



美容护理

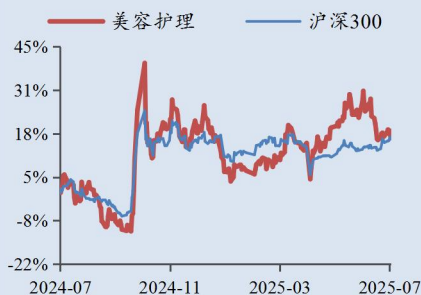
报告日期：2025 年 07 月 07 日

头皮微生态新突破，关注个人护理领域创新

——美容护理行业周报

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

《敷尔佳加速医美布局，关注细分领域重组胶原蛋白——美容护理行业周报》
2025.06.16

《珀莱雅械字号医用胶原蛋白敷贴发布，关注产品升级空间——美容护理行业周报》
2025.06.03

《未名拾光与欧莱雅达成战略合作，关注 AI+生物科技——美容护理行业周报》
2025.05.26

摘要：

- **珀莱雅首本头皮微生态白皮书重磅发布。**2025 年 6 月 25 日-29 日，珀莱雅旗下惊时品牌发布的《中国人群头皮微生态白皮书》作为行业首份基于千名皮肤科专家调研的科学指南，系统揭示头皮微生态失衡与头屑、敏感等问题的关联机制，并提出以功效成分组合及温和护理为核心的干预方案。研究首次应用高分辨率宏基因组测序技术，突破行业技术瓶颈，精准识别关键致病菌群及作用通路，为惊时精准去屑系列产品调节关键菌群、改善代谢通路提供了科学验证。
- **若弋生物重组 A 型肉毒毒素药物获批开展临床试验。**2025 年 6 月 30 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）获得国家药品监督管理局批准开展临床试验，实现了安全、工艺、药效和毒性四方面的革命性改进，通过技术攻关，建立了拥有自主产权的昆虫细胞-杆状病毒体系 2.0，解决了弹状病毒污染和传代稳定性问题。本次批准的适应症为：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。
- **投资建议：**随着消费者对头皮健康管理的关注度提升，行业正加速探索微生态与头皮问题的关联，并推动精准化、科学化护理产品的发展，技术创新和“产学研医”融合将成为竞争关键。建议关注具备研发实力与成果转化能力的创新型企业，把握美容护理领域新兴方向的成长机遇。维持美容护理行业“推荐”评级。建议重点关注：1) 凭借完善的品牌矩阵与全面的品类布局，增长势头强劲：**丸美生物、珀莱雅**；2) 精准把握细分赛道，随着国潮与高端美妆的崛起，有望迎来快速发展：**巨子生物、毛戈平**；3) 以高性价比为切入点，同时具备强大的产品创新力：**贝泰妮、拉芳家化**。
- **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	2025/07/4	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	81.00	3.93	4.65	5.43	6.22	21.6	17.4	14.9	13.0	未评级
603630.SH	拉芳家化	21.00	0.19	0.31	0.43	0.55	75.0	68.0	49.3	38.1	未评级
2367.HK	巨子生物	54.30	2.10	2.64	3.27	3.72	23.5	20.5	16.6	13.7	未评级
603983.SH	丸美生物	42.62	0.85	1.23	1.44	1.97	49.9	34.7	29.6	21.6	增持
300957.SZ	贝泰妮	43.57	1.20	1.64	1.95	2.25	35.9	26.6	22.3	19.4	未评级
1318.HK	毛戈平	103.60	2.18	2.65	3.40	3.92	29.9	39.2	30.5	24.1	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：丸美生物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：《中国年轻人群头皮敏感性症状与微生态特征的相关性研究》.....	5
图 5：珀莱雅在头皮微生态领域的研究成果发表于皮肤学领域全球权威期刊《JID》.....	5

