

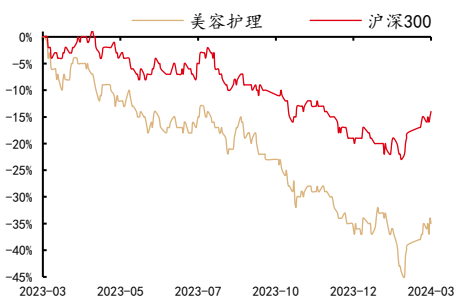
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4761.81
52 周最高	7351.53
52 周最低	4071.68

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:李媛媛
SAC 登记编号:S1340523020001
Email:liyuan@cnpsc.com

近期研究报告

《多美妆品牌加快推新，美护监管加严》 - 2024. 02. 25

美容护理&纺织服饰周报 (2024. 02. 26-2024. 3. 2)

上美股份 23 年业绩高增，三八大促在即关注头部品牌动销

● 投资要点

(1) 行情回顾：本周（2 月 26 日-3 月 1 日）申万美容护理指数上涨 0.16%，申万纺织服饰指数上涨 0.66%，上证综指上涨 0.74%，美护纺服均跑输大盘。个股表现来看，本周申万美容护理板块百亚股份、科思股份、润本股份、丸美股份、华熙生物涨幅靠前；本周申万纺织服饰板块中安奈儿、*ST 新纺、康隆达、ST 步森、天创时尚等涨幅靠前，本周部分二线美护龙头反弹领先。

(2) 行业要闻：根据青眼、医与美前沿、Medactive、华丽志、韩束、珀莱雅、恋火 2 月抖音表现靓丽，同比增速分别为 728%/85%/120%；德国 Xeomin 肉毒素正式获批；华东医药 Maili®Extreme 中国临床试验顺利达成主要研究终点；拜尔斯道夫 2023 年收入同比增长 7.4%，创历史新高；巴斯夫 2023 年销售额下滑，净利润扭亏；Moncler 集团 23 财年营收实现 17% 增长，亚洲市场 Moncler 品牌固定汇率下同增 30%；New Balance 23 年收入同增 23%。

(3) 重点公司：美容护理板块，华熙生物 2023 年收入/业绩分别下滑 4%/40%，化妆品业务拖累收入，毛利率下降及折摊费用上升拖累净利率。上美股份公布业绩预告，2023 年收入 40-42 亿元，同增 50%-57%，归母净利润 4.2-4.6 亿元，同增 186%-213%，业绩快速增长得益于韩束品牌套盒产品抖音爆发增长。科迪集团预计 2023 年已商业化产品之收入约为 137.6 百万元，同增约 1,110.8%。从头部 KOL 直播间看本土上市公司本次三八大促产品推广，品牌仍以粘性单品推广为主，各平台价格体系趋同，促进行业日销化趋势。纺织服饰板块，朗姿股份拟以 1.55 亿元现金收购郑州集美全部股权，标的公司 24-26 年业绩承诺分别为不低于 1054 万元/1282 万元/1529 万元。报喜鸟高管减持计划期限届满未减持股份。健盛集团控股股东、实际控制人部分股份进行股票质押。

(3) 投资建议：化妆品方面，24 年 2 月龙头品牌线上美妆增长仍强劲，三八预热在即，本土品牌加强对粘性单品宣传增强销售势能，去年双十一至今行业新品稳步推出为品牌增长提供新活力；各平台大促价格趋同促进行业日销化，或为线下恢复提供新契机，我们重点推荐三八大促有望展现强劲势能的一二线龙头品牌，如珀莱雅、巨子生物、福瑞达、润本股份，持续看好登康口腔、华熙生物、贝泰妮、丸美股份、水羊股份、上海家化等。医美方面，24 年 1-2 月行业在去年相对较低基数下呈现复苏，行业头部连锁机构春节期间开工率高+促销引流等方式促进销售，胶原类、再生类、水光类产品维持良好的销售势能，本土品牌优势突出；24 年行业供给加速，近期肉毒素的获批持续传递积极信号，至今已有多款三类医疗器械产品获批，有望带来新活力。标的上重点推荐一线稳健龙头爱美客，关注再生类产品有望放量的江苏吴中及机构龙头美丽田园健康。

