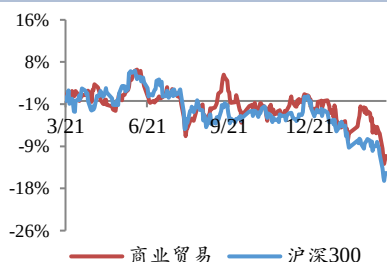


大浪淘沙在即，1~2 月头部企业逆势高增

行业评级：增持

报告日期：2022-03-13

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：王洪岩

执业证书号：S0010521010001

邮箱：wanghy@hazq.com

主要观点：

● 板块行情回顾：

本周(3.7~3.11)，申万美容护理板块下降-4.02%，走势弱于市场。上证综指和创业板指分别-4.00%、-3.03%，申万美容护理板块跑输上证综指 0.02pct，跑输创业板指 0.99pct。

wind 医美与化妆品指数：本周，沪深 300 指数-4.22%，wind 医美指数-4.83%，跑输沪深 300 大盘 0.61pct；wind 化妆品指数-3.73%，跑赢沪深 300 大盘 0.49pct。

● 行业要闻：

药监局发布药监政策速览：正确认识儿童化妆品标志“小金盾”。消费者应当正确认识“小金盾”标志，“小金盾”标志不是产品质量认证标志。化妆品包装上标注“小金盾”，说明产品属于儿童化妆品。并不代表该产品已经获得监管部门审批或者质量安全得到认证。（国家药监局）

● 公司公告：

珀莱雅：经初步核算，2022 年 1~2 月，公司实现营业总收入 6.3 亿元左右，同比增长 30%左右；实现归母净利润 0.6 亿元左右，同比增长 35%左右。2022 年 3 月三八节活动期间，公司各品牌销售取得较快增长，其中，主品牌珀莱雅天猫官方旗舰店 GMV 同比增长 200%以上，抖音平台 GMV 同比增长 100%以上。

鲁商发展：经初步核算，2022 年 1~2 月，公司化妆品板块实现收入 2.2 亿元，同比增长 147%；公司原材料及添加剂板块实现收入 4517 万元，同比增长 12.4%。

华熙生物：①发布 2021 年度报告，2021 实现营业收入 49.5 亿元，同比增加 88%，实现归母净利润 7.8 亿元，同比增加 21%，实现扣非归母净利润 6.6 亿元，同比增加 17%，基本每股收益 1.63 元/股。②经初步核算，2022 年 1~2 月，公司实现营业总收入约 6.4 亿元，同比增长约 55%。

四环医药：①集团旗下漾颜空间研发的共八款妇科敷料类产品获得国家药监局颁发的医疗器械注册证。②旗下漾颜空间近日与瑞士 **Suisselle SA** 就 **CELLBOOSTER** 达成独家代理协议，获得该产品在中国大陆、香港、澳门及台湾的独家代理权。③本集团旗下附属公司轩竹生物自主研发的 1 类创新药 **XZP-KM257** 开展用于 **HER2+** 中高表达的晚期实体瘤治疗的临床试验申请已成功获得国家药监局的批准。此次，轩竹生物 KM257 获批开展临床试验标志着轩竹生物首个大分子药物进入临床开发阶段。

爱美客：发布 2021 年年度报告，2021 年度实现营业收入 14.5 亿元，同比增加 104%，实现归母净利润 9.6 亿元，同比增加 118%，实现扣非归母净利润 9.1 亿元，同比增加 115%，基本每股

相关报告

1. 【华安新消费】华熙生物(688363.SH)：功能性护肤品引领增长，四轮驱动战略稳步推进 2022-03-12
2. 【华安新消费】嘉必优(688089.SH)：主营产品需求放量将至，SA 增长驶入快车道 2022-03-09

收益为 4.43 元/股。

● 投资建议

(1) **化妆品行业**：珀莱雅发布 1~2 月营收情况的公告，开年以来营收高增，并且 38 节营销再出圈。华熙生物 2021 年功能性护肤品业务带动整体营收高增。在化妆品行业监管趋严的背景下，强产品+强品牌为品牌破圈带来可能性，持续关注具有较强研发能力和品牌力的头部化妆品品牌。关注：【贝泰妮】细分敏感肌护肤领域龙头；【珀莱雅】多元化的优质品牌商；【上海家化】多品类发展，不断创新打造新单品；【丸美股份】主打中高端，拥有丰富营销、经销渠道；【水羊股份】运营能力强，品类结构逐渐改善；

(2) **医美行业**：医美行业需求端持续扩容，供给端产品更加多元化，政策端对于医美机构和医美产品监管加强。看好拥有 III 类医疗器械证、产品矩阵布局完善的上游医美企业和下游长期规范经营的医疗机构。关注：【华熙生物】本土玻尿酸原料龙头；【爱美客】童颜针重磅上市，差异化满足更高需求；【华东医药】医美业务全线布局；【昊海生科】研发、生产及销售一体化；【四环医药】肉毒素+双抗并驾齐驱；关注下游医美机构布局的朗姿股份等。

● 风险提示

行业竞争加剧风险；行业监管政策的不确定性；宏观经济波动等。

正文目录

1 行情回顾及行业数据跟踪.....	5
1.1 行情回顾	5
1.2 化妆品官旗数据跟踪	8
2 行业要闻	9
3 公司公告	10
4 宏观数据	12
投资建议	17
风险提示	18

