

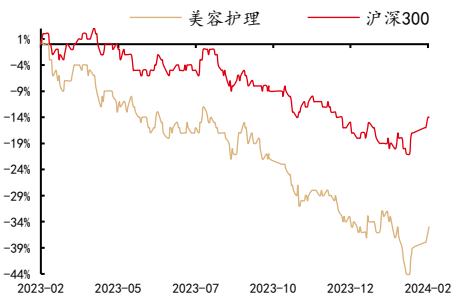
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4754.16
52周最高	7378.86
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: liyuanyuan@cnpsec.com

近期研究报告

《鞋履制造龙头1月订单双位数增长，外资美妆巨头23Q4增长乏力》 -
2024.02.18

美容护理&纺织服饰周报 (2024.02.18-2024.2.25)

多美妆品牌加快推新，美护监管加严

● 投资要点

(1) 行情回顾：本周（2月19日-2月23日）申万美容护理指数上涨5.9%，申万纺织服饰指数上涨5.61%，上证综指上涨4.85%，美护纺服均跑赢大盘。个股表现来看，本周申万美容护理板块青岛金王、华业香料、青松股份、嘉亨家化、珀莱雅涨幅靠前；本周申万纺织服饰板块中浙文影业、日播时尚、天创时尚、美尔雅、ST贵人涨幅靠前，珀莱雅本周涨幅约20%，稳健龙头标的大幅反弹。

(2) 行业要闻：根据青眼、聚美丽、Medactive，化妆品首次颁布国家级新规，并自2024年8月1日起正式施行；央视焦点访谈指出医美直播涉嫌违法发布医疗广告，多平台医美直播叫停；创健医疗成功研发出III型重组人胶原蛋白并实现产业化；上海首张“进口转本土生产”三类医疗器械产品科医人国产M22获批上市；春节假期天猫美妆品牌套盒贡献大，珀莱雅稳居TOP1；2月上半月韩束持续位列抖音美妆第一。根据华丽志，亚瑟士23财年收入业绩高增，收入较去年增长17.7%至5704.6亿日元，归母净利润较上年增长77.4%至352.7亿日元。

(3) 重点公司：美容护理板块，润本股份、珀莱雅推出防晒新品，瑗尔博士升级闪充水乳，三八档期品牌方加速推新；丸美股份获得高新企业认证；昊海生科公布2023年业绩预告，收入/归母净利润增速分别为24.6%/130.6%；青松股份拟进行股票回购用于员工持股计划或股权激励。纺织服饰板块，健盛集团回购股份减少注册资本进入实施期限；浔兴股份股东增持比例达1%，后续将择机继续增持公司股份；太平鸟新聘任公司副总经理。

● 投资建议

化妆品方面，行业即将进入3月旺季，品牌加速推新，如珀莱雅年初至今升级源力修复面霜、推出防晒新品，润本推出儿童防晒，瑗尔博士升级闪充水乳等，为行业增长提供新势能；抖音、线下有望维持高景气度，提振需求，重点推荐珀莱雅、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，目前24年开局已有多款三类医疗器械产品获批，行业供给加速，有望带来新活力，春节延后有望带动24年1-2月动销超预期，重点推荐爱美客，关注江苏吴中及美丽田园健康。

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	102.2	405.49	11.2	14.2	36.2	28.6
300896.SZ	爱美客	买入	329.88	713.73	18.9	25.6	37.8	27.9
2367.HK	巨子生物	买入	33.30	331	12.9	16.6	25.7	20.0
300957.SZ	贝泰妮	买入	64.8	274	12.5	16.1	22.0	17.0
688363.SH	华熙生物	买入	61.09	294	9.4	11.6	31.3	25.4
600223.SH	福瑞达	买入	8.78	89.25	3.7	4.4	24.1	20.3
600315.SH	上海家化	买入	19.05	128.82	6.2	7.1	20.8	18.1
300740.SZ	水羊股份	买入	16	62.35	3.1	3.9	20.1	16.0
603193.SH	润本股份	买入	15.89	64.29	2.2	2.9	29.2	22.2
001328.SZ	登康口腔	增持	22.8	39.26	1.5	1.7	26.2	23.1
603983.SH	丸美股份	买入	30.32	121.58	3.2	3.9	38.0	31.2
300979.SZ	华利集团	买入	57.04	665.66	31.7	37.6	21.0	17.7
002003.SZ	伟星股份	买入	10.52	123.01	5.6	6.5	22.0	18.9
002154.SZ	报喜鸟	买入	6.58	96.02	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：本周美护纺服反弹，珀莱雅周涨幅近 20%.....	5
1.2 行业要闻：美护监管加严，创健研发 III 型重组人胶原蛋白.....	5
2 公司事件.....	7
2.1 美容护理：多家美妆公司推出新品，青松股份拟股票回购用于员工激励.....	7
2.2 纺织服饰：健盛集团持续回购股票，太平鸟新聘副总经理.....	8
3 投资建议.....	9
3.1 美容护理：品牌推新节奏加快，关注一二线头部品牌旺季表现.....	9
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.....	10

