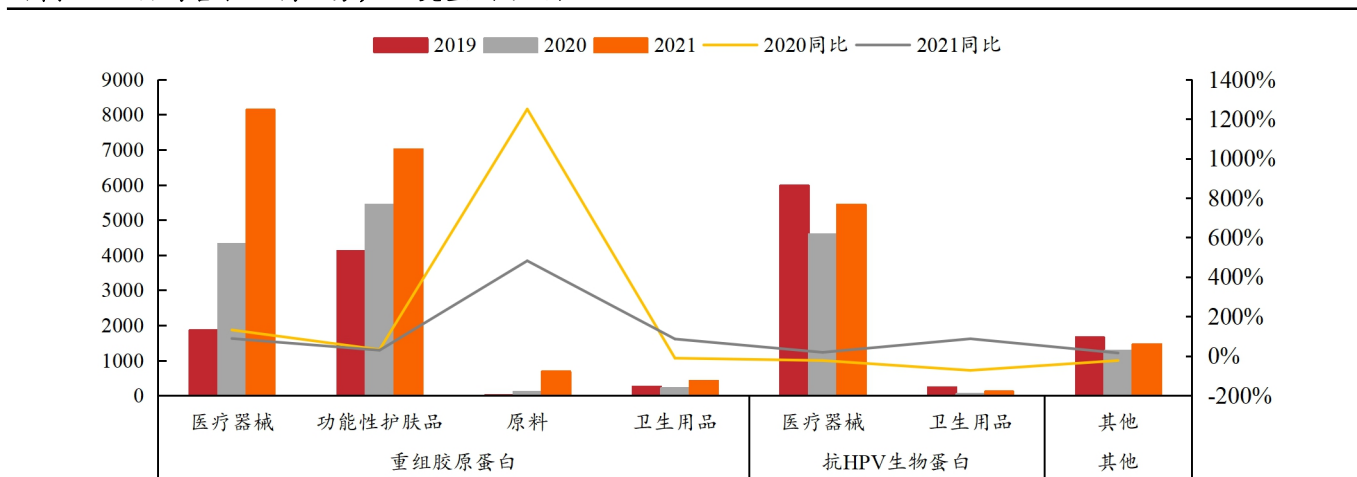
图表 14. 公司主要产品

产品分类	核心成分	产品	应用领域	终端客户群体	注册/备案类型
重组胶原蛋白产品	公司自研重组 III 型胶原蛋白	重组型人源化胶原蛋白冻干纤维	皮肤科/外科	医疗机构	三类医疗器械
		重组人源胶原蛋白阴道敷料	妇科	医疗机构	二类医疗器械
		医用重组人源胶原蛋白功能敷料(凝胶型)(无菌型)	皮肤科	医疗机构	二类医疗器械
		胶原蛋白原液	皮肤护理	终端消费者	化妆品
		胶原蛋白面膜	皮肤护理	终端消费者	化妆品
抗 HPV 生物蛋白产品	公司自研酸酐化牛β-乳球蛋白	抗 HPV 生物蛋白目敷料	妇科	医疗机构	二类医疗器械
		抗 HPV 生物蛋白隐形膜	妇科	医疗机构	二类医疗器械

资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

分产品结构来看：重组胶原蛋白医疗器械与功能性护肤品增长强势，原料业务冉冉升起。重组胶原蛋白业务近两年扩张迅速，贡献了公司业绩的主要增量。抗 HPV 生物蛋白及其他业务收入在疫情下呈现波动。2019-2021 年，两主要产品品类毛利率较为稳定，重组胶原蛋白产品的毛利率分别为 81%/78%/82%；抗 HPV 生物蛋白产品的毛利率分别为 89%/88%/89%。

