

## 三问 新消费



文/羊城晚报记者 杭莹

颜值经济火爆，医美行业正在以火箭般的速度向上生长，医美企业也在排队拿着资本市场的号码牌。

5月5日，可复美、可丽金品牌背后的母公司——西安巨子生物基因技术股份有限公司启动了上市按钮，向港交所递交招股说明书。巨子生物此次IPO将募资5亿-10亿美元。资料显示，2021年巨子生物收入近16亿元，三年来净利润合计超22亿元，毛利率超87%，堪称化妆品领域的“茅台”。而据相关数据，我国医美市场规模预计将在2025年进一步增至2781亿元。医美行业为何如此火爆？这一大势下，为何还存在大量医美机构连年亏损？如何才能加速市场向合规化转向？带着这些问题，三问君将目光投向了这场颜值经济的冰山之下。

## 1问

## 谁点燃了医美行业之“火”？

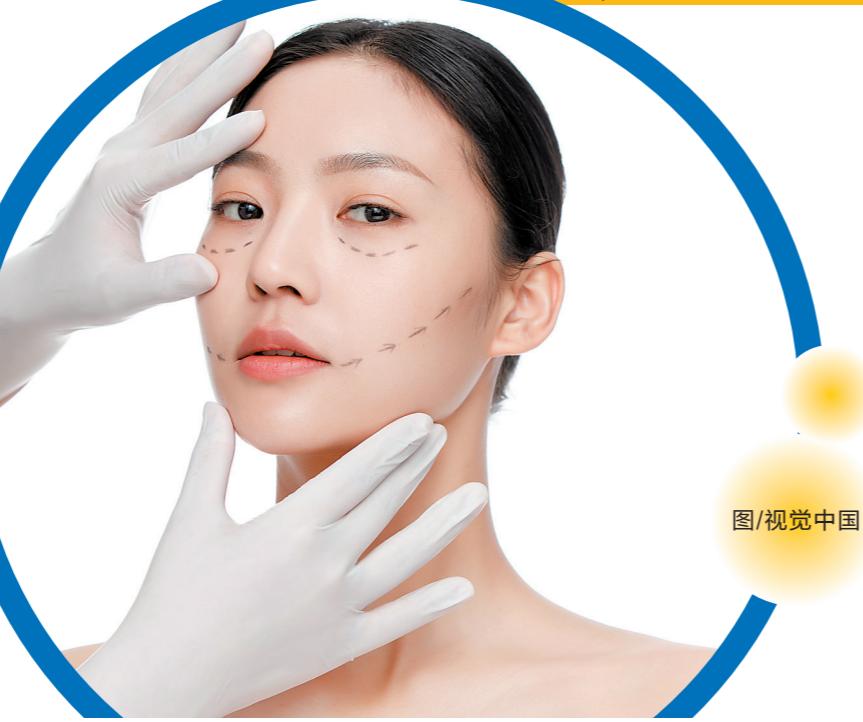
越来越多年轻人走入医美赛道。

“刚做的鼻子，现在还不能碰。”肖燕（化名）一边和记者聊天，一边举起手上的小镜子又照了照，这是她近期最热衷的一件事。一个月前，肖燕花2万元做了隆鼻手术，这次手术花了她近3个月的工资，但她觉得非常值得。“我是塌塌鼻，以前老被别人笑话鼻子不够挺拔，做完之后鼻子挺翘、精致了不少，现在感觉整张脸都立体了。”

手术之外，除皱瘦脸、玻尿酸是肖燕日常的医美项目。至于费用，肖燕表示，投资自己是不应该吝啬的。

医美正在成为趋势。根据新氧数据研究院发布《2021医美行业白皮书》，2021年中国医美市场规模预计达1846亿，增速超20%。调研结果表明，超八成大众人群对医美接受度较高，完全不能接受医美的受访者为0。

# 40元一片的面膜、千元一针的玻尿酸……颜值经济火爆 医美行业为何暴利却难赚钱？



图/视觉中国

其中，一线、新一线城市是医美消费主战场，医美消费人群占比70%以上，二线城市消费人群数量近三年来持续增长，至2021年，这一群体比例已经达到18.33%，与一线、新一线城市呈现三足鼎立之势。

而医美平台更美App发布的白皮书则显示，医美消费群体主体趋于年轻化，虽然95后仍是医美行业主力军，但00后占比达到19%。除了传统的女性消费外，蓝颜经济也呈向上态势，医美不再是女性专利。