图表目录

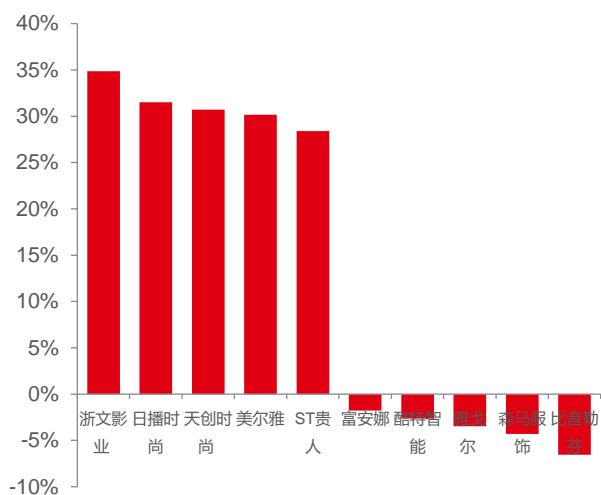
图表 1: 申万纺织服饰本周 (2.19-2.23) 涨跌幅榜	5
图表 2: 申万美容护理本周 (2.19-2.23) 涨跌幅榜	5
图表 3: 近期部分上市美妆品牌产品推新及升级情况	7

1 行情回顾&行业要闻

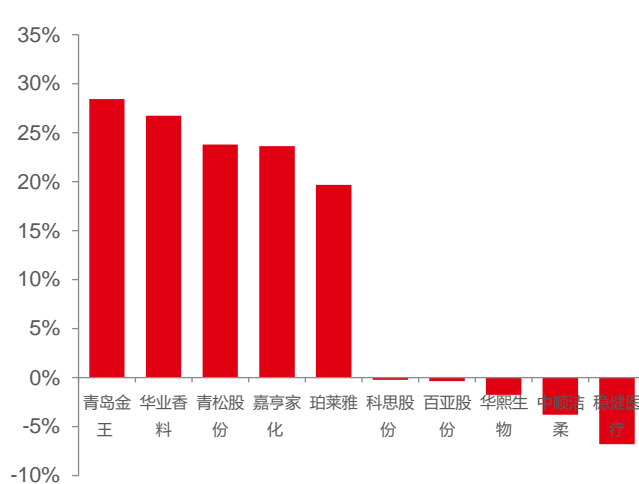
1.1 行情回顾：本周美护纺服反弹，珀莱雅周涨幅近 20%

本周（2月19日-2月23日）申万美容护理指数上涨 5.9%，申万纺织服饰指数上涨 5.61%，上证综指上涨 4.85%，美护纺服均跑赢大盘；年初至今，申万美容护理指数下跌 2.20%，申万纺织服饰指数下跌 7.88%，上证综指上涨 1.01%，纺服显著跑输大盘。从个股表现来看，本周申万美容护理板块青岛金王、华业香料、青松股份、嘉亨家化、珀莱雅涨幅靠前；稳健医疗、中顺洁柔、华熙生物等跌幅靠前；本周申万纺织服饰板块中浙文影业、日播时尚、天创时尚、美尔雅、ST 贵人涨幅靠前，比音勒芬、森马服饰、雅戈尔等跌幅靠前，珀莱雅本周涨幅约 20%，稳健龙头标的大幅反弹。

图表1：申万纺织服饰本周（2.19-2.23）涨跌幅榜



图表2：申万美容护理本周（2.19-2.23）涨跌幅榜



资料来源：ifind，中邮证券研究所

资料来源：ifind，中邮证券研究所

1.2 行业要闻：美护监管加严，创健研发 III 型重组人胶原蛋白

化妆品首次颁布国家级新规。根据青眼号外，国家药品监督管理局颁布《药品监督管理行政处罚裁量适用规则》（以下简称：《规则》），明确了药品、医疗器械、化妆品领域出现违法行为时，监管部门对企业做出行政处罚裁量的规则，并自 2024 年 8 月 1 日起正式施行。《规则》有关化妆品的行政处罚裁量规则，主要是依据已有的《化妆品监督管理条例》及配套法规的内容，并