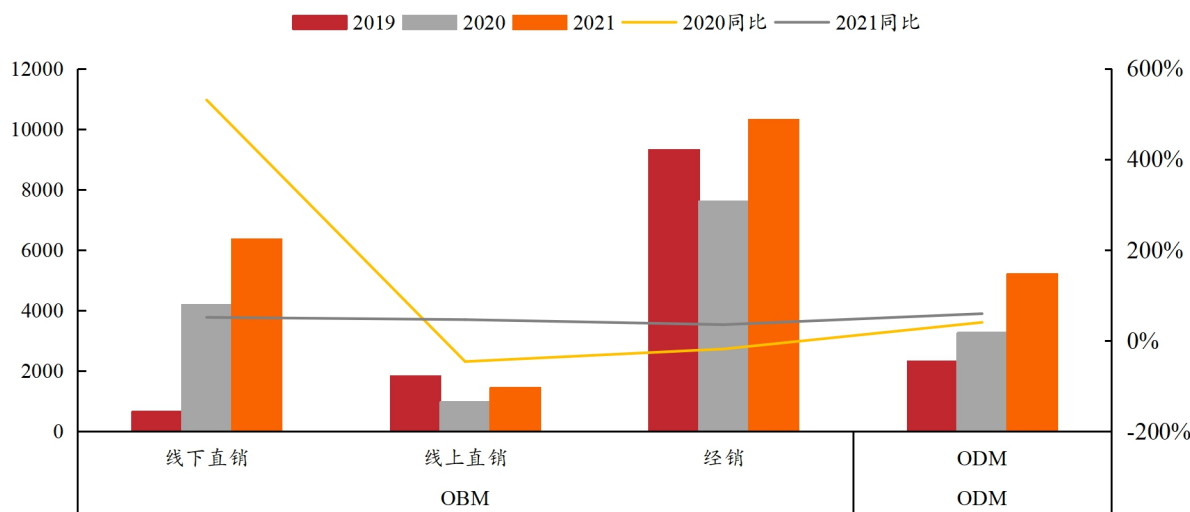
图表 15. 公司营收结构：分产品类型（万元）



资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

分渠道来看：重组胶原蛋白医疗器械业务崛起下，自有品牌线下直销渠道贡献了公司业绩的主要增量。

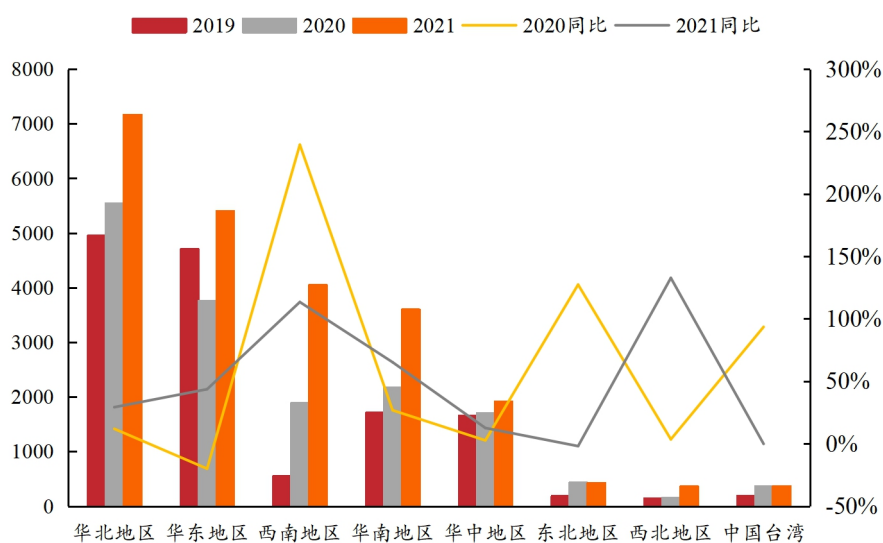
图表 16. 公司营收结构：分渠道（万元）



资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

分地区来看，公司产品主要销售区域为华北、华东、西南、华南和华中地区。2021 年，华北/华东/西南/华南/华中/东北/西北/中国台湾地区收入分别占营收比重为 31%/23%/17%/15%/8%/2%/2%/2%。

图表 17. 公司营收结构：分地区（万元）



资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

2.3. 重组胶原蛋白业务领跑行业，大有可为

公司在国内重组胶原蛋白研发及产业化领域处于领先地位。公司是国家级“专精特新”小巨人企业，应用结构生物学、蛋白质理性设计等前沿技术，围绕生命健康新材料和抗病毒领域，系统性从事功能蛋白结构解析、功能发现等基础研究，并运用合成生物学等方法实现功能蛋白的规模化生产。2022 年 4 月 24 日，国家药监局综合司发布了《国家药监局综合司关于