图表目录

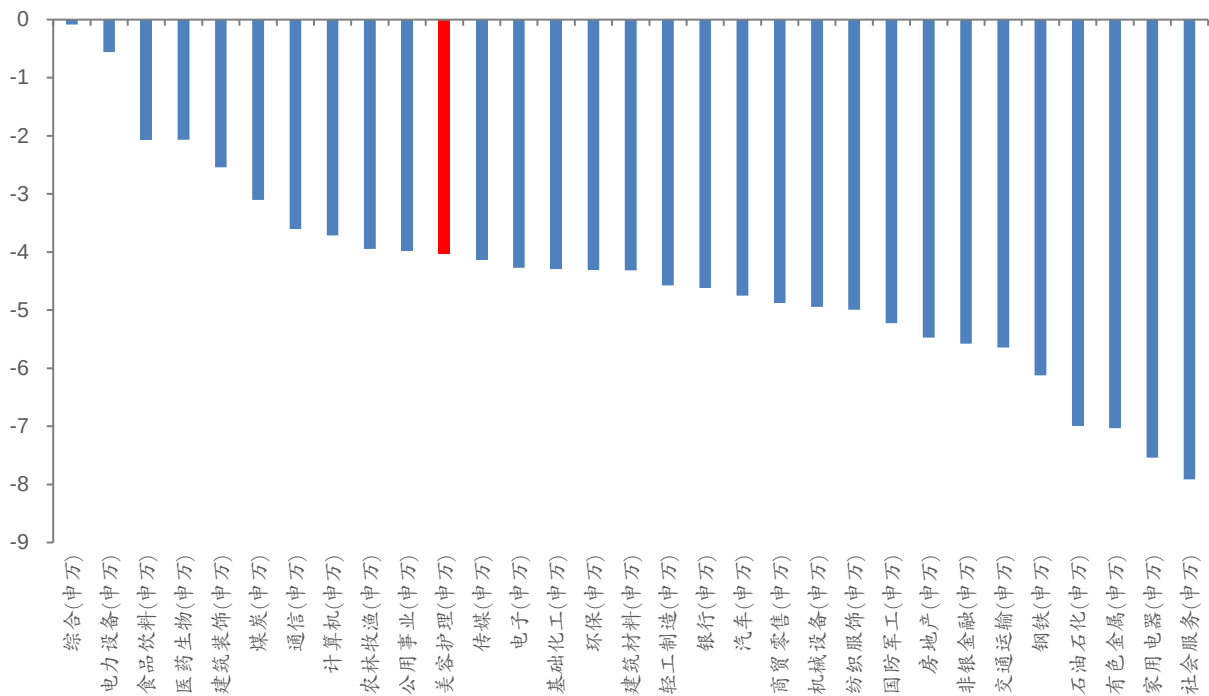
图表 1 本周申万一级行业涨跌幅情况 (%)	5
图表 2 美容护理成分股涨跌幅 (%)	6
图表 3 本周 WIND 医美指数成分股涨跌幅情况	6
图表 4 本周 WIND 化妆品指数成分股涨跌幅情况	6
图表 5 本周重点关注的个股涨跌幅	7
图表 6 化妆品官旗数据跟踪 (3.1~3.11)	8
图表 7 公司公告	10
图表 8 2021 年 1 月~2022 年 2 月 CPI 变动 (%)	12
图表 9 2022 年 2 月 CPI 同比 (%)	12
图表 10 2022 年 2 月 CPI 环比 (%)	12
图表 11 2022 年 2 月 CPI 分类别同比涨跌幅 (%)	13
图表 12 2022 年 2 月 CPI 分类别环比涨跌幅 (%)	13
图表 13 社会消费品零售总额当月值及同比	14
图表 14 社会消费品零售总额累计值及同比	14
图表 15 商品零售额当月值及同比	14
图表 16 商品零售额累计值及同比	14
图表 17 限额以上企业商品零售总额当月值及同比	15
图表 18 限额以上企业商品零售总额累计值及同比	15
图表 19 化妆品零售额当月值及同比	15
图表 20 化妆品零售额累计值及同比	15
图表 21 网上商品和服务零售额	16

1 行情回顾及行业数据跟踪

1.1 行情回顾

本周(3.7~3.11)，申万美容护理板块下降-4.02%，走势弱于市场。上证综指和创业板指分别-4.00%、-3.03%，申万美容护理板块跑输上证综指 0.02pct，跑输创业板指 0.99pct。

图表 1 本周申万一级行业涨跌幅情况 (%)



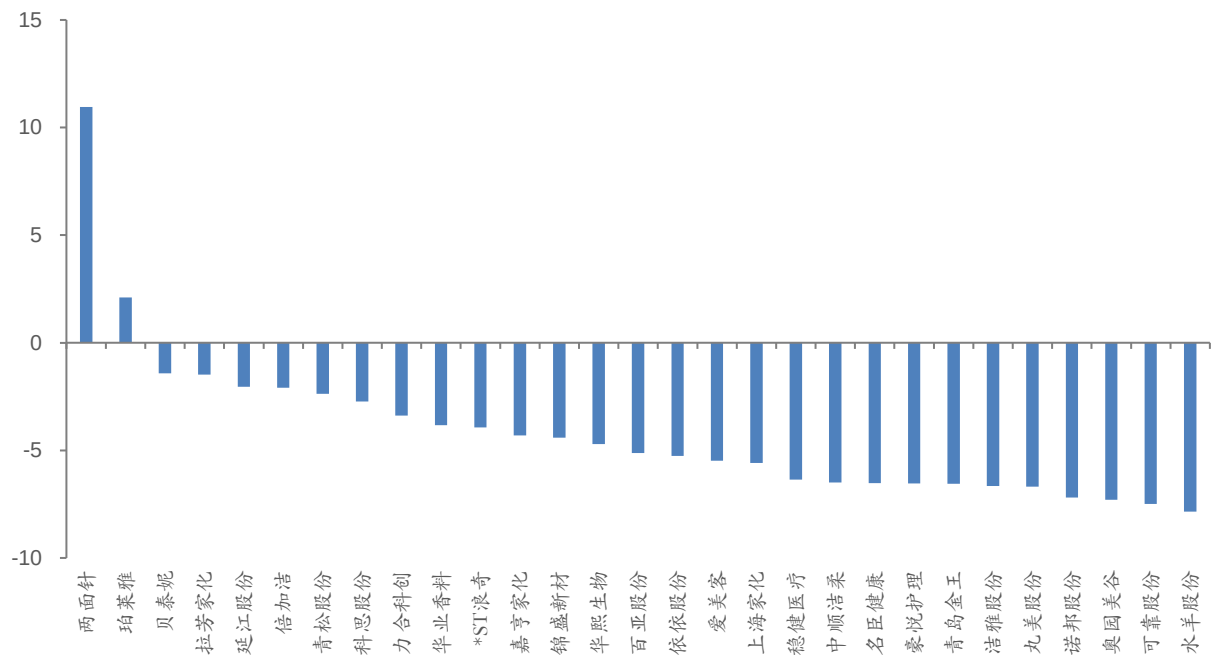
资料来源：wind，华安证券研究所

wind 医美与化妆品指数：本周，沪深 300 指数-4.22%，wind 医美指数-4.83%，跑输沪深 300 大盘 0.61pct；wind 化妆品指数-3.73%，跑赢沪深 300 大盘 0.49pct。