对处罚裁量加以细化；一如既往地儿童化妆品、禁用原料的使用持高压态度。总体而言，这是国家层面首次将化妆品纳入行政处罚裁量适用规则中，自《规则》生效起，全国各地都将以此为标准对行业相关违法行为进行裁量，至此，行业将迎来更加规范化和标准化的监管环境。

央视焦点访谈指出医美直播涉嫌违法发布医疗广告，多平台医美直播叫停。

根据聚美丽，央视焦点访谈播放题为《医美直播带货还是“带祸”》内容，明确指出医美属于医疗活动，当下绝大部分医美直播间开展的“带货”行为均涉嫌违法发布医疗广告。节目播出不久后，多平台医美直播间被强制叫停，多个知名抖音医美达人被封号。我们认为，直播叫停短期对追求低价的拉新需求有一定影响，中长期利好行业价格体系稳定。

创健医疗成功研发出 III 型重组人胶原蛋白并实现产业化。根据 Medactive，创健医疗对外披露，历经多年钻研探索，创健研究院技术专家团队成功研发出氨基酸序列与人天然胶原蛋白完全一致且具有天然三螺旋结构的 III 型重组人胶原蛋白，并能够实现产业化。

上海首张“进口转本土生产”三类医疗器械产品科医人国产 M22 获批上市。

根据 Medactive，科医人（上海）激光科技有限公司（以下简称“科医人”）申请的“强脉冲光与激光设备（商品名：国产 M22 铂金蓝超光子）”成功获 NMPA 批准上市，注册证号：国械注准 20243090264。

春节假期天猫美妆品牌套盒贡献大。根据青眼情报，除夕至大年初八（2月9日-2月17日），天猫护肤类目 GMV 为 9.18 亿元。珀莱雅以 5379 万元的 GMV 获得春节假期天猫护肤类目 TOP1；欧莱雅春节假期实现了 5048 万元的 GMV 位列第二，其后排名为兰蔻（3491 万元）、赫莲娜（3185 万元）、海蓝之谜（3131 万元）、SK2（2610 万元）、Olay（2515 万元）等。综合来看，前两名品牌的热销单品均含有套盒类产品，从整体来看，春节假期护肤套盒总 GMV 贡献率为 22.3%。“情人节经济”推动彩妆香水消费市场升温。同期天猫彩妆香

水类目 GMV 为 4.64 亿元，TOP20 品牌中 35%为国产品牌，圣罗兰以 3399.6 万元斩获春节假期天猫彩妆香水榜第一，第二名为香奈儿（2952.3 万元）。

2 月以来韩束持续位列抖音美妆第一。据青眼情报统计，2 月 1-15 日，抖音美妆 GMV 约 75 亿元，TOP20 品牌中 70%为国产品牌，其中韩束以 2.5 亿-5 亿元的 GMV 斩获春节假期抖音美妆品牌 TOP1，温博士以 GMV 为 7500 万-1 亿元获得抖音美妆品牌 TOP2。

亚瑟士 23 财年收入业绩高增。根据华丽志，日本运动巨头 ASICS（亚瑟士）公布了 2023 财年财务数据，2023 财年销售额较去年增长 17.7%至 5704.6 亿日元（约合 273 亿元人民币），归母净利润较上年增长 77.4%至 352.7 亿日元（约合 17 亿元人民币）；其中，由于所有类别的强劲销售，大中华区净销售额增长 24.4%至 776.15 亿日元，地区利润增长 30.2%至 131.1 亿日元。

2 公司事件

2.1 美容护理：多家美妆公司推出新品，青松股份拟股票回购用于员工激励

润本股份、珀莱雅推出防晒新品，瑷尔博士升级闪充水乳。 临近三八档期，多家美妆品牌公司推出全新产品或升级旗下畅销产品系列，根据品牌天猫及抖音旗舰店，近期珀莱雅、润本推出全新的防晒产品，瑷尔博士升级闪充水乳系列，为重要消费档期提供新活力。

图表3：近期部分上市美妆品牌产品推新及升级情况

品牌	产品名称	简介	定价
润本	儿童防晒乳（3岁+）	1) 儿童防晒乳：SPF20/PA++防晒力度，温和防晒，适合3岁+宝宝，不添加酒精香精等；面霜级肤感，乳液质地，温水可清洗。	3岁+：39.9元/30ml
	水感防晒乳（12岁+）	2) 水感防晒乳：SPF33/PA+++防晒力度适中，适合12岁+大童学生，添加双重舒缓因子，有效舒缓不刺激。	12岁+：69.9元/（50g*2支）
珀莱雅	雅盾防晒霜	SPF50+/PA++++, 专研 air 超膜防护科技，更贴合、强防护、防水汗，10重物化光谱防晒体系，双调肤感，油皮不油，干皮不干，添加多重成分抗氧化、抗热老、抗光老，需卸妆清除。	159元/50ml
瑷尔博士	闪充水乳升级	1) 功效升级，7倍紧致/3倍保湿/修护力提升40%，淡化6大纹路； 2) 成分升级，褐藻浓度、双重抗皱组合（重组胶原蛋白+超导十肽）； 3) 科技升级，双增效科技；4) 肤感升级；5) 包装升级，全新黑金设计。	338元/150ml 水+100g 乳

