

Deloitte.

美团 美团



德勤——美团医美  
中国医美市场趋势  
洞察报告

# 前言

在中国，随着国民可支配收入的稳步提高，在消费升级和新型数字媒体营销带来的消费者意识增强的双重影响下，消费者对医美的接受程度逐渐提高，医美行业需求加速释放，中国医美市场在过去的几年里增幅显著。

在医美市场规模持续扩大的同时，政府不断出台政策支持医美行业的规范化。医美行业监管环境逐渐趋严，加速了行业洗牌。在经历投融资高峰期后，资本市场进一步推动行业加速整合。

本文主要观察如下：

- 虽然近年增速有所放缓，中国医美市场增速仍高于全球市场，较低的市场渗透率表明中国市场未来有巨大的增长空间。
- 医美消费群体在地域、年龄、性别、消费能力等多个维度扩散。消费内容和产品呈现多元化，其中非手术项目由于消费粘性高、复购意愿强烈，最受消费者青睐。
- 虽然2020年第一季度受到新冠疫情冲击，不少线下医美机构被迫停业，医美行业受关注度暂时下降。但随着国内疫情缓解稳定，2020年第二季度起，医美行业消费热度显著回升。与此同时，疫情亦激发医美产业加快线上化进程，有望重塑产业链条。
- 医美机构在获客渠道和平台的选择上趋于理性，同时，越来越多机构采用高精度和精细化的营销方式来实现投入产出效应的最大化。总体而言，在各类垂直医美APP、自媒体和综合电商平台的广告支出均呈增长趋势。
- 在经历过去几年的快速发展后，医美产业链中下游企业进入整合期，头部企业优势逐步显现。2019年至2020年，多家上、中、下游明星企业陆续实现上市。

随着国内新冠疫情的逐步缓解，2020年，医美行业供需两端稳步复苏。预计2021年，中国医美市场将日趋成熟，进入产业发展成熟期。具体体现在：消费者更加理性、产品选择更加多元、监管体系更健全、营销渠道更加精准、拥有优质医生的机构更多、能提供更优质的产品和服务，来适应终端市场客户的需求，以帮助实现价格差异化。同时，与日俱增的医美需求以及大众对健康、美丽的渴望，将成为刺激产业生态系统（包括医美材料及终端消费品的供应、新兴医美科技的研发、专业医美医生的培养）长期发展的基石。

在行业资源聚集、政策逐步完善、互联网和新媒体渠道重塑的大趋势下，我国未来医美行业预计将呈现以下发展趋势：

- **行业改革和重新洗牌将重塑医美行业格局，推动其向更高质量、标准靠拢**——随着一系列医美行业相关政策出台，行业监管更加严格。监管部门着力取缔非法经营，并朝着长期有效监管模式迈进。这种全国范围内大规模取缔非法医美机构的行动，将为产业关键性转型铺平道路，消除激烈的低价竞争，为合法的医美机构重新创造能够渗透和挖掘的市场空间；
- **大多数医美机构将通过采用标准化、易复制的门店运营模式进一步发展**——由于轻医美产品具有风险低、恢复期短、价格相对低廉的优势，我国大多数医美机构将从战略上向轻医美发展。医美连锁品牌将简化其轻医美产品类别，创建标准化的产品库存单位（SKU）和服务流程，便于推动连锁店的建立和网络营销，以实现规模经济和协同效应，从而产生更好的利润。因此，在这一特定的细分市场，医美行业的整合有望进一步加强；
- **其他医美机构将通过高度专业化模式进一步发展**——一些美容医疗机构将继续专注于尖端整形外科和高端轻医美产品，来保持行业领先地位，提高利润率。在高端轻医美产品市场拓展中，这些机构的优势包括拥有优质医生资源以及强大的声誉。同时，这些机构将继续专注于高利润率的尖端整形外科项目，并提高其技术标准。在此基础上形成的进入壁垒，使这类机构享有更高的议价能力和利润率；
- **创新数字化工具的应用将为消费者带来更高的行业透明度和信息质量**——中国医美行业的营销方式发生了根本性的转变，从网页广告和传统的线下营销转向使用O2O APP（如美团医学美容、新氧、天猫医美、更美等）、短视频和社交媒体网络平台等与消费者建立联系。此外，网络内容创业产业的快速发展，也进一步推动了信息向终端市场消费者传递的效率，创造了更高的透明度和更好的信息质量，从而使消费者的决策更加容易和放心。因此，建议医美机构和供应商在其核心营销战略中拥抱数字创新，迅速适应与终端客户连结的新方式，以实现精准营销，不断出现在高度知情和日益理性的消费者视野；
- **因头部企业的机构投资者将寻求资本市场退出机会，医美行业将持续关注并购机会**——自2016年至2020年，中国一级和二级市场都出现了医美企业成功股权融资浪潮，形式包括私募股权基金及创业投资基金的上市前（Pre-IPO）并购交易和A股市场上市。预计高倍数的市场估值和公司上市后积极稳健的二级市场表现，将继续刺激上市前并购以及战略收购，以创造协同效应，增加股东在医美行业的收益。