个股方面，本周医美板块和化妆品板块受股市整体下跌影响，表现不佳。在 wind 化妆品指数成分股中有 3 家公司上涨，15 家公司下跌，涨跌幅度前后三名分别为两面针 (+10.95%)、珀莱雅 (+2.11%)、片仔癀 (+0.75%)；丽人丽妆 (-11.45%)、水羊股份 (-7.85%)、云南白药 (-7.56%)。在 wind 医美指数成分股中有 3 家公司上涨，35 家公司下跌，涨幅前后三名分别为两面针(+10.95%)、金发拉比(+2.37%)、珀莱雅 (2.11%)；ST 国医 (-15.68%)、澳洋健康 (-10.15%)、华东医药 (-9.05%)。

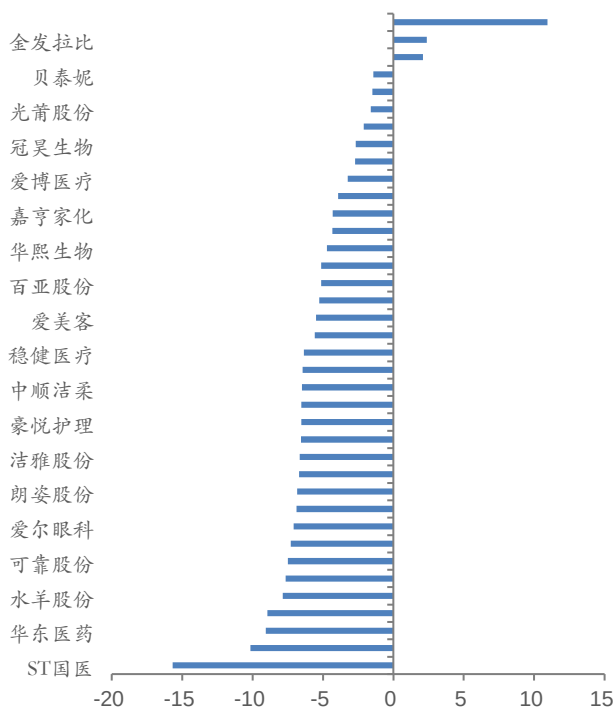


图表 2 美容护理成分股涨跌幅 (%)



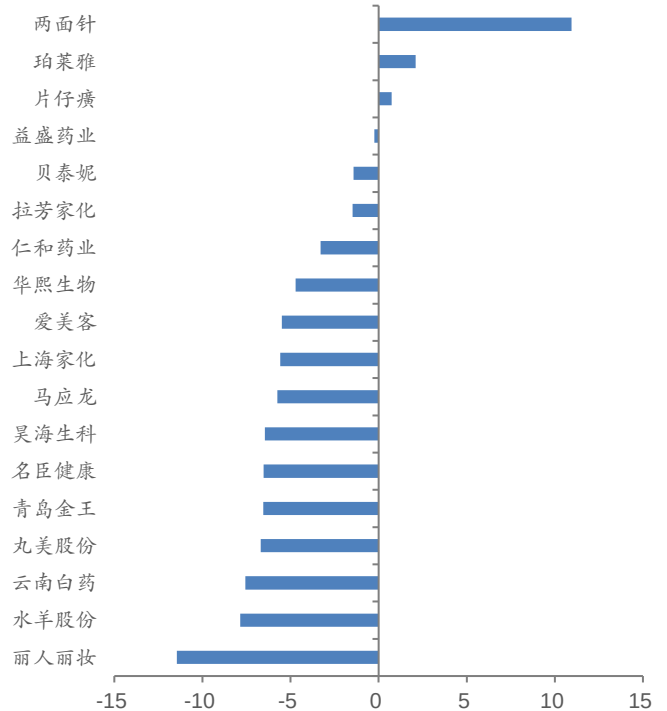
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 3 本周 wind 医美指数成分股涨跌幅情况



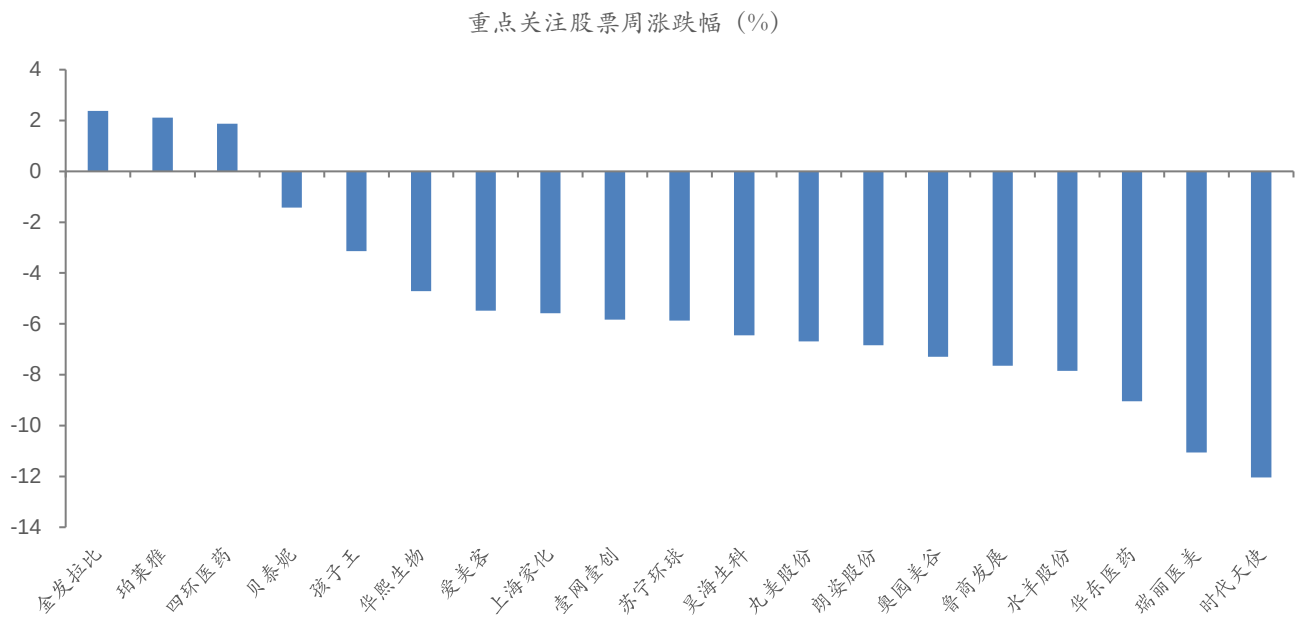
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 4 本周 wind 化妆品指数成分股涨跌幅情况