纺织服装方面：1) 纺织制造板块受益于全球龙头企业去库节奏+头部供应商集中度提升订单改善，24 年 1 月越南鞋类以及龙头公司月度数据已双位数转正，运动鞋服在 24 年在奥运会带动下需求有望

持续回暖，重点推荐华利集团、伟星股份等。2) 高端男装仍具增长韧性，竞争格局良好，24 年 1 月春节错位影响单月增长，关注 2 月品牌流水表现以及重点品牌开店进展，重点推荐报喜鸟等。3) 关注高股息稳健标的，如富安娜、罗莱生活、报喜鸟、海澜之家等。

● **风险提示：**

行业景气度不及预期；竞争格局恶化；新品推进不及预期；品牌商库存去化不及预期、门店扩展不及预期等。

重点公司盈利预测与投资评级								
代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
603605.SH	珀莱雅	买入	101.6	403.11	11.2	14.2	36.0	28.4
300896.SZ	爱美客	买入	321.22	695	18.9	25.6	36.8	27.1
2367.HK	巨子生物	买入	32.8	327	12.9	16.6	25.3	19.7
300957.SZ	贝泰妮	买入	65.43	277	12.5	16.1	22.2	17.2
688363.SH	华熙生物	买入	63.51	306	5.9	7.5	52.1	40.8
600223.SH	福瑞达	买入	9.02	89.25	2.8	4.1	31.9	22.0
600315.SH	上海家化	买入	19.40	131.2	6.2	7.1	20.8	18.1
300740.SZ	水羊股份	买入	16.05	62.55	3.1	3.9	20.1	16.0
603193.SH	润本股份	买入	16.94	68.54	2.2	2.9	29.2	22.2
001328.SZ	登康口腔	增持	22.96	39.53	1.5	1.7	26.2	23.1
603983.SH	丸美股份	买入	31.57	126.6	3.2	3.9	38	31.2
300979.SZ	华利集团	买入	55.89	652.2	31.7	37.6	21	17.7
002003.SZ	伟星股份	买入	10.55	123.4	5.6	6.5	22	18.9
002154.SZ	报喜鸟	买入	6.59	96.17	6.77	7.92	14.2	12.1

资料来源：ifind，中邮证券研究所

目录

1 行情回顾&行业要闻.....	5
1.1 行情回顾：本周美护纺服弱反弹，润本股份等反弹领先.....	5
1.2 行业要闻：2月抖音头部美妆品牌持续靓丽，Xeomin肉毒毒素获批.....	5
2 公司事件.....	7
2.1 美容护理：华熙生物上美股份公布23年业绩预告，头部KOL直播间看三八大促各平台价格趋同....	8
2.2 纺织服饰：朗姿股份拟现金收购郑州集美，报喜鸟高管减持计划期内未减持	11
3 投资建议.....	12
3.1 美容护理：38大促即将开启，关注一二线头部品牌旺季表现	12
3.2 纺织服饰：纺织制造订单持续改善，关注高端男装品牌流水及开店进展	12