# 目录

第一部分：医美行业、市场规模和增速概览	2
第二部分：医美用户画像和消费趋势	5
第三部分：医美服务机构价值链结构和变革展望	10
第四部分：医美线上渠道助力医美行业发展	16
第五部分：医美行业监管趋势	20
第六部分：医美行业并购概览和资本市场动向汇总	22
第七部分：医美行业主要上市公司财务情况	25
参考资料	27

# 第一部分：医美行业、市场规模和增速概览





### 1.1 医美行业概览

美容包括生活美容和医疗美容，其中生活美容是指运用化妆品、保健品和非医疗器械等非医疗性手段，对人体所进行的皮肤护理、按摩等带有保养或者保健性质的非侵入性的美容护理。医疗美容是指“运用手术、药物、医疗器械以及其他具有创伤性或者侵入性的医学技术

方法对人的容貌和人体各部位形态进行的修复与再塑”。

按医疗科室归属划分，医疗美容可分为美容外科、美容牙科、美容皮肤科、美容中医科。其中美容皮肤科需求最大，发展最为迅猛。按介入手段划分，医疗美容可分为手术类与非手术类。手术类

项目旨在从根本上改变或改善眼、鼻、胸等面部及身体其他部位的外观，非手术类项目（又称轻医美）主要包括注射项目、皮肤项目及其他项目等，其中非手术类项目因其创伤小、恢复快、风险低而广受关注与推崇。一般经卫生部门行政许可设立的医疗美容机构均可开展上述两类项目。

### 医疗美容项目主要分类

类别	细分	项目
手术类	整形	眼部整形（眼睑整形术、填补泪沟、眉间纹去除术、填充下眼睑等）
		鼻整形术（隆鼻、歪鼻矫正、矫正鼻孔、重建鼻、重塑鼻、鹰钩鼻矫正等）
		胸部整形（丰胸、乳房下垂矫正、乳头乳晕整形等）
		吸脂手术（腹部吸脂、臀部吸脂、手臂和腿部吸脂等）
		面部重塑（下颌整形、改脸型、瘦脸、面部凹陷填充等）
非手术类	注射	其他（唇裂、腭裂修复、植发等）
		水光针、肉毒针、玻尿酸填充、美白针、微针、溶脂针等
	皮肤	无创年轻化（深蓝射频、热拉提、热玛吉、超声刀、光子嫩肤等）
		激光（皮秒、点阵激光、激光祛痣、激光脱毛等）
		其他（线雕、果酸换肤、痤疮治疗等）
	其他	纹身艺术（纹眉、润唇、纹眼线等）
		香薰SPA（矿泉、牛奶浴、鲜花浴、中药浴等）
		皮肤护理（深层清洁、抗皱紧致、皮肤美白、祛除粉刺和痣等）
		身体护理（全身美白、刮痧、按摩、淋巴引流、眼部护理等）
		瘦身（美体、产后瘦身、丰胸、瘦腿、美化胸部、疏通经络、身体护理等）