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 5 本周重点关注的个股涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 化妆品官旗数据跟踪

三月初淘系品牌 GMV 增速回暖，38 节活动销售收入喜人。珀莱雅、薇诺娜和米蓓尔、彩棠等 GMV 高增：国货护肤品牌中珀莱雅 GMV 为 14938 万元 (yoy+115%)，薇诺娜 GMV 为 7975 万元 (yoy+47%)，米蓓尔 GMV 为 3194 万元 (yoy+423%)；国货美妆品牌中，彩棠 GMV 为 1559 万元 (yoy+181%)，表现突出。

图表 6 化妆品官旗数据跟踪 (3.1~3.11)

护肤			
公司名称	品牌	GMV(万元)	yoy(%)
贝泰妮	薇诺娜	7975	47%
上海家化	玉泽	2370	-22%
	佰草集	1182	25%
华熙生物	润百颜	2347	5%
	夸迪	1225	-57%
	米蓓尔	3194	423%
丸美股份	丸美	1773	10%
珀莱雅	珀莱雅	14938	115%
水羊股份	御泥坊	850	-63%
鲁商发展	颐莲	1507	-16%
	瑗尔博士	3729	20%
彩妆			
公司名称	品牌	GMV (万元)	yoy (%)
毛戈平	毛戈平	1447	-13%
珀莱雅	彩棠	1559	181%

资料来源：wind，华安证券研究所

备注：因第三方数据更新延迟会有数据小幅波动

2 行业要闻

药监局发布药监政策速览：正确认识儿童化妆品标志“小金盾”（国家药监局）：

药监局发布药监政策速览：正确认识儿童化妆品标志“小金盾”。消费者应当正确认识“小金盾”标志，“小金盾”标志不是产品质量认证标志。化妆品包装上标注“小金盾”，进说明产品属于儿童化妆品。并不代表该产品已经获得 监管部门审批或者质量安全得到认证。

3 公司公告

图表 7 公司公告

日期	公司简称	内容概览
2022/3/7	四环医药	①集团旗下 漾颜空间 研发的共八款 妇科敷料类产品 获得国家药监局颁发的 医疗器械注册证 。②旗下 漾颜空间 近日与瑞士 Suisselle SA 就 CELLBOOSTER 达成 独家代理协议 ，获得该产品在中国大陆、香港、澳门及台湾的 独家代理权 。
2022/3/7	爱美客	①发布 2021 年 年度报告， 2021 年度 实现营业收入 14.5 亿元 ，同比增加 104% ，实现归母净利润 9.6 亿元 ，同比增加 118% ，实现扣非归母净利润 9.1 亿元 ，同比增加 115% ，基本每股收益为 4.43 元/股 。②发布 2021 年度 利润分配预案的公告，向全体股东每 10 股 派发现金股利 21 元（含税） ，合计派发现金股利 45,435.60 万元（含税） ，现金分红金额占 2021 年度 公司合并报表归母净利润的 47% ；本年度公司不以资本公积金转增股本，不送红股。
2022/3/8	四环医药	本集团旗下附属公司 轩竹生物 自主研发的 1 类创新药 XZP-KM257 开展用于 HER2+ 中高表达的晚期实体瘤 治疗的临床试验申请已成功获得国家药监局的批准。此次，轩竹生物 KM257 获批开展临床试验标志着轩竹生物首个大分子药物进入临床开发阶段。
2022/3/8	上海家化	发布“致美·致匠心”战略发布会预告， 2022 年 3 月 18 日 ，公司将采用 线上形式 召开年度战略发布会，本次会议主题为“ 致美·致匠心——2022 上海家化战略发布会 ”。
2022/3/9	珀莱雅	经初步核算， 2022 年 1-2 月 ，公司实现营业总收入 6.3 亿元左右 ，同比增长 30%左右 ；实现归母净利润 0.6 亿元左右 ，同比增长 35%左右 。 2022 年 3 月三八节 活动期间，公司各品牌销售取得较快增长，其中，主品牌珀莱雅天猫官方旗舰店 GMV 同比增长 200%以上 ，抖音平台 GMV 同比增长 100%以上 。
2022/3/9	鲁商发展	经初步核算， 2022 年 1-2 月 ，公司化妆品板块实现收入 2.2 亿元 ，同比增长 147% ；公司原材料及添加剂板块实现收入 4517 万元 ，同比增长 12.4% 。
2022/3/9	华熙生物	经初步核算， 2022 年 1-2 月 ，公司实现营业总收入约 6.4 亿元 ，同比增长约 55% 。

2022/3/10	华熙生物	①发布 2021 年度报告，2021 实现营业收入 49.5 亿元，同比增加 88%，实现归母净利润 7.8 亿元，同比增加 21%，实现扣非归母净利润 6.6 亿元，同比增加 17%，基本每股收益 1.63 元/股。②发布调整 2021 年限制性股票激励计划首次授予价格的公告，同意将 2021 年限制性股票激励计划首次授予价格由 78 元/股调整为 77.59 元/股。③发布 2021 年年度利润分配预案公告，向全体股东每 10 股派发现金红利 4.90 元（含税），合计拟派发现金红利 2.35 亿元（含税），本年度公司现金分红总额占合并报表实现归属于母公司股东净利润的比例为 30.06%。
2022/3/11	丸美股份	发布关于使用闲置募集资金购买理财产品到期赎回的公告，公司子公司广州禾美、丸美科技购买的招商银行点金系列结构性存款已于 2022 年 3 月 10 日到期赎回到账，共收回本金 25000 万元，并收到理财及利息收益 191.1 万元。
2022/3/11	昊海生科	发布关于向 2021 年 A 股限制性股票激励计划激励对象首次授予 A 股限制性股票的公告，确定以 2022 年 3 月 11 日为首次授予日，以 95 元/股的授予价格向 204 名激励对象首次授予 144 万股限制性股票，占目前公司股本总额 1.76 亿股的 0.82%。