<重组人源化胶原蛋白>医疗器械行业标准立项的通知》，锦波生物作为主要参与制定方之一参与其中。目前，公司已完成包括I型、III型、XVII型等多个类型的重组人源化胶原蛋白的基础研究，并已在妇科、泌尿科、皮肤科、骨科、外科等领域持续开展应用研究。

公司重组III型人源化胶原蛋白产品具有显著先发优势。2021年6月，公司“重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维”获国家药品监督管理局批准以III类医疗器械资质上市，是我国首个采用重组人源化胶原蛋白制备的医疗器械，居行业领先地位。其主要用途为面部真皮组织填充以纠正额部动力性皱纹。据国家药监局2021年3月15日发布的《重组胶原蛋白生物材料命名指导原则》，重组胶原蛋白分为重组人胶原蛋白、重组人源化胶原蛋白、重组类胶原蛋白三类。由于生物合成技术水平受限，目前市场上未出现重组人胶原蛋白，仅重组人源化胶原蛋白和重组类胶原蛋白两类产品，而公司“重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维”为目前国内唯一获药监局批准的可注射重组人源化胶原蛋白产品。

国家药监局公告显示了对公司产品所使用重组III型人源化胶原蛋白的充分认可：（1）其氨基酸序列的重复单元与人胶原蛋白氨基酸序列特定功能区相同，生物相容性好；（2）其功能区域具有164.88°柔性三螺旋结构，相关结构数据已被国际蛋白结构数据库收录；（3）是其具有高于人体I型和III型胶原蛋白的细胞粘附性，形成了网状纤维结构，具有良好的修复特性，预计在血管内皮、子宫内膜、创面、口腔黏膜修复及骨科等领域具有更广阔的临床应用。

图表 18. 胶原蛋白、重组胶原蛋白定义及特点

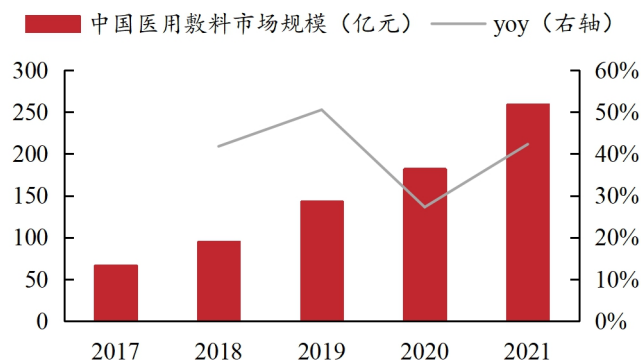
概念	定义及特点
胶原蛋白	胶原蛋白是人体主要的细胞外基质（ECM），是人体组织器官的主要结构蛋白，约占人体蛋白质总量的30-40%，常见于皮肤、血管、肌腱、筋膜等部位，发挥多种重要的生物学功能。人类目前已发现28种型别的胶原蛋白，分布在人体不同的组织器官，全方位参与人体组织器官的修复和再生。 目前，国内外市场上的胶原蛋白产品主要来源于动物组织，在临床上广泛应用于皮肤、骨、软骨、心血管系统、口腔及管腔组织的修复以及医疗美容整形等领域。
重组胶原蛋白	重组胶原蛋白是与人类胶原蛋白氨基酸序列相同或类似的一类新型生物材料，主要系通过结构生物学、基因重组工程等技术，以人特定型别胶原蛋白功能区基因编码为模板，进行筛选、制备得到。其中，与人类胶原蛋白全长或部分氨基酸序列一致的为重组人源化胶原蛋白，其不含非人胶原蛋白的序列片段，免疫排异及病毒风险低，在生物医学领域有较多潜在应用，具有广阔的发展前景。

资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

目前公司重组胶原蛋白主要应用于医美医疗器械、医用敷料、功能性护肤品，大有可为。在医用敷料方面，我国医用敷料市场整体扩容，且重组蛋白渗透率稳步提升，据华经产业研究院数据，2021年我国医用敷料市