图表目录

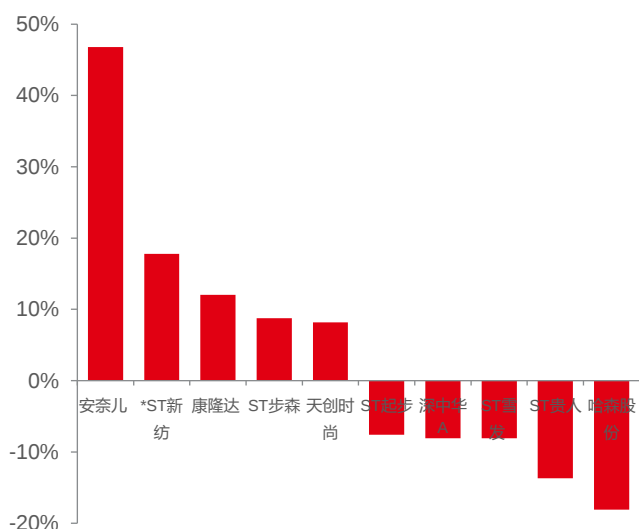
图表 1: 申万纺织服饰本周 (2.26-3.1) 个股涨跌幅榜	5
图表 2: 申万美容护理本周 (2.26-3.1) 个股涨跌幅榜	5
图表 3: 抖音 2024 年 2 月护肤品及彩妆 top10 榜单	6
图表 4: 2024 年三八大促李佳琦直播间部分本土品牌产品	10

1 行情回顾&行业要闻

1.1 行情回顾：本周美护纺服弱反弹，润本股份等反弹领先

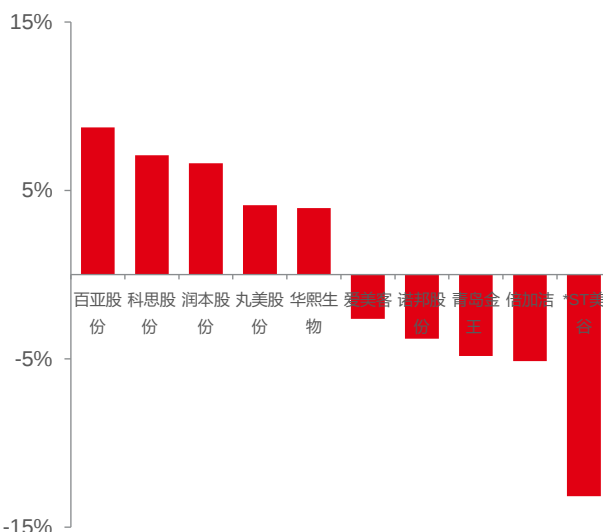
本周（2月26日-3月1日）申万美容护理指数上涨0.16%，申万纺织服饰指数上涨0.66%，上证综指上涨0.74%，美护纺服均跑输大盘；年初至今，申万美容护理指数下跌2.04%，申万纺织服饰指数下跌7.28%，上证综指上涨1.75%，美护纺服均显著跑输大盘。从个股表现来看，本周申万美容护理板块百亚股份、科思股份、润本股份、丸美股份、华熙生物等涨幅靠前；*ST美谷、倍加洁、青岛金王、诺邦股份、爱美客等跌幅靠前；本周申万纺织服饰板块中安奈儿、*ST新纺、康隆达、ST步森、天创时尚等涨幅靠前，哈森股份、ST贵人、ST雪发、深中华A、ST起步等跌幅靠前。