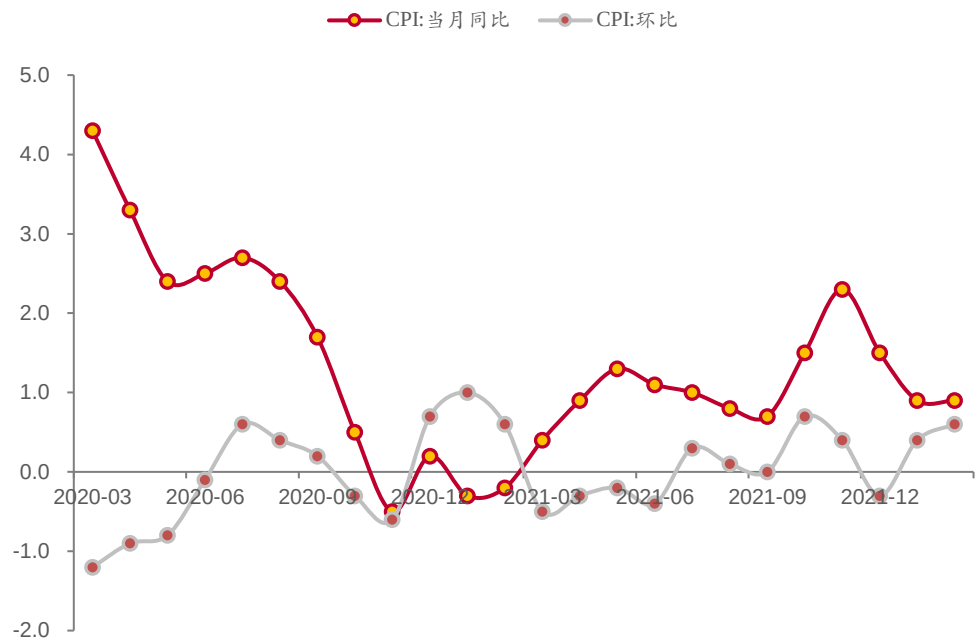
资料来源：wind，华安证券研究所

4 宏观数据

居民消费价格总体平稳运行。2022年2月份,全国居民消费价格同比上涨0.9%。其中,城市上涨1%,农村上涨0.5%;食品价格下降3.9%,非食品价格上涨2.1%;消费品价格上涨0.7%,服务价格上涨1.2%。

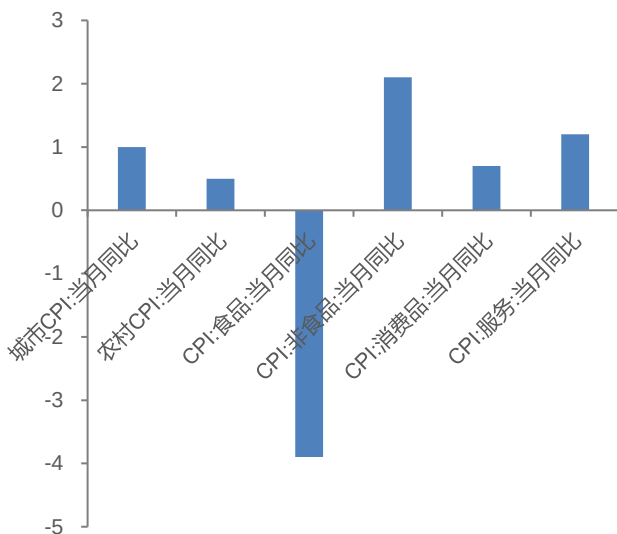
2月份,全国居民消费价格环比上涨0.6%。其中,城市上涨0.6%,农村上涨0.6%;食品价格上涨1.4%,非食品价格上涨0.4%;消费品价格上涨1%,服务价格持平。

图表8 2021年1月~2022年2月CPI变动(%)



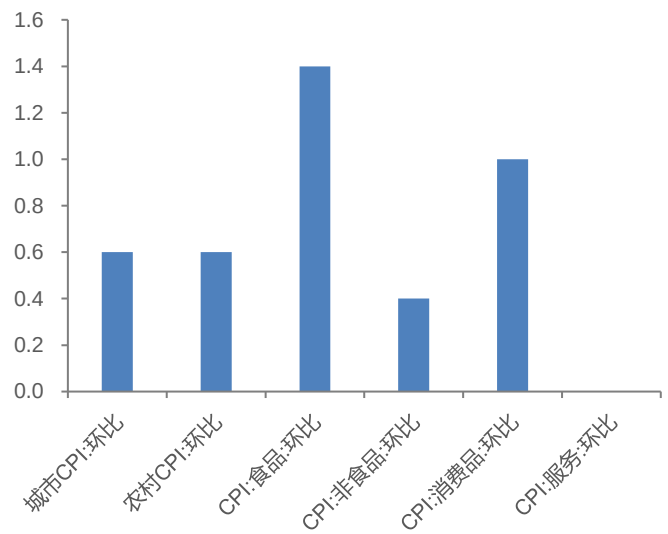
资料来源:国家统计局, 华安证券研究所

图表9 2022年2月CPI同比(%)



资料来源:国家统计局, 华安证券研究所

图表10 2022年2月CPI环比(%)

