



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## “双11”大促来临，关注美妆品牌表现

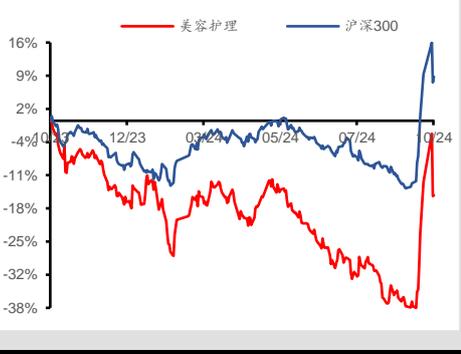
——美容护理行业周报（20241007-1011）

### 增持（维持）

行业：美容护理  
日期：2024年10月12日

分析师：梁瑞  
Tel: 021-53686409  
E-mail: liangrui@shzq.com  
SAC 编号: S0870523110001

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《消费悲观情绪改善，建议关注美护板块估值修复》

——2024年09月29日

《美妆品牌积极推新，持续丰富品类、功效》

——2024年09月22日

《珀莱雅管理层换届落地，复锐肉毒素产品中国获批》

——2024年09月16日

#### 主要观点

双十一即将拉开帷幕，各平台积极抢跑

活动时间提前，各平台抢跑。天猫10月14日开启第一波预售，较2023年提前10天；京东于10月17日晚8点开启，较2023年提前近一周；抖音从10月8日开始抢先期，较2023年提前12天；快手10月16日正式进入预热阶段，较2023年提前2天；拼多多10月14日0点全面开始，较2023年提前近一周。机制上，注重商家拓流降本与用户补贴。2024年双十一各平台重视商家运营，助力商家实现业务增长。（1）淘天宣布将投入数百亿资金，不仅通过满减、立减、消费券及红包等多重优惠刺激消费，更携手超过200家互联网平台，拓展客流，助力商家触达更广泛的消费群体。此外还推出退货宝服务、零手续费极速回款、百亿补贴佣金全额返还等福利政策，全方位降低商家运营成本。（2）京东通过“厂货百亿补贴”、直播补贴、广告金奖励等多重手段，为商家带来千亿级的新增流量。（3）抖音将“官方立减15%和一件直降”作为核心玩法，品牌玩法主要是大牌钜惠、营销IP（超级品牌/超级新品等）；商城玩法包括品牌会员、商品卡任务赛、超值购、秒杀等；直播间玩法包括超值天团直播间、超值品类直播间、直播任务赛等。我们认为此次双十一各平台开启时间提前，整体周期拉长，对于品牌端的运营能力和备货能力提出更高的要求，大单品矩阵丰富、运营能力强的品牌有望引领增长，建议关注珀莱雅、巨子生物、上美股份等。

#### 爱美客宝尼达新适应症获批，丰富产品打法

10月9日，公司发布公告，公司“医用含聚乙烯醇凝胶微球的修饰透明质酸钠凝胶”获NMPA批准上市，适用于成人骨膜上层注射填充以改善轻中度的额部后缩。该产品结合了聚乙烯醇凝胶微球和透明质酸钠的优势，透明质酸钠，具有良好的保湿和填充作用，能够让肌肤瞬间变得饱满水润；聚乙烯醇凝胶微球的加入，则进一步增强了产品的稳定性和持久性，使效果更加显著。此前公司旗下含聚乙烯醇凝胶微球的医美填充剂产品即宝尼达，该产品于2012年获批上市，是国内首款含PVA微球的医美注射材料，用于皮肤真皮深层及皮下浅层之间注射填充，以纠正中重度额部皱纹和中重度鼻唇部皱纹。我们认为此次新适应症获批，丰富了公司产品矩阵，也为消费者提供更多的打法组合，有望促进公司市场份额的拓展。

#### 投资建议

我们认为长期医美渗透率有望持续提升逻辑不变，关注可复美销售表现亮眼，医美产品在研的巨子生物、医美龙头爱美客、胶原蛋白有望持续放量的锦波生物、AestheFill 成功获批且胶原蛋白在研的江苏吴中、产品矩阵丰富的华东医药，医美终端机构美丽田园医疗健康、朗姿股份等。

我们认为化妆品渠道端流量分化，品牌端竞争加剧，头部国货品牌凭借品牌+渠道+产品+运营等多种优势有望持续领跑。关注国货美妆龙头珀莱雅、韩束持续放量的上美股份、防晒剂龙头科思股份、卡位婴童和驱蚊赛道润本股份；有望边际改善的丸美股份、福瑞达、贝泰

妮、水羊股份、上海家化、华熙生物等。

#### ■ 风险提示

消费需求复苏不及预期；行业竞争加剧；行业政策监管趋严；新品推出不及预期；第三方数据统计口径差异风险等。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20% 以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5% 以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。