图表1：申万纺织服饰本周（2.26-3.1）个股涨跌幅榜



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表2：申万美容护理本周（2.26-3.1）个股涨跌幅榜



资料来源：ifind，中邮证券研究所

1.2 行业要闻：2月抖音头部美妆品牌持续靓丽，Xeomin肉毒毒素获批

韩束、珀莱雅、恋火2月抖音表现靓丽。根据青眼数据，24年2月韩束、珀莱雅、恋火GMV分别为6.2亿元/2.8亿元/0.66亿元，同比增速分别为

728%/85%/120%，表现强劲增长。而在护肤品及彩妆 TOP10 榜单中，2 月本土品牌分别占据 5 席/9 席，本土品牌追赶势头不减。

图表3：抖音 2024 年 2 月护肤品及彩妆 top10 榜单

排名	护肤类目				彩妆类目			
	品牌名	GMV（元）	GMV 同比	均价（元）	品牌名	GMV（元）	GMV 同比	均价（元）
1	韩束	6.15 亿+	728.36%	202.69	圣罗兰	9539.6 万+	17.99%	725.03
2	珀莱雅	2.76 亿+	85.10%	308.07	毛戈平	8265.5 万+	446.85%	195.06
3	谷雨	2.22 亿+	146.81%	267.53	柏瑞美	7746.1 万+	83.82%	60.91
4	欧莱雅	1.74 亿+	9.84%	213.96	VC	7617.8 万+	-	158.04
5	温博士	1.60 亿+	1115.65%	49.5	AKF	7127.8 万+	-13.43%	51.58
6	娇润泉	1.47 亿+	5288.47%	90.87	卡姿兰	6690.3 万+	11.30%	90.55
7	后	1.45 亿+	161.30%	492.09	花西子	6653.4 万+	-34.31%	172.21
8	雅诗兰黛	1.39 亿+	52.39%	599.03	恋火	6574.4 万+	119.67%	189.26
9	海蓝之谜	1.26 亿+	34.35%	1363.84	橘朵	6032.4 万+	43.05%	55.42
10	赫莲娜	1.09 亿+	41.43%	1580.31	悠宜	5920.1 万+	357.90%	54.54

资料来源：青眼，中邮证券研究所

德国 Xeomin 肉毒素正式获批。根据医与美前沿，2 月 23 日，来自德国的肉毒素产品 xeomin（西马）正式获批，不仅丰富了中国市场的肉毒素产品选择，也预示着 Merz 制药公司在中国医美市场的深入布局和发展潜力。Xeomin 由德国 Merz 制药公司研发，该公司是一家拥有百年历史的民营企业，业务遍及全球，专注于医疗美容、治疗及消费者护理产品的研发与销售。根据 Merz 官网，Xeomin 已在全国超过 75 个国家获得批准，用于治疗上下肢痉挛、颈部肌张力障碍、眼睑痉挛和流涎患者。Xeomin 是一种纯净型 A 型肉毒毒素，优势非常明显，提纯最纯净，温度不受限制，无抗体副作用。

华东医药 MaiLi®Extreme 中国临床试验顺利达成主要研究终点。根据 Medactive，华东医药英国全资子公司 Sinclair 旗下新型高端含利多卡因注射用透明质酸钠填充剂（商品名：MaiLi Extreme）中国临床试验顺利达成主要研究终点，并显示出良好的产品安全性数据。

拜尔斯道夫 2023 年销售额创历史新高。根据青眼情报，拜尔斯道夫 2023 年销售额 735.92 亿元，同比增长 7.4%，同比有机增长 10.8%，连续 3 年实现增长，销售额创历史新高。其中化妆品品牌所在的消费业务部门销售额为 606.06 亿元，同比增长 9.1%，同比有机增长为 12.5%，旗下品牌妮维雅，销售额达到了 405.49 亿元，同比有机增长 16.2%，且所有地区和品类均实现了两位数增长。在中国市场，妮维雅在天猫和抖音平台销售额均同比增长，其中抖音平台增长达 102.39%。

巴斯夫 2023 年销售额下滑，净利润扭亏。根据青眼情报，2023 年巴斯夫集团销售额为 689.02 亿欧元（即 5367.4 亿元），同比下滑 21.1%；净利润为 2.25 亿欧元（即 17.5 亿元），扭亏为盈。中国在内的亚太地区占总销售额的 30.8%，占比连续 2 年递增。

Moncler 集团 23 财年营收实现双位数增长。根据华丽志，意大利奢侈品公司 Moncler Group（盟可睐集团）公布了截至 2023 年 12 月 31 日的 2023 年第四季度及全年财务数据。2023 年 Moncler 集团实现了 29.8 亿欧元营收，以固定汇率计，同增长 17%。2023 年第四季度，Moncler 集团营收为 11.8 亿欧元，以固定汇率计，同增 16%。旗下两大品牌 Moncler 和 Stone Island（石头岛）23 年营收分别为 25.7 亿欧元和 4.1 亿欧元，以固定汇率计，分别同增 19%、4%。在亚洲（包括亚太地区、日本和韩国）市场，Moncler 品牌 23 年营收为 12.9 亿欧元，以固定汇率计，同增 30%；Stone Island 品牌 23 年营收为 8940 万欧元，以固定汇率计，同增 16%。