当前，医美项目可分为手术类项目和非手术类项目，非手术类也俗称轻医美，包含水光针、玻尿酸填充除皱、肉毒素瘦脸针等。这类项目相对手术而言风险小、恢复快、耗时短，更受消费者青睐。据全球企业增长咨询公司 Frost&Sullivan 统计，2016年-2020年轻医美市场规模CAGR 达13.9%，高于手术类

项目的8.9%，2020年轻医美市场规模达518亿元。

但与此同时，轻医美也因为操作难度低而降低了进入门槛，这导致以轻医美业务为主的医美机构数量众多、同质化严重，鱼龙混杂。5月16日，就有新闻爆出，重庆市秀山县有11家医美机构在无医疗机构执业许可证的情况下，使用未取得国家药品注册证书的A型肉毒毒素药品给客户面部进行注射（俗称“瘦脸针”）。

“很多人打针都会选择自己比较熟悉的美甲美睫店这样的店铺，店里的工作人员自己都不懂货源有没有许可证，靠熟人推荐来进货。”一位美甲店老板告诉记者。

羊城晚报记者走访市场发现，仅在广州天河区骏景花园小区内，就有近10家中游医美店铺，店铺多以美容养生馆命名，有的主打美甲美睫，但也提供打水光针、玻尿酸等医美项目。

和打针、动脸相比，医美面膜可以说是动静最小的医美了。巨子生物也正是以此为主打。天猫旗舰店显示，巨子生物的可复美类人胶原蛋白面膜每盒售价198元，平均每片39.6元。高昂的售价下，招股书显示，2019年至2021年，巨子生物营收分别为9.57亿元、11.9亿元和15.52亿元，毛利率分别为83.3%、84.6%、87.2%。

但值得注意的是，其净利率正在下滑，已由2019年的60.1%降至2021年的53.9%。毛利率如此之高，为何净利率却是这般走向呢？这离不开暴增的销售费用。据招股书显示，仅去年巨子生物的销售费用就暴增了118.9%。2019年至2021年，其销售及经销开支为9378.8万元、1.58亿元和3.46亿元。

一片40元的面膜、一针动辄千元的玻尿酸……暴利的医美企业甚至可能不赚钱，去年8

## 2问

## 暴利行业为啥难赚钱？

月，医疗美容机构伊美尔冲击港股失利。作为老牌医疗美容机构集团，伊美尔2018-2020年的净利润分别为-1亿元、-1.18亿元、0.083亿元，盈利问题围绕其多年。和巨子生物一样，伊美尔也深为高昂销售费用所困。招股书显示，2018年至2020年期间，销售费用分别达到1.99亿、2.19亿和1.88亿，同期销售费用率分别为30.09%、29.67%和23.12%。

在医美产业链中，上游以原料及药械供应商为主，从事玻尿酸、肉毒素、胶原蛋白等原料以及激光美容器械的研发、生产。中游则是公立医院整形美容科、民营医疗美容医院以及众多小型诊疗机构这类服务机构。下游指线下美容院、SPA会馆、医院等导流机构、线上搜索类平台以及线上垂直类医美、大健康平台，这些都是主要的获客平台。

在这条产业链中，上游企业由于国家许可等壁垒而竞争力低，相比之下，中游赛道竞争堪比残酷。为了获取更多的客户，医美机构不得不投入大量的资金在营销层面，单个获客成本有可能达到六七千元甚至更高。

胡润研究院相关数据显示，当下医美行业当中，其中50%的费用都贡献给了营销渠道，即广告费。国内医美机构的净利润率维持在1%-10%之间。相比上游企业，处于产业链中游的医美机构盈利较为艰难。高昂的获客成本，使得很多医美机构难以在财务上打平。

## 3问

## 如何加速市场合规化？

营销费用的攀升，让医美机构不得不分摊了本可用于医生培训、高效管理的投入，也让医美行业的水越搅越浑。过度依赖营销后，为了提高获客率，医美虚假宣传开始频出。

2021年10月25日，国家市场监管总局网站公布了2021年医美领域不正当竞争执法典型案例，涉及虚假宣传医生资历、医疗机构资质荣誉，虚假宣传医美产品功效、服务疗效，通过“刷单炒信”、直播等方式虚假宣传等多种行为类型。企查查数据显示，与“医美”相关的风险信息逐年攀升。

如此乱象下，2021年6月，八部委联合发布了《关于进一步加强医疗美容综合监管执法的通知》。8月27日，国家市场监管总局发出《医疗美容广告执法指南（征求意见稿）》，面向社会公开征求意见。

