



商业贸易行业点评：医美 板块估值修复 长期投资 价值凸显



医美下游需求旺盛，行业有望维持高景气供需双向提升，带动国内医美市场规模持续增长。根据艾瑞咨询，我国 2019 年市场规模达到 1769 亿元，2012~2019 年复合增速达到 29%。预计 2023 年中国医美市场规模将达到 3115 亿元，对应 2019~2023E 复合增速为 15%。我们认为医美市场规模扩张动力源自：1.中国医美渗透率还相对较低，2019 年中国医美渗透率为 3.6%，对比日本（11%）、美国（17%）、韩国（21%）还有较大的提升空间；2.随着经济发展，可选消费受益于人均可支配收入提升带来的消费升级；3.社媒的便捷性与医美机构的专业性，促进消费者再教育进程提速，在对医美充分了解后，理性消费增加受众群体对医美的粘性；4.

目前医美消费者仍以一二线人群为主，占比约为 90%，随着医美机构向低线城市探索，低线城市需求有望释放。

行业监管持续趋严，利好头部合规企业

今年以来，涉及医美领域从业人员、营销等方面的监管政策陆续出台。如：6 月八部委联合发布《打击非法医疗美容服务专项整治工作方案》，明确严厉打击非法医疗美容活动。11 月初，市场监管总局发布《医疗美容广告执法指南》，以整治各类医疗美容广告乱象，重点打击保证功效、广告代言等情形。11 月底，公安部要求进一步加大对非法制售医美产品等药品安全领域突出犯罪活动打击力度。

可以看出，医美监管政策持续趋严，不合规的产品和机构存在加速离场的可能，行业需求与资源有望向头部规范化经营企业倾斜。

头部企业壁垒高筑，业绩有望维持高增长

从医美产业链看企业竞争壁垒：产品端，头部企业研发壁垒较高，目前已更新迭代至注射类 2.0 再生医美产品，具备先发优势，短期难以被弯道超车；机构端，具备品牌优势的企业逐渐发力，“1+N”模式有望降低引流成本，助力异地复制实现连锁化。头部企业有望乘行业发展之风，进一步巩固竞争优势，大浪淘沙中实现业绩的持续高增。

投资建议

我们认为医美行业在供需双向作用下维持高景气，但是行业监管或持续趋严，看好资质齐全的上游医美企业及规范经营的下游医美机构。

建议关注：产品端【爱美客】国产玻尿酸龙头，新品濡白天使放量；【华熙生物】本土玻尿酸原料龙头，护肤业务增长强劲；【华东医药】

Ellanse 少女针上市放量；【昊海生科】眼科与医美产业链全面布局；【四环医药】代理肉毒素乐提葆。建议关注医美机构朗姿股份、瑞丽医美等。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31002