New Balance 23 年收入双位数增长。根据华丽志，New Balance 2023 年销售额将达到 65 亿美元，同增 23%。自 2020 年以来，New Balance 在每个地区的销售额几乎翻了一番。

2 公司事件

2.1 美容护理： 华熙生物上美股份公布 23 年业绩预告，头部 KOL 直播间看三八大促各平台价格趋同

华熙生物 2023 年业绩下滑。公司公布 2023 年业绩快报，2023 年公司实现营业收入 60.81 亿元，同降 4.4%；实现归母净利润 5.87 亿元，同降 39.5%；实现扣非归母净利润 4.87 亿元，同降 42.9%。根据业绩快报，预计 23Q4 收入为 18.6 亿元，同降 8.8%；23Q4 实现归母净利润 0.73 亿元，同降 75.1%，23Q4 扣非归母净利润 0.54 亿元，同降 78.5%。1) 护肤品下滑影响收入，毛利率下降以及折摊费用拖累净利率。公司报告期内推进管理变革的全面升级，但受各业务竞争环境、发展阶段及发展模式差异的影响，短期对各业务呈现不同影响；其中原料业务稳步增长，医疗终端业务高速发展，功能性护肤品业务出现阶段性下降，成为收入微降的主要原因。同时，原料、化妆品等业务受竞争环境等因素影响毛利率承压，加之前期投入较大导致折旧摊销等费用增加，公司利润率下降。2) 管理变革接近尾声化妆品业务有望改善，爆款&新品有望驱动医美业务高增。公司化妆品业务调整近一年，参考过去医美业务调整效果，化妆品业务 24 年有望迎来拐点。医美业务产品势能良好，受益于合规化以及稳定的新品推出有望保持高增长。此外，公司将持续聚焦合成生物学，坚持生物科技公司 and 生物材料公司整体定位，用科技力打造产品力，塑造品牌力，进一步加大降本增效力度，推动公司业务持续稳定健康增长。

华熙生物变更财务总监。公司审议通过《关于调整聘任财务总监的议案》，根据公司管理需要，栾依峥先生继续担任公司副总经理，分管投资管理工作，不再担任财务总监；同时提议聘任汪卉先生出任公司财务总监，负责公司财务管理相关工作，任期自本次董事会审议通过之日起至第二届董事会任期届满之日。

上美股份 2023 年业绩高增。公司公布 2023 年业绩，预计 2023 年营收 40-42 亿元，同比增加 50%-57%，归母净利 4.2-4.6 亿元，同比增加 186%-213%；其中 23H2 营收 24-26 亿元，同比增加 71%-85%，归母净利润 3.2-3.6 亿元，同比增加 289%-338%。公司业绩快速增长得益于韩束品牌套盒产品抖音爆发增长，带动收入、毛利率大幅提升，规模效应下固定费用率下降，盈利能力改善。

科笛集团 2023 年收入高增长。公司公布 2023 年业绩预告，预计 2023 年公司已商业化产品之收入约为 137.6 百万元，同增约 1,110.8%；其中 23Q4，科笛集团已商业化产品收入约 72.8 万元，同增约为 1,051.1%。

从头部 KOL 直播间看美妆品牌以粘性单品推广为主，各平台价格逐步趋同。

38 大促即将开启，我们统计本土上市品牌天猫渠道李佳琦直播间推广产品情况：

1) 本土品牌主要选择粘性大单品推广，少数品牌选择近期新品进行头部 KOL 直播间推广（如珀莱雅的能量精华、能量套盒；可丽金胶卷眼霜）；2) 珀莱雅合作产品数量仍显著领先，贝泰妮、华熙生物等龙头公司截止目前产品有所减少；3) 从价格来看，各平台价格逐步趋同（以珀莱雅红宝石面霜为例，抖音日销价格为 279 元，送同款 15g*4 件+同系列水乳分别 20ml，与直播间价格及赠品价值基本相当），直播间过去显著价格优势势头有所减弱，促进行业日销化趋势。