随着各部门的出手，2021年6月，八部委联合发布了《关于进一步加强医疗美容综合监管执法的通知》。8月27日，国家市场监管总局发出《医疗美容广告执法指南（征求意见稿）》，面向社会公开征求意见。

监管加强将加速合规市场转化。江苏吴中副总裁、吴中美学首席战略官张师鑫告诉羊城晚报记者，国内的医美市场具备消费医疗行业属性，并且还在发展中早期，所以在消费者教育、品牌建设方面需要持续投入，这也符合消费领域的特点。“要想推动医美市场合规化，首先要加大监管机构的监管力度，推动各种配套法规制度的出台，这一点近年来我国也在不断完善。此外，消费者合规及安全意识的提高，也会促进医美市场合规化。”

在北京大学特邀授课教授陈根看来，针对医美服务机构的整治会持续进行，而整个医美板块也将经受考验，去泡沫、降虚火。“可以确定的是，未来，能够存活下来的企业一定要具备专业素质，上游需要具备丰富的产品管线和强定价能力；中游医疗服务机构需要有较高的技术水平与盈利能力；下游则是具备科技属性和社交属性，轻资产运营的渠道公司。”

## 三问君短评

## 医美消费要多一份理性

“外貌焦虑”这两年逐渐深入人心，甚至不再是年轻人的“专利”。有调查显示，七成人群都表示对自己有一定程度的容貌焦虑，甚至是中度乃至重度焦虑。三问君认为，对美的追求是合理的，但尤其是年轻人不应该一味追求单一审美。在美的追求中，也应该多一份理性、多一些思考。

中欧中证同业存单AAA指数基金即将发行

新一批同业存单指数基金已于近日获批，中欧中证同业存单AAA指数7天持有期证券投资基金基金即将发行。据悉，该基金力求通过投资AAA评级同业存单，有效跟踪中证同业存单AAA指数，为持有人争取长期增长的稳定收益。

中欧基金表示，中欧中证同业存单AAA指数基金将采取稳健操作风格，在降低跟踪误差和控制流动性风险的双重约束下构建指数化的投资组合，争取实现跟踪偏离度和跟踪误差最小化，为持有人争取长期增长的稳定收益。（杨广）

华夏500价值ETF  
5月23日起发行

在经济承压、货币政策宽松的背景下，市场整体上涨空间有限但结构性机会突出。结合基本面、资金面、市场面等因素来看，中小盘风格已具备反弹的催化条件，或是未来一段时间的投资主基调。在此背景下，华夏中证智选500价值稳健策略ETF将于5月23日开始募集，投资者可选择网上现金认购、网下现金认购和网下股票认购3种方式认购本基金。通过对中证500指数的优中选优，为投资者布局中小龙头反弹机遇提供了理想工具。（杨广）

上投摩根基金：  
18年匠心耕耘  
打造多元投资能力

2004年5月，摩根大通旗下摩根资产管理与上海信托共同设立了上投摩根基金。18年来，上投摩根获得了超50次业内权威机构奖项的肯定，公司业务条线总规模超2000亿元，服务公募客户总数超6000万，累计为客户创造利润741亿元。

坚定做多中国，投资未来中国。未来，上投摩根基金将继续锻造核心投资能力，以全球智慧和专业严谨的投资方法，为投资人把握全球投资机会，力争为客户和社会持续创造长期财富价值。（杨广）

广东区域创新综合能力全国“五连冠”背后，上市公司数据揭秘：

# “含科量”推升湾区制造“吸金量” 穗深莞佛珠谁是湾区研发尖子生

## A 大湾区A股公司五年研发投入飙八成

羊城晚报记者根据同花顺梳理发现，目前，来自大湾区内地9市A股上市公司的共有710家，占到了广东上市公司的九成。其中公布了2021年研发投入额的共有674家，其研发投入总额达2183亿元，占广东A股上市公司当年研发投入经费总额的96%。

从门类行业来说，大湾区A股上市公司主要集中在制造业，达到414家，占总数的58%。从研发投入份额来看，制造业研发同样占据绝对主导，共贡献1725亿元，占广东上市研发投入总额的76%。