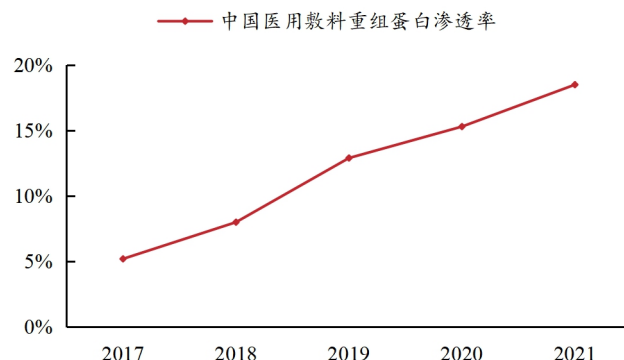
场达 259 亿元，按当年重组蛋白渗透率 18.5% 估计，重组蛋白医用敷料市场约 47.9 亿元。

图表 19. 2017-2021 年中国医用敷料市场规模(亿元)



资料来源：华经产业研究院，东亚前海证券研究所

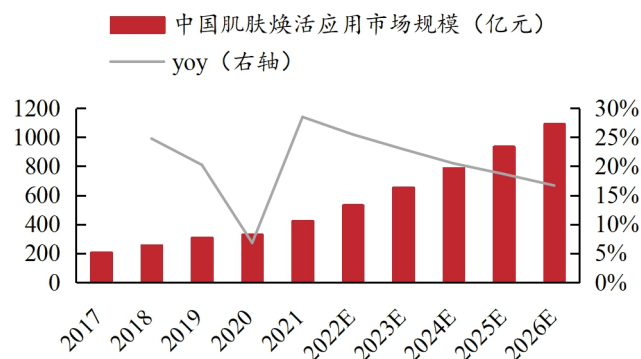
图表 20. 2017-2021 年中国医用敷料重组蛋白渗透率



资料来源：华经产业研究院，东亚前海证券研究所

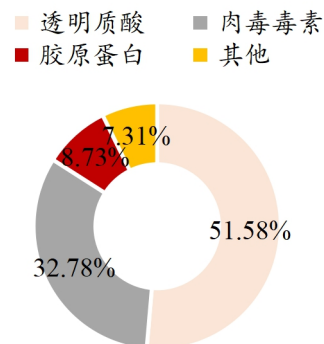
在医疗美容方面，胶原蛋白作为与透明质酸、肉毒毒素并列的用于肌肤焕活的三大生物活性成分之一，应用前景广阔。2021 年市场规模达 37 亿元，占肌肤焕活应用市场 8.73%。鉴于胶原蛋白成分相对于透明质酸、肉毒毒素而言商业化进程仍处于成长早期，市场份额提升空间巨大。

图表 21. 2017-2026E 中国肌肤焕活应用市场规模(亿元)



资料来源：华经产业研究院，东亚前海证券研究所

图表 22. 透明质酸、肉毒毒素、胶原蛋白为肌肤焕活三大生物活性成分



资料来源：华经产业研究院，东亚前海证券研究所

2.4. 公司业务规划及募资用途

展望未来，公司规划将围绕重组人源化胶原蛋白等在内的人体各型别胶原蛋白及各类抗病毒功能蛋白开展基础、应用研发及产业化。一方面，公司将继续构建重组人源化胶原蛋白完整版图，包括重组Ⅲ型人源化胶原蛋白等在内的人体各型别胶原蛋白的全产业链理论、应用研究及产业化。另一方面，公司将持续推动用于传染性疾病的病毒进入抑制剂的研究和开发。未来，公司将围绕医疗和生活护理等大健康领域，提供涵盖体表、体腔、体内器官修复再生的完整解决方案，致力于成为国际一流的科技创新型生物材料企业。

图表 23. 公司募资用途

项目名称	项目总投资 (亿元)	募集资金投入额 (亿元)
重组人源化胶原蛋白新材料及注射剂产品研发项目	2.32	2.32
广谱抗冠状病毒新药研发项目	1.56	1.00
品牌建设及市场推广项目	1.50	1.50
补充流动资金	1.20	1.20
合计	6.58	6.02

资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

3. 行业动态及重点公司动向

3.1. 行业动态跟踪

【上交所发布科创板医疗器械企业第五套上市标准适用指引】6月10日，上交所发布实施科创板医疗器械企业第五套上市标准适用指引，科创板第五套上市标准增强了对“硬科技”企业的包容性，支持处于研发阶段尚未形成一定收入的企业上市。