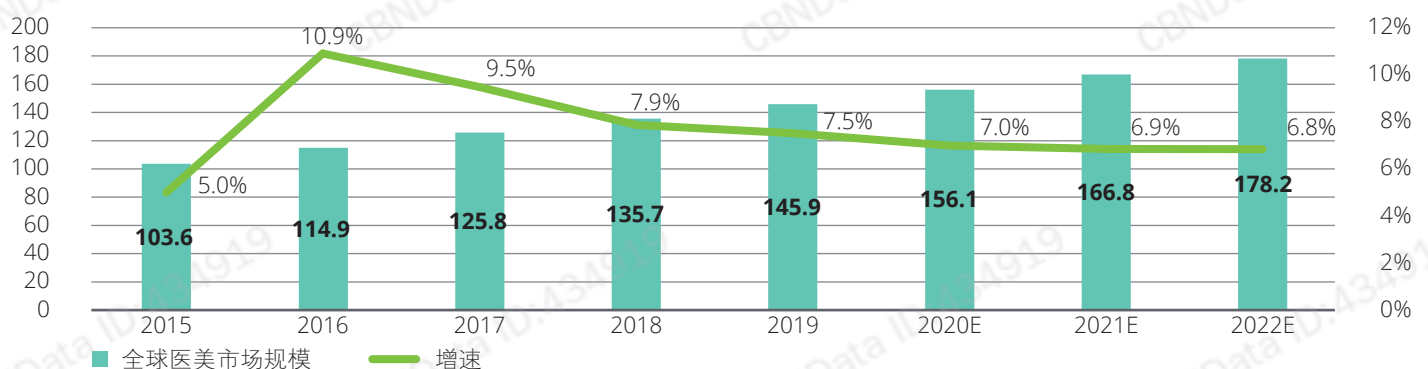
资料来源：ISAPS、医学美容分级管理目录、36氪、Frost & Sullivan、安信证券研究中心

### 1.2 全球和中国医美市场规模及变动趋势

#### 1.2.1 全球医美市场预计未来仍保持7%左右的增速

2015-2019年全球医美市场规模稳定增长，年复合增长率约为8.2%。2019年，全球市场规模达1,459亿美元，同比增幅7.5%。未来，全球医美行业预计保持7%左右的增速，2022年市场规模将达到1,782亿美元（不考虑新冠疫情影响）。