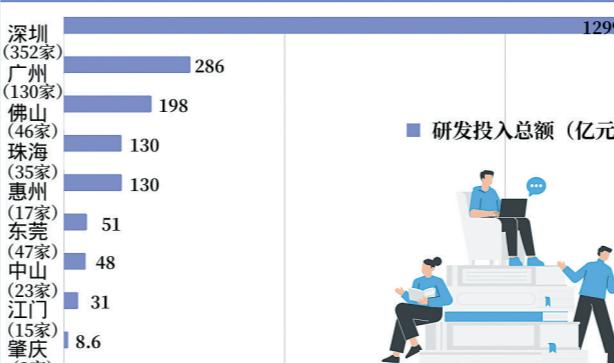
从整体趋势来看，大湾区A股上市公司中，2017-2021年连续5年均有公布研发投入数据的公司有583家。五年来，这583家上市公司

研发投入从2017年的1158亿元增长到2021年的2103亿元，增长了82%。2018-2021年间的增长率为：22%、10%、11%、21%，呈现V形走势。

上市公司是推动粤港澳大湾区经济高质量发展和产业结构优化升级的中坚力量，随着上市公司研发投入的增加，大湾区区域创新活力日益显现。根据科技数据，2021年，大湾区内珠三角9个城市的研发投入，预计超过3600亿元，研发投入强度预计3.7%，国家高新技术企业达到5.7万家，专利授权量预计达到78万件，其中发明专利授权量预计超过10万件。世界知识产权组织发布的全球创新指数显示，深圳-香港-广州创新集群连续两年居全球第二。

2021年，广州全市R&D经

## 大湾区内地9市上市公司2021年研发投入情况



## 大湾区A股上市公司五年研发投入增长变化



## C 创新引领：广州偏爱信息科技、人工智能、生物科技

2021年，广州全市R&D经

费投入强度达3.15%，位于广州的国家、省重点实验室增至21家和256家。2015年至2022年，广州全市R&D经费总投入达34228.8亿元，占全省R&D经费的比重（均值）为22.1%，与深圳成为全省“唯二”两个占比达两位数的城市。

广州上市公司的研发投入情况如何？数据显示，广州上市公司的数量仅次于深圳，达到了139家，其共实现主营业务收入12.1亿元，归母净利润781亿元。

广州A股上市公司一大亮点就是涉及的行业较为广泛，分属25个申万一级行业，可见广州的产业体系相对完整，

基础雄厚。

139家上市公司中，有130家公布了研发投入数据，总额达到286亿元，上市公司研发投入占营收比例的中位数为4.23%。

其中，以IAB（新一代信息技术、人工智能、生物科技）为代表的广州多个战略性新兴产业呈现引领势头。全市共有13家生物医药上市公司贡献了36亿元研发投入，广汽集团等3家汽车相关企业贡献了53亿元研发投入，海格通信等12家软件与信息服务企业与视源股份等13家来自计算机、通信和其他电子设备制造业，共贡献了36亿元研发投入，这三大类分别占比为12.6%、18.5%和12.6%。

创新药企百奥泰以65%

的研发强度，位居全省首位，迈普医学、万孚生物等企业的研发强度均超过10%。创新结出硕果，在近几年的疫情防控中，广州生物科技企业在第一时间研发出一大批“硬核”科技武器投入战“疫”。

“目前，万孚生物新冠抗原产能已经提升至日产量1000万人份，并可进一步实现扩产增能。”万孚生物相关负责人在接受羊城晚报记者采访时表示，企业研发的新冠抗体和抗原检测设备均为全国首批获证，多个新冠病毒检测产品获得欧盟CE认证和相关进口方当地资质，已为全球100多个国家抗击疫情提供有力支持。

对全市研发的带动作用明显。

佛山46家公布了研发投入的上

市公司去年贡献了198亿元研

发投入，其中美的集团和海信

家电两家头部企业就分别贡献

了120亿元和21.5亿元，占全市

比为70.8%。珠海35家上市公司

去年贡献了130亿元研发投入，

投入较大的格力电器和丽珠集

团分别贡献了65亿元和15亿元

。惠州17家上市公司的研

发总额同样达到了130亿元，其

中，仅TCL一家的研发投入占

比就达到了67%。

东莞有47家上市公司公布了研

发投入，一共投入51亿元，其

中排名第一的生益科技研发投入

将近10亿元，各上市公司整体

研发投入较为均衡，研发投入占

营收比例的中位数为4.63%。值

得注意的是，2021年，东莞全市

R&D经费投入强度已提升至

3.54%，居全省第二。

## B 第一梯度：深圳研发投入占全省“半壁江山”

据广东省统计局数据，“十三五”期间，深圳R&D经费增长106.3%，位列全国第三。2021年，深圳R&D经费投入强度首次“破5”，达到5.46