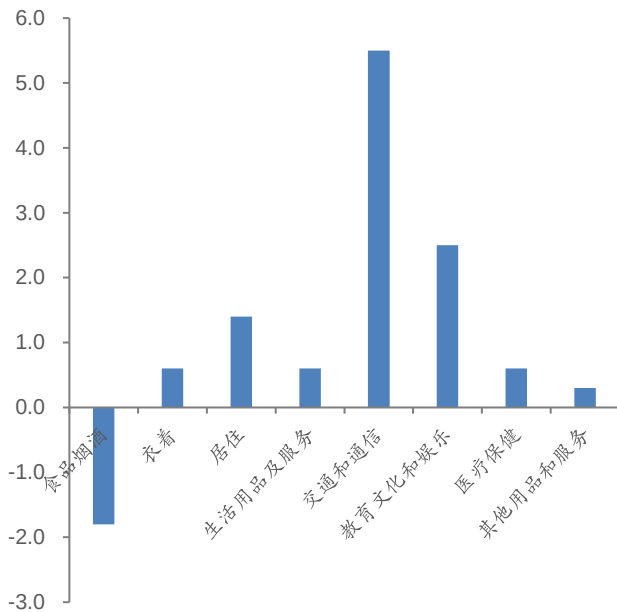


资料来源:国家统计局, 华安证券研究所

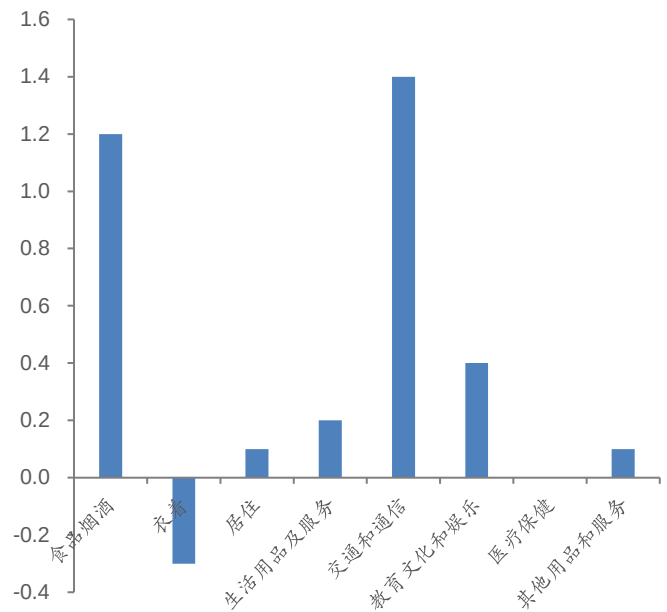
八大类价格同比七涨一降。其中，交通通信、教育文化娱乐、居住价格分别上涨5.5%、2.5%和1.4%；医疗保健、衣着、生活用品及服务价格、其他用品和服务分别上涨0.6%、0.6%、0.6%和0.3%；食品烟酒类价格下降1.8%。

八大类价格环比六涨一降一平。其中，交通和通信、食品烟酒、教育文化和娱乐、生活用品及服务、居住、其他用品和服务分别上涨1.4%、1.2%、0.4%、0.2%、0.1%和0.1%；衣着下降0.3%；医疗保健价格保持不变。

图表 11 2022 年 2 月 CPI 分类别同比涨跌幅 (%)



图表 12 2022 年 2 月 CPI 分类别环比涨跌幅 (%)



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

资料来源：国家统计局，华安证券研究所

消费市场持续回暖。1~12 月，社会消费品零售总额累计值达到 440823 亿元，同比增长 12.5%。12 月社会消费品零售总额 41269 亿元，同比增长 1.7%。

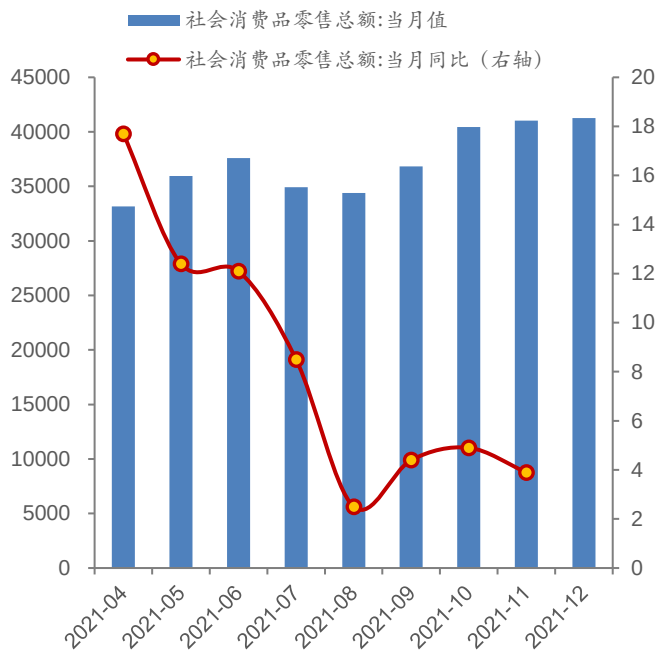
分类别看，1~12 月商品零售总额达到 393928 亿元，同比增长 11.8%。12 月商品零售额为 36428 亿元，同比增长 2.3%。

1~12 月限额以上企业商品零售总额达到 153714 亿元，同比增长 12.8%。12 月限额以上企业商品零售总额为 15781 亿元，同比增长 1.7%。

按消费类型来看，1~12 月，化妆品累计零售总额达到 4026 亿元，同比增长 14%。12 月化妆品零售额达到 341 亿元，同比增长 2.5%。

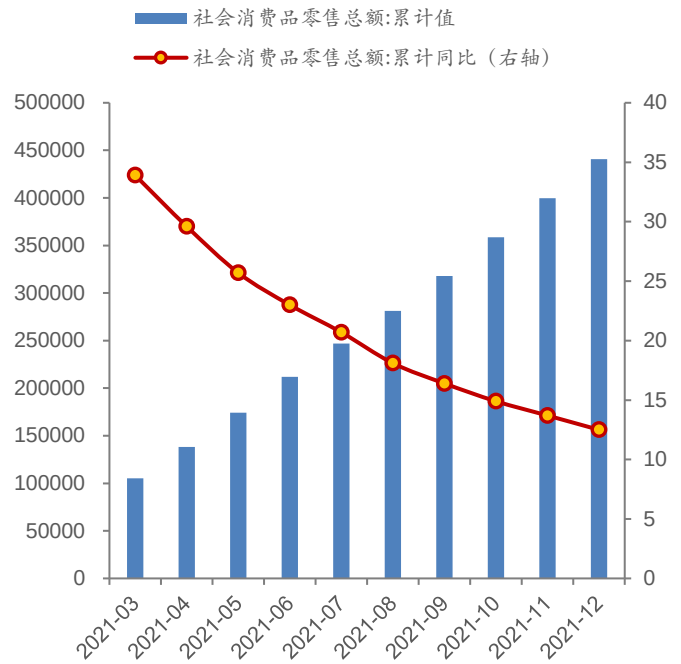
1~12 月网上商品和服务零售额达到 130884 亿元，同比增长 14.1%。实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重为 24.5%。