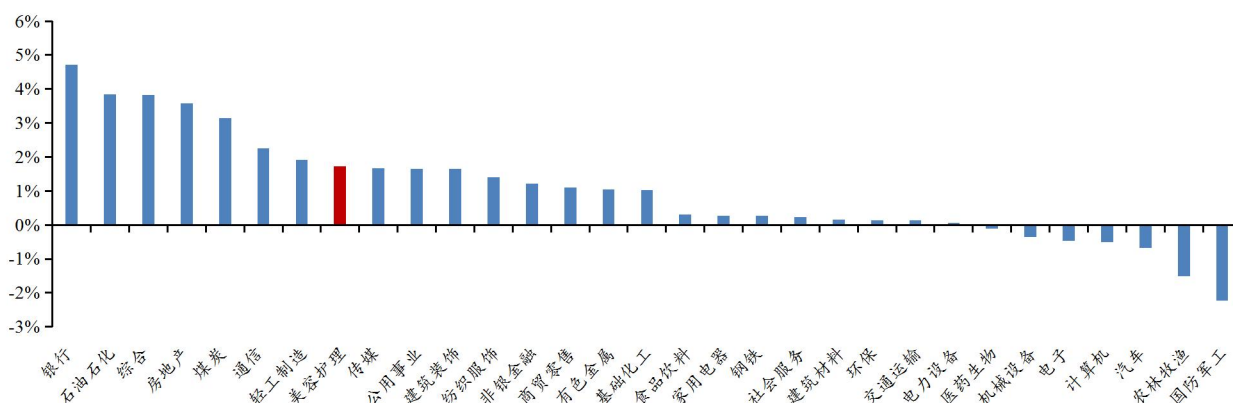
表目录

表 1：重点关注公司及盈利预测.....	6
----------------------	---

1 一周市场表现

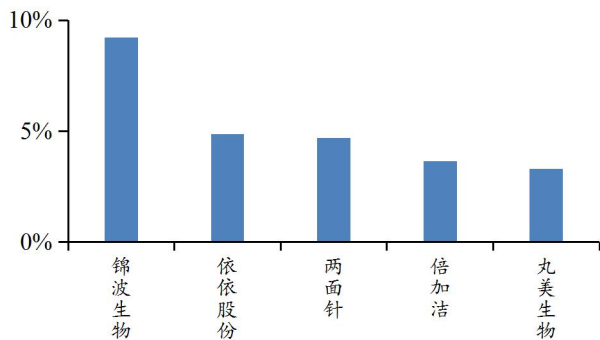
2025年6月30日-7月4日，申万美容护理指数上涨1.73%。板块个股涨幅前五名分别为锦波生物（832982.BJ）、依依股份（001206.SZ）、两面针（600249.SH）、倍加洁（603059.SH）、丸美生物（603983.SH）。板块个股跌幅前五名分别为锦盛新材（300849.SZ）、拉芳家化（603630.SH）、完美医疗（1830.HK）、科笛-B（2487.HK）和润本股份（603193.SH）。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览



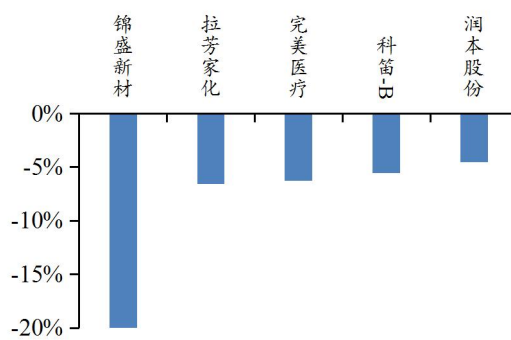
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

若弋生物重组 A 型肉毒毒素药物获批开展临床试验

2025 年 6 月 30 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）获得国家药品监督管理局批准开展临床试验，实现了安全、工艺、药效和毒性四方面的革命性改进，包括采用昆虫细胞体系提高安全性、通过独特工艺实现全天然氨基酸序列、在 non-GLP 动物实验中展示出更长持续时间和更宽安全窗口，以及大幅降低药物弥散度、致肌肉塌陷特性和免疫原性。昆虫细胞-杆状病毒表达体系具有高效表达复杂蛋白的优势，应用广泛，但受 Sf9 细胞内源病毒污染和杆粒传代稳定性问题限制了商业化发展。若弋生物则通过技术攻关，建立了拥有自主产权的昆虫细胞-杆状病毒体系 2.0，解决了弹状病毒污染和传代稳定性问题。此外，若弋生物还优化了 Sf9 体系的蛋白产量，并完成了细胞培养基的国产替代。本次批准的适应症为：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。（来源：若弋生物公众号）

昊海生科与华润医药正式达成战略合作

2025 年 6 月 26 日，上海昊海生物科技股份有限公司(以下简称“昊海生科”)与华润医药集团有限公司(以下简称“华润医药”)在昊海生科国际医药研发及产业化基地举行战略合作签约仪式，宣布将在医美领域展开创新协作。作为中国医药健康领域的领军企业，华润医药凭借全产业链布局深度参与国民健康体系建设。公司医药制造业务发展位居行业第二，是国内第一大非处方药(OTC)制造商；业务网络覆盖全国 28 个省级区域。此次与昊海生科的战略携手，华润医药将充分发挥其千亿级渠道网络优势：加速昊海生科核心产品的临床价值转化与市场覆盖率。本次战略合作签约，标志着昊海生科与华润医药正式建立“研发-生产-渠道”全链路合作体系，构建医美领域“技术研发-临床转化-市场推广”闭环生态，为推动行业高质量发展注入强劲动能。（来源：昊海颜究院公众号）