指引从核心技术产品范围、阶段性成果、市场空间等方面明确了医疗器械企业适用第五套上市标准的申报细则，主要包括：1) 细化核心技术产品范围；2) 明确取得阶段性成果的具体要求；3) 关注市场空间的论证情况；4) 要求具备明显的技术优势；5) 提出信息披露及核查要求。（医与美产业笔记）

【618 正酣，李佳琦“消失”】自6月3日李佳琦直播间突然中断后，李佳琦全面暂停了直播活动，微博动态也至今未更新。在李佳琦官方会员群里，每天都有粉丝追问直播情况，但相关工作人员也均未进行回应。（化妆品观察）

【韩国 Feel Tech 美容钝针获 NMPA 批准上市】韩国 Feel Tech Co.,Ltd.（以下简称“Feel Tech”）申报的“一次性使用钝末端注射针”正式获得 NMPA 批准，注册证号：国械注准 20223140278。该产品由针座、针管和护套三部分组成。产品经环氧乙烷灭菌，一次性使用，用于在真皮组织注射透明质酸钠凝胶产品以进行面部填充。产品在中国境内的代理人为东邦生物科技（北京）有限公司。值得一提的是，该产品是继 THIEBAUD、杭州迪诺医疗、上海康德莱、郑州普湾医疗、浙江一益医疗、韩国杰一科技之后，经 NMPA 批准的第 7 款钝末端注射针。（医与美产业笔记）

3.2. 重点公司动向

【贝泰妮股东减持公司股份计划完成】6月9日晚，贝泰妮发布公告称，

公司于6月8日收到重楼投资出具的《关于贝泰妮减持计划完成的告知函》。公司股东重楼投资减持计划实施完毕，期间减持公司股份423.6万股，减持股份占公司总股份为1%。减持后该股东持有2081.15万股公司股份，所持流通股的占比为9.5732%。（公司公告）

【“珀莱转债”自6月14日起开始转股】珀莱雅公布，“珀莱转债”的代码为113634，转股价为139.37元/股，转股期起止日期为2022年6月14日至2027年12月7日。（公司公告）

【爱博医疗启动玻尿酸NMPA临床申报】爱博诺德（北京）医疗科技股份有限公司（以下简称“爱博医疗”，股票代码：688050）正式启动关于“注射用交联透明质酸钠凝胶”的多中心、随机、受试者与评价研究者设盲、阳性对照、非劣效性的NMPA注册临床研究，以评估其纠正中重度鼻唇沟皱纹有效性及安全性。（医与美产业笔记）

【稳健医疗以4.5亿元收购桂林乳胶100%股权】稳健医疗6月8日晚间公告，公司于6月1日参与网络竞价，依法作为中标人受让转让标的股权，以自有资金4.5亿元取得桂林紫竹乳胶制品有限公司100%股权。标的公司桂林乳胶主要从事乳胶制品（包括医用乳胶外科手套、医用检查手套、避孕套等产品）的研发、生产和销售。2021年度，桂林乳胶实现销售收入约3.2亿元，净利润约5085万元。（e公司）

【恒安国际发行10亿元短期融资券】恒安国际发布公告，于2022年6月10日，公司已完成发行本金额为人民币10亿元的第四期短期融资券，第四期短融的票面利率定为每年2.1%及为期180日。（智通财经）

【华东医药：今年国内部分地区的疫情对公司国内医美业务也产生了一定影响】华东医药6月10日在投资者互动平台表示，今年国内部分地区的疫情对公司国内医美业务也产生了一定影响，但疫情并未改变医美行业长期发展的趋势。目前国内局部疫情总体已得到有效控制，线下机构会逐步回归正常经营，因疫情而延迟的消费需求将会逐渐释放，消费人次也有望出现恢复性提升。公司认为整体而言医美的需求持续存在，公司医美团队有信心完成既定的全年业绩目标。（Wind）

4. 风险提示

提示一：终端需求不及预期。随着毒株变异，新冠病毒传染性增强，多地防控措施强化，到店业务频繁受阻，同时受疫情影响就业率下降，影响居民消费能力及消费意愿；

提示二：行业政策不利变化。医疗器械生产与经营相关行业监管及政策变动，可能对上市公司经营计划产生影响；

提示三：行业竞争加剧风险。行业利润丰厚吸引更多新进入者，竞争



逐步加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019年加入东亚前海证券。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>