图表 13 社会消费品零售总额当月值及同比



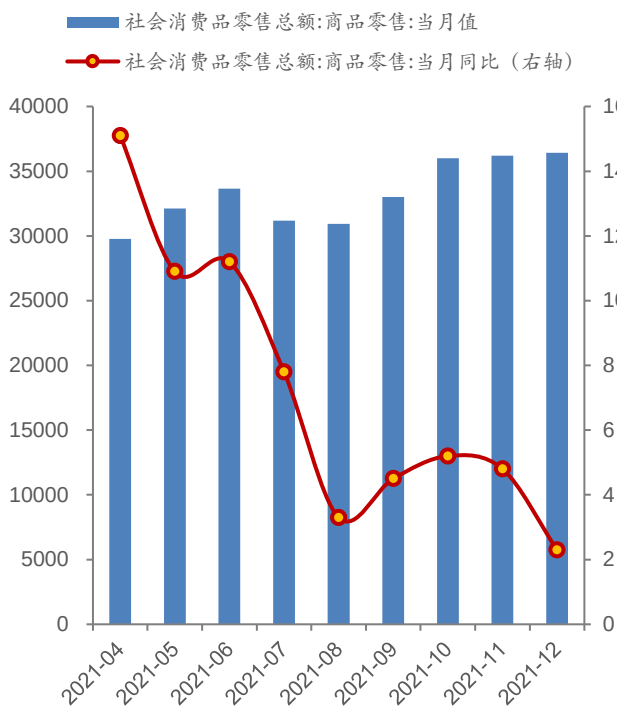
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 14 社会消费品零售总额累计值及同比



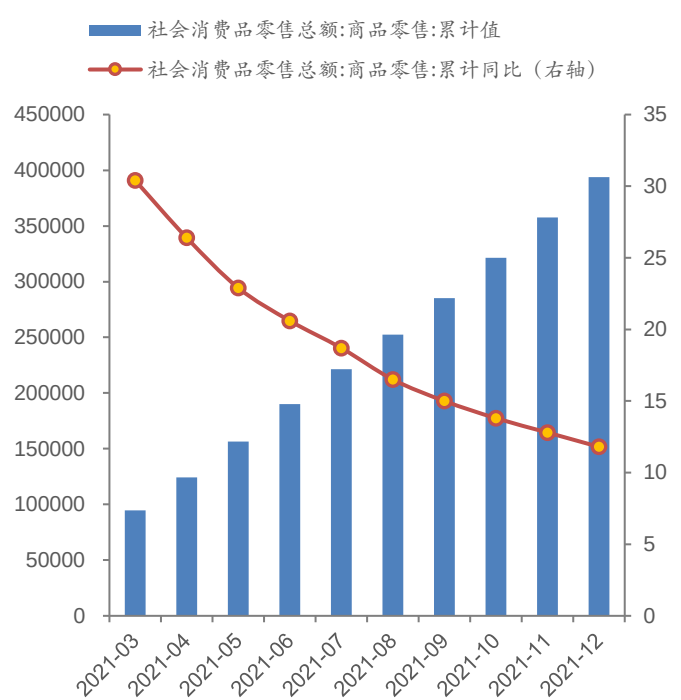
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 15 商品零售额当月值及同比



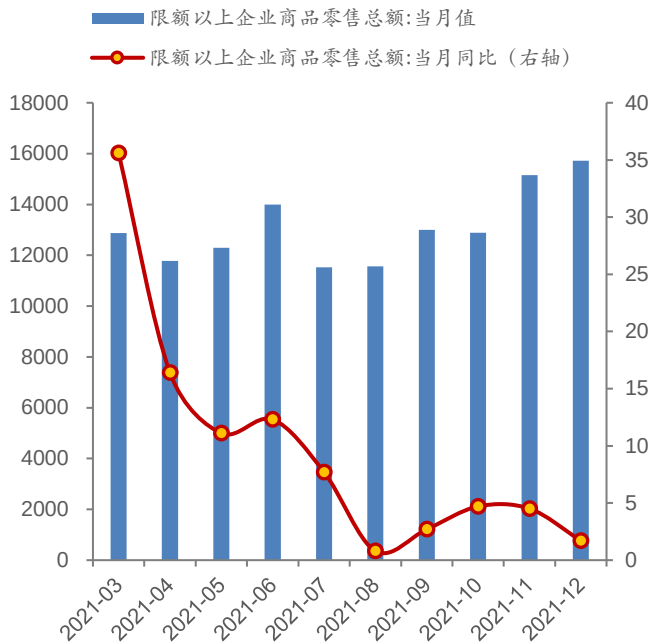
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 16 商品零售额累计值及同比



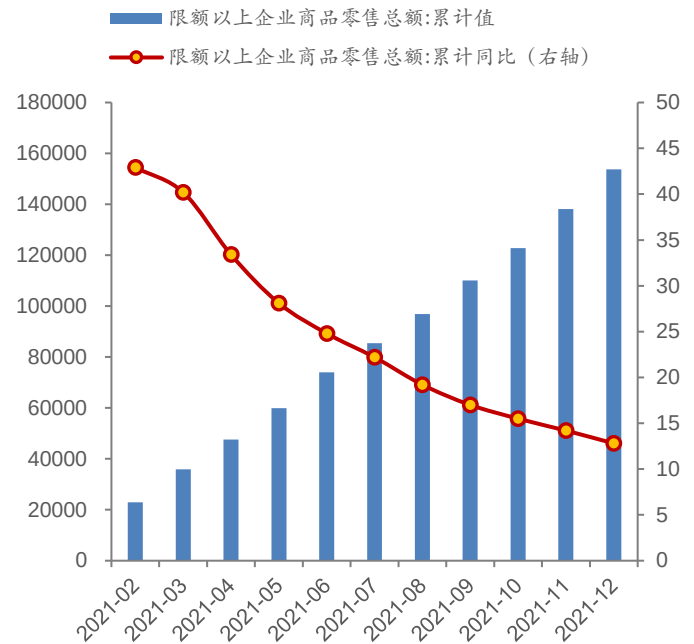
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 17 限额以上企业商品零售总额当月值及同比