图表4：2024 年三八大促李佳琦直播间部分本土品牌产品

品牌	产品	赠品	定价(元)
颐莲	玻尿酸水光肌面膜 10 片/盒*2+玻尿酸保湿精华面膜 10 片/盒*2	玻尿酸水光肌面膜 1 片*1 件+玻尿酸保湿精华面膜 1 片*1 件	139
瑗尔博士	平衡修护面膜 2.0 25g*10 片	同款 25g/片*10 片	109
	源力精华 2.0 30ml+源力面霜 2.0 50g	源力精华 2.0 15ml*2+源力面霜 2.0 (盈润版/轻盈版) 15g*3+源力面霜 2.0 (盈润版/轻盈版) 5g*1+源力面膜 2.0 (5 片/盒)*2+源力面霜 2.0 (盈润版) 1.5g*1+源力面霜 2.0 (轻盈版) 1.5g*1	438
	红宝石面霜 3.0 50g (滋润版/清润版/轻盈版)	同款 15g*4+红宝石面膜 2.0*2	279
	红宝石面霜 3.0 50g*2 (滋润版/清润版/轻盈版)	同款 15g*8+红宝石面膜 2.0 (5 片/盒)*1+双抗面膜 2.0 (5 片/盒)*1	558
	双抗眼霜 2.0 20ml	同款 4ml*5+红宝石眼膜 12ml*5+水屏障面膜 (5 片/盒)*1	249
	双抗面膜 2.0 (5 片/盒)*2 盒	同款 (5 片/盒)*2	198
	双抗面膜 2.0 (5 片/盒)*4 盒	同款 (5 片/盒)*5+源力面膜 2.0 (5 片/盒)*1	396
	双抗水 2.0 160ml+双抗乳 2.0 120ml+双抗精华 3.0 30ml	双抗水 2.0 40ml*2+双抗乳 2.0 40ml*3+双抗精华 3.0 7.5ml*4+双抗面膜 2.0 (5 片/盒)*1+洁面乳 100g*1	509
	红宝石眼霜 2.0 20g	同款 4g*5+红宝石眼膜 12ml*2+红宝石面膜 2.0*3	289
珀莱雅	红宝石眼霜 2.0 40g	同款 4g*10+红宝石眼膜 12ml*5+红宝石面膜 2.0*1+双抗面膜 2.0 (5 片/盒)*1	578
	红宝石面膜 2.0*2 盒	同款 (5 片/盒)*3	280
	红宝石精华 2.0 50ml	同款 7.5ml*8+红宝石面霜 3.0 (轻润版) 15g*1+红宝石面膜 2.0*2	389
	红宝石水 2.0 120ml+红宝石乳 2.0 120ml	红宝石水 2.0 40ml*3+红宝石乳 2.0 40ml*3+红宝石面霜 3.0 (轻润版) 15g*1+红宝石面膜 2.0 (5 片/盒)*1+水屏障面膜 (5 片/盒)*1	408
	能量精华 30ml	同款 10ml*3+能量精粹水 40ml*1+能量精粹乳 40ml*1+同款 1.5ml*2	449
	能量精粹水 120ml+能量眼霜 20g+能量面霜 45g	能量精粹水 60ml*2+能量精粹乳 40ml*2+能量面霜 15g*3+能量眼霜 5g*4	1139
	双抗精华 3.0 30ml+红宝石精华 2.0 30ml	双抗精华 3.0 7.5ml*4+红宝石精华 2.0 7.5ml*4+双白瓶精华 36ml*1	463
	源力面膜 2.0 (3 盒装)	同款 (5 片/盒)*3	249
	源力面霜 2.0 (盈润版/轻盈版) 50g	同款 15g*3+同款 5g*1+源力面膜 2.0 (5 片/盒)*1+源力面霜 (盈润版) 1.5g*1+源力面霜 (轻盈版) 1.5g*1	234
	大师妆前乳 40g	同款 10g*4+卸妆膏 3ml*2	159
彩棠	三色遮瑕 5g	大师妆前乳 10g-01 保湿款*1+遮瑕指尖粉扑*2+三色遮瑕盘试色卡*1+卸妆膏 30ml*1	179
	特护霜 2.0 50g	同款替换装 50g*1	268
薇诺娜	光头皙白淡斑面膜 (6 片/盒)*2	同款 (6 片/盒)*3 盒*1	283
	防晒乳 50g	同款 15g*4	168
肌活	糙米水 100ml*2	糙米水 100ml*1+糙米肌底精华面膜 28g*3	158
	金次抛 1ml*30 支/盒	同款 1.5ml*5 支装*3+轻龄紧致肌肤精华液 1.5ml*5 支装*2+5D 玻尿酸水活修护喷雾 150ml*1	368
夸迪	蓝次抛 2.0 1,25ml*30 支/盒	同款 1.25ml*10 支*2	329
	绿次抛 1ml*30 支/盒	同款 1.5ml*5 支装*3+战痘焕活集润套组面膜 5 片/盒*1+同款 1ml*2	288
米蓓尔	轻龄紧致修护涂抹面膜 2.0 版 225g	同款 225g 替换装*1+同款 50g*1	249
丸美	【小红笔】眼霜 2.0	多重胜肽紧致淡纹眼霜 10g*3+精华水 120ml*1+精粹乳 50g*1+眼膜组合 (10g+0.3ml+0.3g) 1 盒 5 对*1	298
	视黄醇紧致淡纹眼霜 20g	同款 20g*1	148
恋火	奶油气垫霜 14g 常规版 (不含替换芯)	气垫试色卡*1+妆前乳 15g*1+粉扑*1*1	178