#### 2015-2022年全球医美行业市场规模（单位：十亿美元）

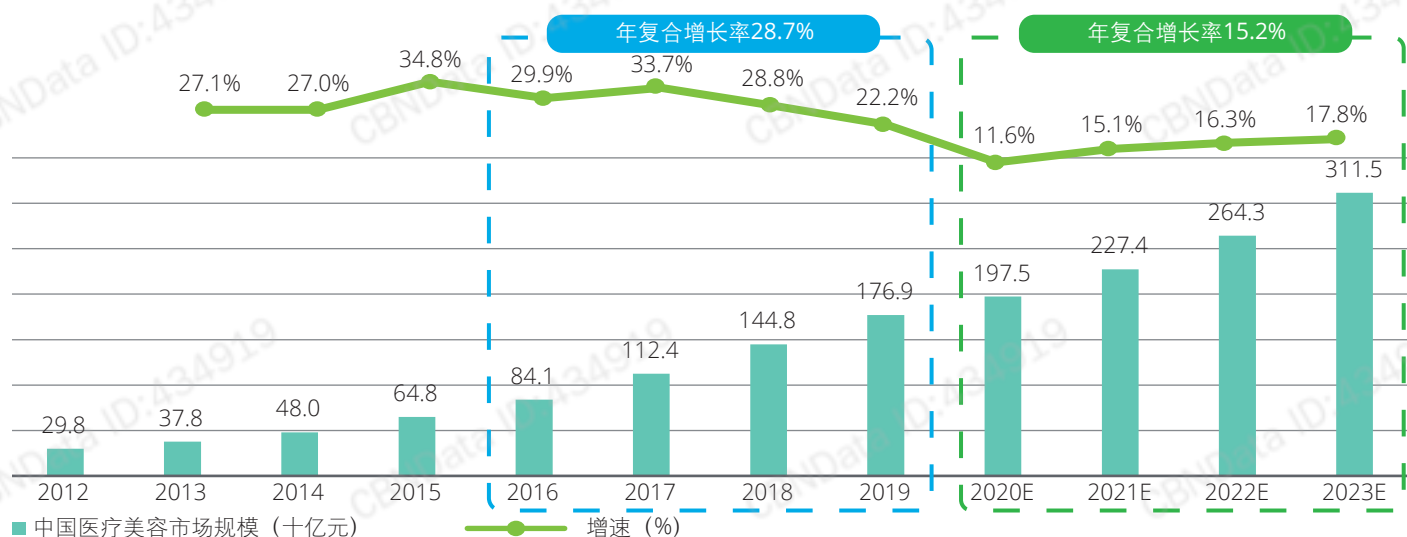


资料来源：ISAPS、Frost & Sullivan、安信证券研究中心

### 1.2.2 中国医美市场增速高于全球市场，虽然近年增速有所放缓，但从渗透率看，中国市场的增长空间仍较为广阔

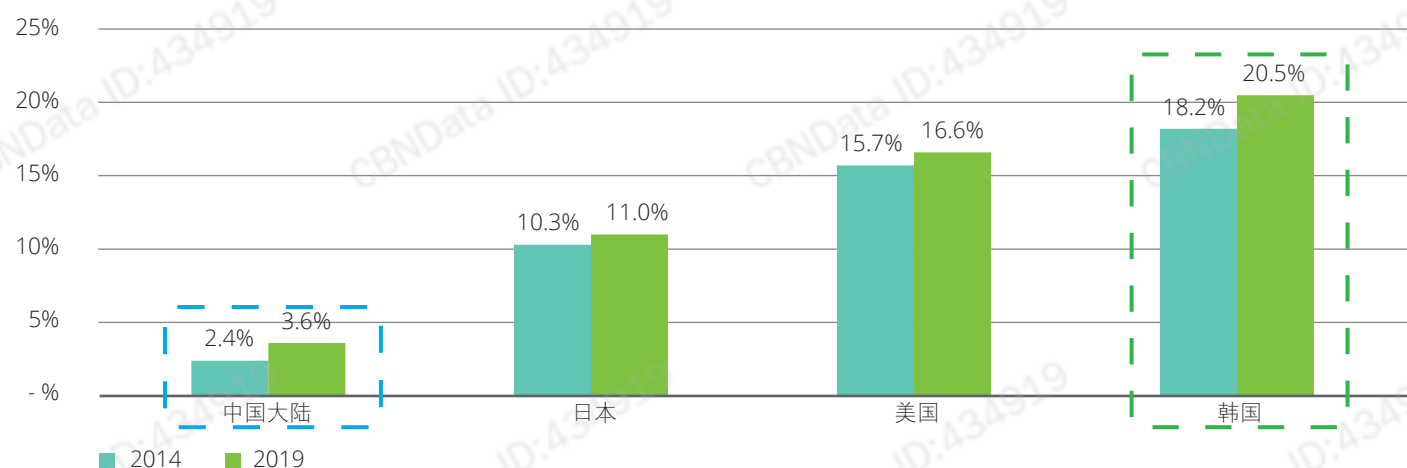
根据艾瑞咨询的数据显示，2015-2019年，中国医美需求增速超过全球，中国医美市场规模从2015年的人民币648亿元一路攀升至2019年的1,769亿元，年复合增长率达28.7%。但受到新冠疫情以及市场供大于求的影响，2018年开始中国医美行业的增速放缓。2020年-2023年的年复合增长率预计降为15.2%。但艾瑞咨询同时预测，预计行业经过3-5年的行业自我调整和变革后，市场将逐步回暖，2023年中国医疗美容市场规模将达到人民币3,115亿元。