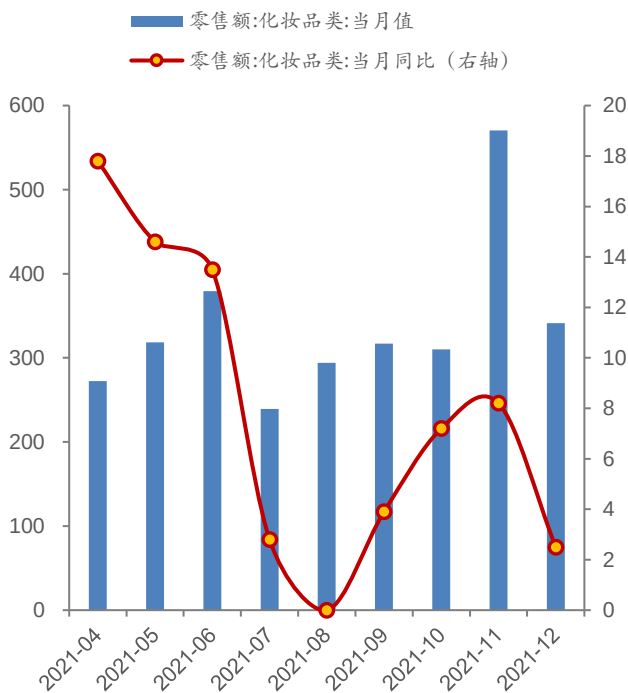
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 18 限额以上企业商品零售总额累计值及同比



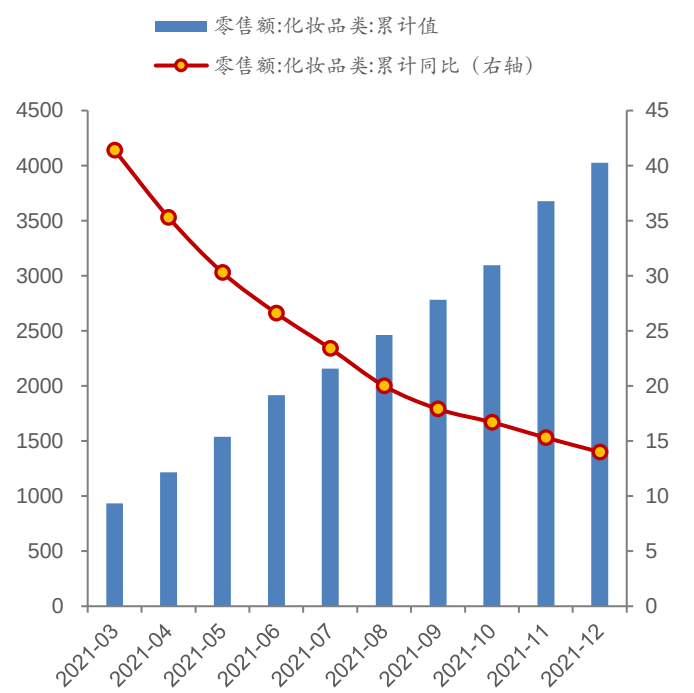
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 19 化妆品零售额当月值及同比



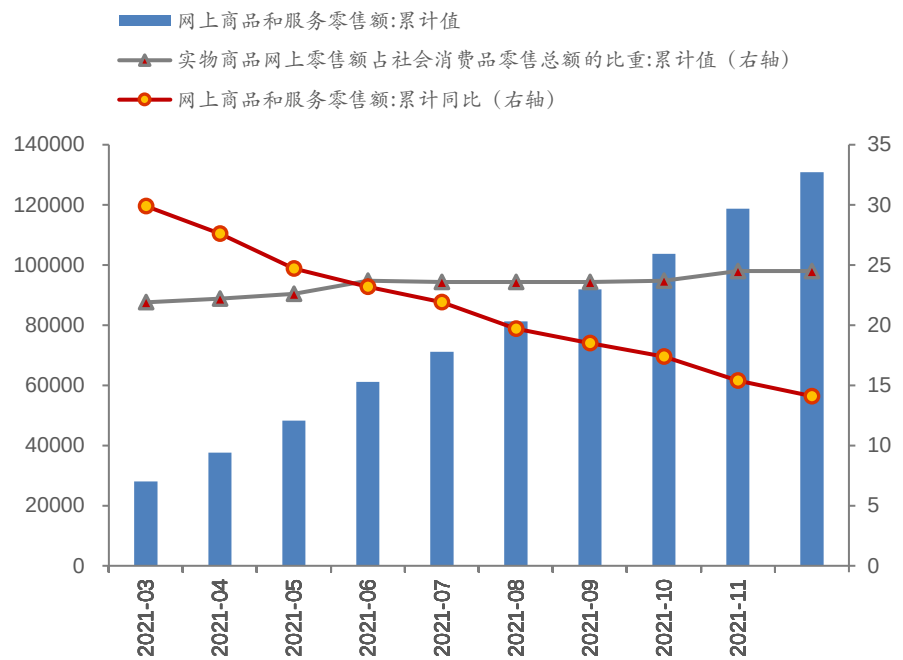
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 20 化妆品零售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 21 网上商品和服务零售额



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

投资建议

(1) **化妆品行业**：化妆品行业各环节监管加严，产品品质越来越受到关注。渠道方面线上流量变迁，抖快平台逐渐成为新的美妆阵地。强产品+强品牌为品牌破圈带来可能性，持续关注具有较强研发能力和品牌力的头部化妆品品牌。关注：【**贝泰妮**】细分敏感肌护肤领域龙头；【**珀莱雅**】多元化的优质品牌商；【**上海家化**】多品类发展，不断创新打造新单品；【**丸美股份**】主打中高端，拥有丰富营销、经销渠道；【**水羊股份**】运营能力强，品类结构逐渐改善；

(2) **医美行业**：医美行业需求端持续扩容，供给端产品更加多元化，政策端对于医美机构和医美产品监管加强。看好拥有 III 类医疗器械证、产品矩阵布局完善的上游医美企业和下游长期规范经营的医疗机构。关注：【**华熙生物**】本土玻尿酸原料龙头；【**爱美客**】童颜针重磅上市，差异化满足更高需求；【**华东医药**】医美业务全线布局；【**昊海生科**】研发、生产及销售一体化；【**四环医药**】肉毒素+双抗并驾齐驱；关注下游医美机构布局的**朗姿股份**等。

风险提示

市场竞争加剧：行业内国内外玩家进入速度过快，导致价格战竞争加剧，影响行业内公司的营收增速以及利润水平。

行业政策的不确定性：国家自八部委联合发文后，医美行业迎最强监管，依法严惩整治水货市场。

宏观经济波动：疫情反复等影响总体经济增长。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。