3 重点公司公告

【洁雅股份】2025 年 6 月 30 日，公司发布关于持股 5%以上股东及其一致行动人减持计划期限届满未减持股份的公告。铜陵洁雅生物科技股份有限公司于 2025 年 6 月 30 日收到明源基金及其一致行动人中亿明源共同出具的《关于股份减持计划期限届满暨实施情况告知函》。截至 2025 年 6 月 29 日，明源基金和中亿明源作为股东，分别持有公司 8,360,000 股（占总股本 10.40%）和 1,204,926 股（占总股本 1.50%），均为无限售条件股份；本次减持计划前后持股情况未发生变化。此次减持符合相关法律法规及业务规则，且已按规定进行预披露，明源基金及其一致行动人中亿明源在减持期间未减持股份，不会导致公司控制权变更或对公司治理结构及持续经营产生影响。

【爱美客】2025 年 7 月 2 日，公司发布关于收购韩国 REGEN Biotech, Inc.公司控股权进展的公告。公司控股子公司 Imeik International Limited（以下简称“爱美客国际”）已于 2025 年 4 月 28 日按股权收购协议的约定完成 REGEN Biotech, Inc.（以下简称“标的公司”）项目 95%交易对价款的支付。截至 2025 年 6 月 30 日，标的公司已经完成董事会改选，爱美客国际公司作为控股股东在标的公司董事会中拥有多数席位，已经实际控制标的公司的日常运营。作为爱美客国际公司的控股股东，公司已能够控制标的公司，并已将其纳入公司合并报表范围。爱美客国际公司后续将按股权收购协议约定支付剩余 5%的交易对价款，本次收购项目已完成国内有关政府部门所需的批准，尚需取得韩国相关政府部门的备案手续。

【水羊股份】2025 年 7 月 3 日，公司发布关于为子公司提供担保的进展公告。为满足日常经营资金需求，当前水羊集团股份有限公司全资子公司上海水羊国际贸易和上海水羊化妆品向汇丰银行申请最高不超过 800 万美元的授信额度，并出具新《保证书》为包括湖南御强、御家韩美、香港御强和香港水羊国际在内的六家子公司提供不超过 19,800 万元人民币的连带责任保证，担保范围涵盖各类债务及利息，并在被担保人违约时承担相应赔偿责任，保证期间为三年。截至公告日，公司累计对外担保总额为 152,194.67 万元，占 2024 年净资产的 72.59%，均为对全资子公司担保，无逾期或诉讼相关担保损失。

4 本周观点

珀莱雅首本头皮微生态白皮书重磅发布

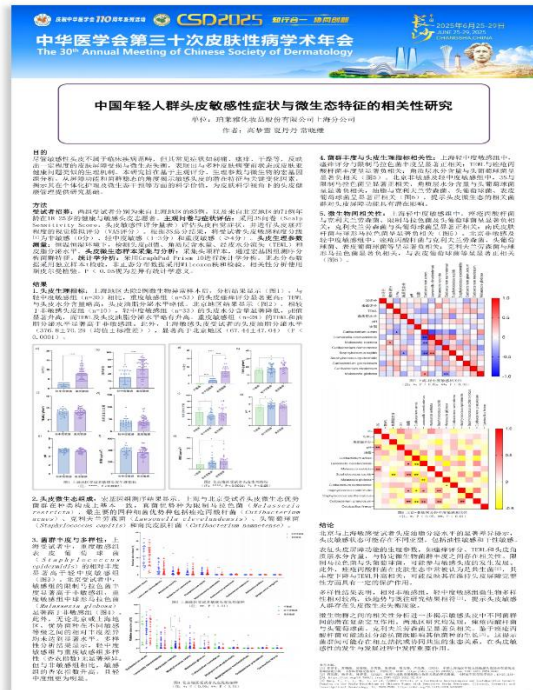
2025 年 6 月 25 日-29 日，由中华医学会皮肤性病学分会主办的中华医学会第三十次皮肤性病学术年会（以下简称 CSD2025）在长沙举办。会议期间，珀莱雅股份旗下专研头皮微生态的功効洗护品牌惊时受邀参会，以“国人头皮微生态与科学护理前沿研究”为主题举办卫星会，并在会上首发珀莱雅第一本头皮微生态白皮书——《中国人群头皮健康与头皮微生态研究报告》（以下简称《报告》）。