2012-2023年中国医美市场规模（单位：十亿元人民币）



资料来源：艾瑞咨询、广发证券发展研究中心

### 各国医美项目渗透率对比



资料来源：方正证券、安信证券、头豹研究院编辑整理

从渗透率来看，中国医美项目的渗透率仍有较大提升空间。2019年，中国大陆的医美项目渗透率为3.6%，与日本、美国和韩国相比显著较低。未来，中国医美项目渗透率的增长空间广阔。

### 1.3 中国医美机构：合法合规机构占比较低

我国医美行业以民营医院为主导，《中国卫生健康统计年鉴》显示，2018年整形外科医院和医疗美容医院共451家，增速11.9%；而据艾瑞咨询的统计显示，2019年全国共有13,000家医美机构（医院、门诊部、诊所类）。

此外，网上也有传言，我国“黑”诊所数量是合规诊所的4倍。该现象也说明了医美行业高速增长下的乱象。在此背景下，2016年中国整形美容协会发起机构评级，2018年有9个省的约180家机构参与评级，2019年扩展至12个省。然而，相比全国1万多家医美机构，A级机构仅有不到100家，机构审核评级推进缓慢。

## 第二部分：医美用户画像和消费趋势

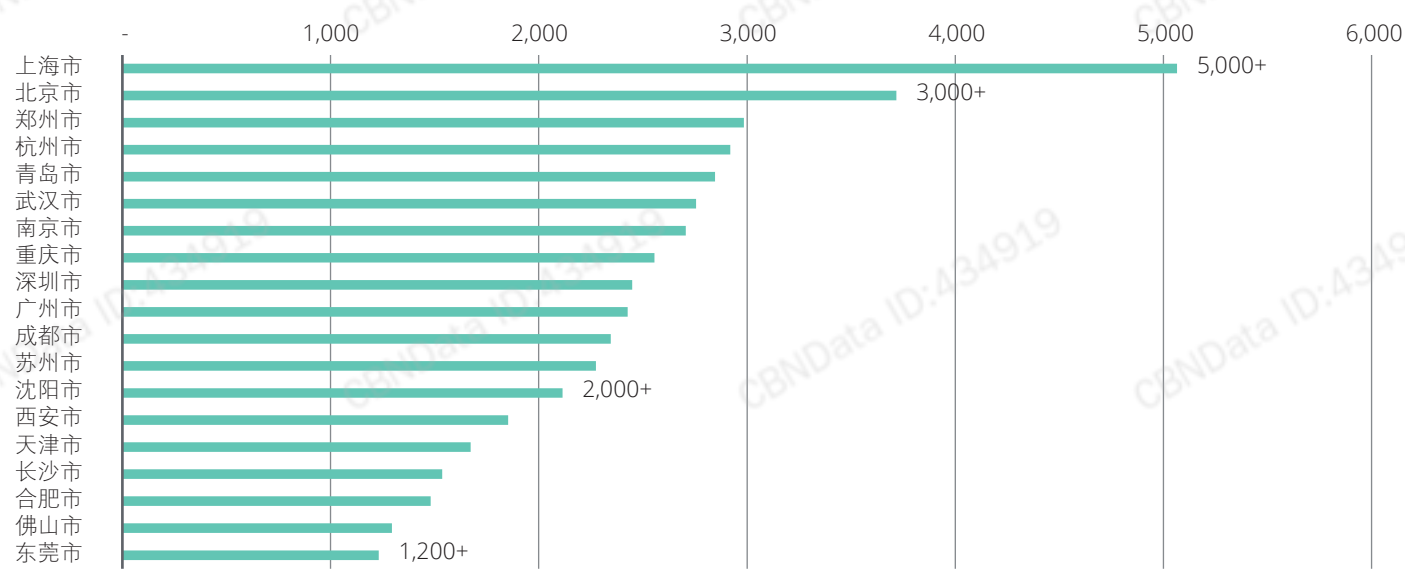


2.1 北京、上海医美消费额领先全国，南方热度高于北方

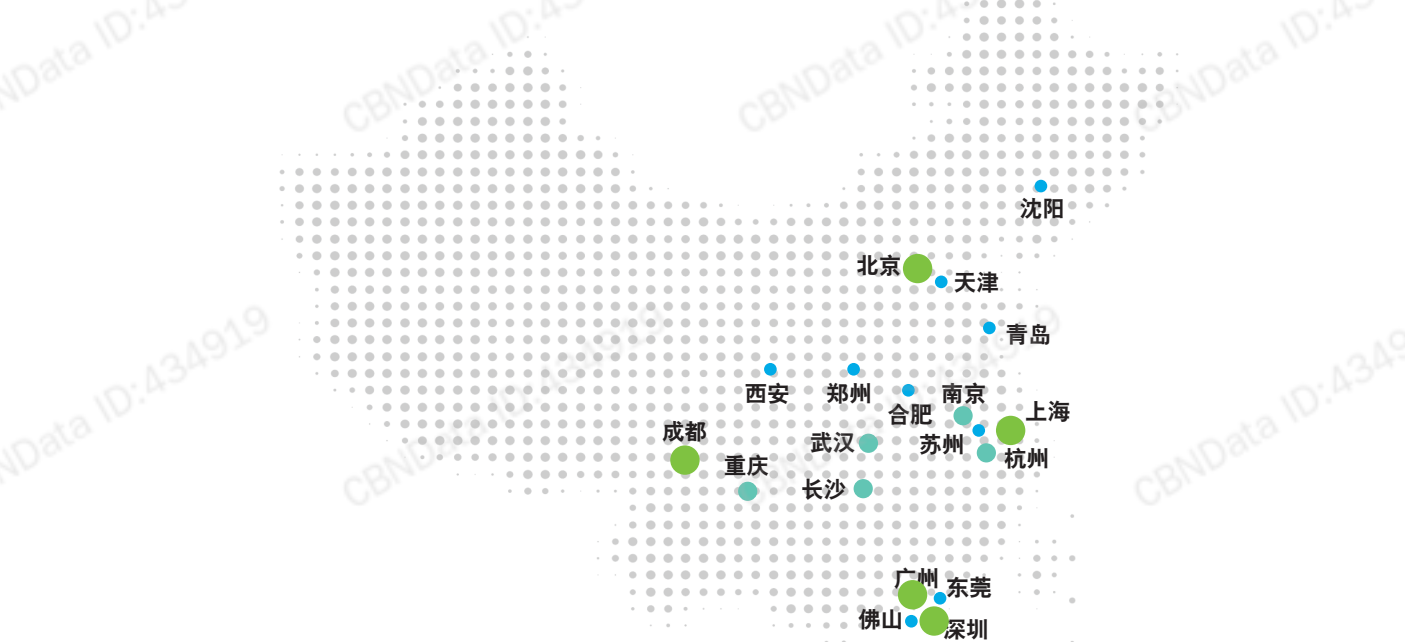
从客单价来看：2019年上海医美消费客单价为5,067元，约为第二名的北京客单价的1.36倍，上海和北京作为超一线城市，其客单价远超其他地区。深圳、广州、成都、杭州、重庆等其他一线和新一线城市客单价差异相对较小。从一线和二线城市城市的平均客单价来看，南方医美消费水平总体高于北方。

从订单量来看：北京、深圳、上海、成都、广州明显高于二、三线城市，其中北京在订单量上领先深圳36%。成都订单量超越广州居第四名。一二线城市中，南方城市总体订单量约为北方城市的2.5倍，消费活力差异显著。结合客单价排名分析，北京、深圳、成都和广州较上海、杭州、重庆等城市消费结构更集中于单价相对较低的项目。