可丽金	奶油气垫霜 14g 常规版 (含替换芯)	气垫试色卡*1+同色号气垫替换芯*2+妆前乳 15g*1+定妆喷雾 35ml*1	208
	奶油气垫霜 14g 限定版 (含替换芯)	气垫试色卡*1+同色号气垫 (限定版) 替换芯*2+毛绒包*1+定妆喷雾 35ml*1	208
	奶油肌绒绒粉底液 1.0 30g	【看不见】粉底液 1.0 试色卡*1+厚厚粉扑*1+【蹭不掉】散粉正装 7g*1	128
	紧致抗皱霜 30g/盒 (清爽版/滋润版)	同款 15g*2+高保湿面膜 27g*3 片*1	299
	【嘟嘟】紧致次抛精华 (1.2ml*30 支) /盒	同款 1.2ml*20 支+高保湿面膜 1 盒*1	357
可复美	胶原大膜王 (3g*20 颗) (清爽版/经典版)*1	同款 (3g*3 颗)*4 盒*1	169
	胶原大膜王 (3g*20 颗) (清爽版/经典版)*2	同款 (3g*3 颗)*6 盒+同款 (3g*1 颗)*2 盒+高保湿面膜 27g*5 片/盒*1*1	279
	重组胶原蛋白肌御修护次抛精华 (1.5ml*30 支)*盒	同款 1.5ml*15 支+透明质酸钠水润贴 (5 片/盒)*2 盒+防晒乳 40g*1*1	358
	重组胶原修护贴 (2 盒装)	同款 (30g/片)*2 片+大水膜 (25g*5 片/盒)*1 盒+洁面 120g*1 支*1	276