资料来源：天猫旗舰店，抖音旗舰店，中邮证券研究所

丸美股份获得高新企业认证。根据公司公告，公司收到广东省科学技术厅、广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局联合颁发的高新技术企业证书，有效期为三年，即 2023 年至 2025 年可继续享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策，即按 15% 的税率缴纳企业所得税；目前公司已按 15% 的企业所得税税率进行 2023 年的纳税申报及预缴。

昊海生科公布 2023 年业绩预告。根据公司公告，2023 年营收预计实现 26.54 亿元，较上年同期增长 24.59%；预计实现归母净利润预计 4.16 亿元，较上年同期增长 130.58%。

青松股份拟进行股票回购用于员工持股计划或股权激励。根据公司公告，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司已发行股票，用于实施员工持股计划或者股权激励计划。本次回购股份的资金总额不低于人民币 5,000 万元且不超过人民币 10,000 万元（均含本数），回购股份的价格不超过人民币 6 元/股（含本数）。按回购股份的价格上限及资金总额区间测算，预计回购股份占公司总股本的比例为 1.61% 至 3.23%

2.2 纺织服饰：健盛集团持续回购股票，太平鸟新聘副总经理

健盛集团回购股份减少注册资本进入实施期限。根据公司公告，浙江健盛将用自有资金进行股票回购用于减少公司注册资本，回购股份规模预计为不超过人民币 20000 万元，不低于 10,000 万元，回购股份价格为不超过人民币 14.03 元/股，占公司总股本的 1.93%-3.86%，实施期限为 2024 年 2 月 22 日到 2025 年 2 月 21 日。

浔兴股份股东增持比例达 1%。公司于 2024 年 2 月 7 日披露《关于持股 5% 以上股东增持股份计划的公告》（公告编号：2024-005），即公司持股 5% 以上股东福建浔兴集团有限公司（以下简称“浔兴集团”）计划于 2024 年 2 月 7 日起 6 个月内，以自有资金通过深圳证券交易所交易系统允许的方式（包括但不限于集中

竞价、大宗交易等)增持公司股份,增持金额不低于人民币 3,000 万元且不超过人民币 6,000 万元,截止 2024 年 2 月 19 日,浔兴集团增持股份已占公司总股份的 1%,增持金额为 1496 万元,后续将择机继续增持公司股份。

太平鸟新聘任公司副总经理。公司于 2024 年 2 月 18 日召开第四届董事会第二十一次会议,审议通过了《关于聘任公司副总经理的议案》,经总经理提名、提名委员会审核,公司董事会同意聘任洪杨威先生为公司副总经理,任期自董事会审议通过之日起,至本届董事会届满之日为止。洪杨威先生现任公司产品研发中心总经理,曾任公司女装事业部设计总监、总经理等职务。

3 投资建议

3.1 美容护理：品牌推新节奏加快，关注一二线头部品牌旺季表现

化妆品方面：24 年 1 月线上美妆增长亮眼，行业需求有望实现加速，本土品牌从渠道+营销驱动进入产品+治理驱动，国货势头不减。短期来看，行业即将进入 3 月旺季，品牌加速推新，如珀莱雅年初至今升级源力修复面霜、推出防晒新品，润本推出儿童防晒，瑗尔博士升级闪充水乳等，为行业增长提供新势能；抖音、线下有望维持高景气度，提振需求。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) 彩妆复苏，面部底妆引领增长，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，本土品牌有望突围。标的上，我们重点推荐珀莱雅、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：23 年行业复苏明显，季度节奏差异大，上游厂家增速远高于下游，行业格局优化；拥有胶原蛋白、再生产品等厂家维持高增长。展望 24 年，胶原类、再生类、水光类产品维持高景气度，拥有相关产品布局厂家有望持续提升份额。目前 24 年开局已有多款三类医疗器械产品获批，行业供给加速，有望带来新活力；春节延后有望带动 24 年 1-2 月动销超预期，重点推荐爱美客，关注江苏吴中及美丽田园健康。

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 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