作为首个基于千名皮肤学专业人士调研的头皮微生态研究与科学护理指南，《报告》以专业视角深入剖析了头皮微生态失衡对头皮健康的影响，探讨了中国人群头皮微生态的现状与挑战，为头皮健康问题的预防和科学护理提供了坚实的数据支持与理论依据。头皮微生态失衡是头屑、瘙痒、出油等常见头皮问题的核心诱因之一，其作用机制主要通过影响油脂代谢和干扰免疫调节来实现。基于此，《报告》提出了科学的干预路径：通过合理使用抗微生物制剂、植物提取物、剥脱成分等功效成分，结合无刺激配方及健康生活方式的温和护理，可有效调节头皮微生态，实现头皮问题的长效改善。此外，针对当下日益突出的“头皮敏感”问题，珀莱雅上海研发中心开展了《中国年轻人群头皮敏感性症状与微生态特征的相关性研究》。

《报告》首次采用宏基因组测序技术系统开展中国人群头皮微生态研究，相较传统方法具备更高分辨率和全面性，可深入解析菌株水平的微生物组成与功能，突破以往头皮微生物研究的成本与技术限制。珀莱雅上海研发中心与上海交通大学系统生物医学研究院合作成立的“头皮健康联合实验室”通过自主研发的采样与 DNA 提取技术，成功将宏基因组测序应用于头皮微生态研究，首次鉴定出与头屑密切相关的关键菌群及其作用机制，实现了该技术在头皮领域从方法突破到科学发现的重大进展。

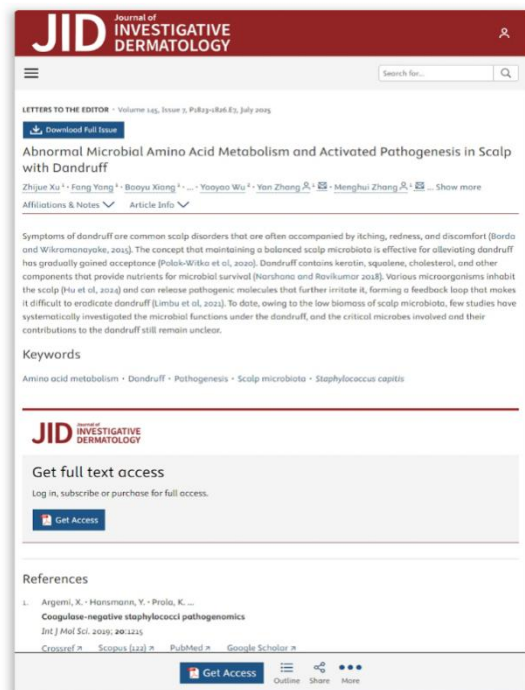
基于《报告》中的最新研究成果及其技术支撑，惊时品牌精准去屑系列产品通过调节关键菌群、改善代谢通路，有效减少头屑并修复头皮环境。产品成功转化的背后，依托的是珀莱雅上海研发中心在头皮微生态领域，构建的日益完善的“基础研究-技术攻关-产品开发”产学研医一体化创新体系，并通过全国多中心采样研究，推动个性化头皮护理方案的科学落地。

图 4：《中国年轻人群头皮敏感性症状与微生态特征的相关性研究》



数据来源：珀莱雅股份公众号，华龙证券研究所

图 5：珀莱雅在头皮微生态领域的研究成果发表于皮肤学领域全球权威期刊《JID》



数据来源：珀莱雅股份公众号，华龙证券研究所

5 投资建议

随着消费者对头皮健康管理的关注度提升，行业正加速探索微生态与头皮问题的关联，并推动精准化、科学化护理产品的发展，技术创新和“产学研医”融合将成为竞争关键。建议关注具备研发实力与成果转化能力的创新型企业，把握美容护理领域新兴方向的成长机遇。维持美容护理行业“推荐”评级。建议重点关注：1) 凭借完善的品牌矩阵与全面的品类布局，增长势头强劲：**丸美生物**、**珀莱雅**；2) 精准把握细分赛道，随着国潮与高端美妆的崛起，有望迎来快速发展：**巨子生物**、**毛戈平**；3) 以高性价比为切入点，同时具备强大的产品创新力：**贝泰妮**、**拉芳家化**。

表：重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2025/07/4	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	81.00	3.93	4.65	5.43	6.22	21.6	17.4	14.9	13.0	未评级
603630.SH	拉芳家化	21.00	0.19	0.31	0.43	0.55	75.0	68.0	49.3	38.1	未评级
2367.HK	巨子生物	54.30	2.10	2.64	3.27	3.72	23.5	20.5	16.6	13.7	未评级
603983.SH	丸美生物	42.62	0.85	1.23	1.44	1.97	49.9	34.7	29.6	21.6	增持
300957.SZ	贝泰妮	43.57	1.20	1.64	1.95	2.25	35.9	26.6	22.3	19.4	未评级
1318.HK	毛戈平	103.60	2.18	2.65	3.40	3.92	29.9	39.2	30.5	24.1	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：丸美生物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：

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