资料来源：给所有女生 offer，中邮证券研究所

2.2 纺织服饰：朗姿股份拟现金收购郑州集美，报喜鸟高管减持计划期内未减持

朗姿股份拟现金收购郑州集美全部股权。公司全资子公司北京朗姿医管与博辰九号、芜湖聚劲、吴洪鸣分别签署了《股权转让协议》，以现金方式收购博辰九号、芜湖聚劲、吴洪鸣分别持有的郑州集美医疗美容医院有限公司（以下简称“郑州集美”）70%、18%、12%股权（合计 100%），标的对价 1.55 亿元。郑州集美 22 年/23 年收入分别 0.69 亿元/1.06 亿元，净利润为-0.17 亿元/0.08 亿元；根据业绩承诺，标的公司 24 年/25 年/26 年承诺净利润（扣非净利润）分别不低于 1054 万元/1282 万元/1529 万元。

报喜鸟高管减持计划期限届满未减持股份。公司于 2023 年 8 月 8 日披露了《关于公司部分高管减持股份预披露公告》，公司副总经理兼董事会秘书谢海静女士拟自减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价交易方式减持公司股票。截至 2024 年 2 月 29 日，上述股东股份减持计划已届满，谢海静女士未通过任何方式减持公司股份。

健盛集团控股股东、实际控制人部分股份进行股票质押。公司控股股东、实际控制人张茂义先生累计质押公司股份 51,100,000 股，占其所持有本公司股

份的 38.65%，占本公司总股本的 13.85%。截至目前，张茂义先生所持股份的质押风险可控，不存在引发平仓或被强制平仓的风险。

3 投资建议

3.1 美容护理：38 大促即将开启，关注一二线头部品牌旺季表现

化妆品方面：24 年 2 月龙头品牌线上美妆增长仍强劲，三八预热在即，本土品牌加强对粘性单品宣传增强销售势能，去年双十一至今行业新品稳步推出为品牌增长提供新活力；各平台大促价格趋同促进行业日销化，或为线下恢复提供新契机。长期来看：1) 具备良好产品势能的品牌，粘性单品+创新新品推动增长，具备高性价比产品有望跑赢市场；2) 面部底妆引领彩妆增长，具备底妆基因的本土品牌有望持续突破；3) 线下渠道+抖音值得关注，本土品牌份额领先。我们重点推荐三八大促有望展现强劲势能的一二线龙头品牌，如珀莱雅、巨子生物、福瑞达、润本股份，持续看好登康口腔、华熙生物、贝泰妮、丸美股份、水羊股份、上海家化等。

医美方面：24 年 1-2 月行业在去年相对较低基数下呈现复苏，行业头部连锁机构春节期间开工率高+促销引流等方式促进销售，胶原类、再生类、水光类产品维持良好的销售势能，本土品牌优势突出。同时，24 年行业供给加速，近期肉毒毒素的获批持续传递积极信号，至今已有多款三类医疗器械产品获批，有望带来新活力。标的上重点推荐一线稳健龙头爱美客，关注再生类产品有望放量的江苏吴中及机构龙头美丽田园健康。

风险提示：行业景气度不及预期；竞争格局恶化；新品推进不及预期。

3.2 纺织服饰：纺织制造订单持续改善，关注高端男装品牌流水及开店进展

2024 年 1 月越南鞋类出口以及丰泰、裕元等龙头公司订单数据恢复双位数增长，鞋履制造拐点明显，春节延后品牌服饰流水有望延续高增态势。我们重点看好：1) 纺织制造板块受益于全球龙头企业去库节奏+头部供应商集中度提升订单改善，24 年 1 月越南鞋类以及龙头公司月度数据已双位数转正，运动鞋

服在 24 年在奥运会带动下需求有望持续回暖，重点推荐华利集团、伟星股份等。

2) 高端男装仍具增长韧性，竞争格局良好，24 年 1 月春节错位影响单月增长，关注重点品牌开店进展，重点推荐报喜鸟。3) 关注高股息稳健标的，如富安娜、罗莱生活、报喜鸟、海澜之家等。

风险提示：行业需求不及预期，品牌商库存去化不及预期、门店扩展不及预期等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000