2019年一二线城市：医美消费的客单价排名（单位：人民币元）



2019年一二线城市：医美消费的销量热力图



资料来源：美团  
备注：一二线城市的选取标准以2019年度《第一财经周刊》的选取标准为准



## 2.2 20~35岁女性为消费主力军，熟龄女性消费水平更高

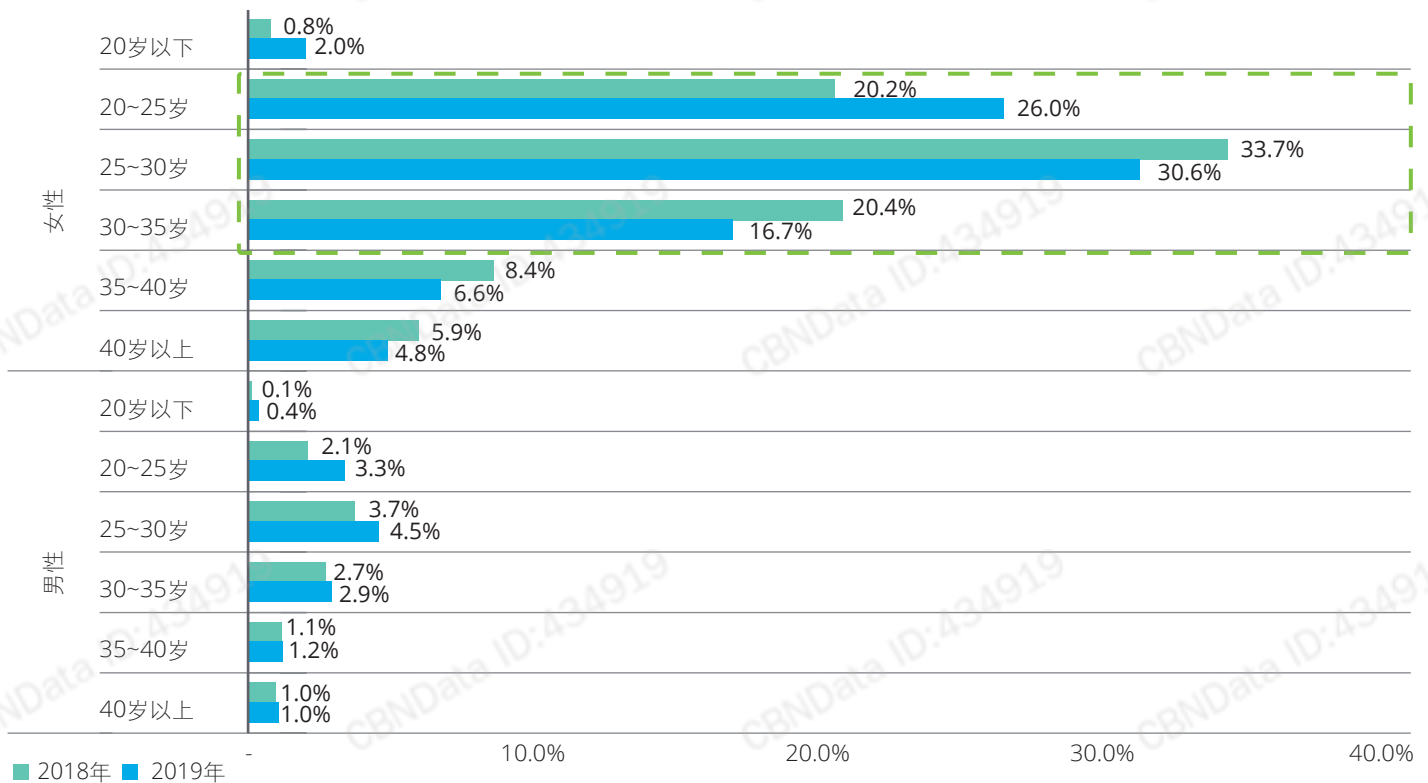
### 20~35岁女性为消费主力军，男性消费者占比小幅增长，总体呈年轻化趋势

医美消费者主体为女性（2018年占比89%，2019年87%）。20~35岁女性消费者约占总体消费者的四分之三，20岁以下女性占比增加、35岁以上女性占比减少，总体年龄段下移、年轻化趋势凸显。男性消费者占比小幅增长（2018年占比10.6%，2019年占比13.3%），年龄段分布与女性消费者一致。

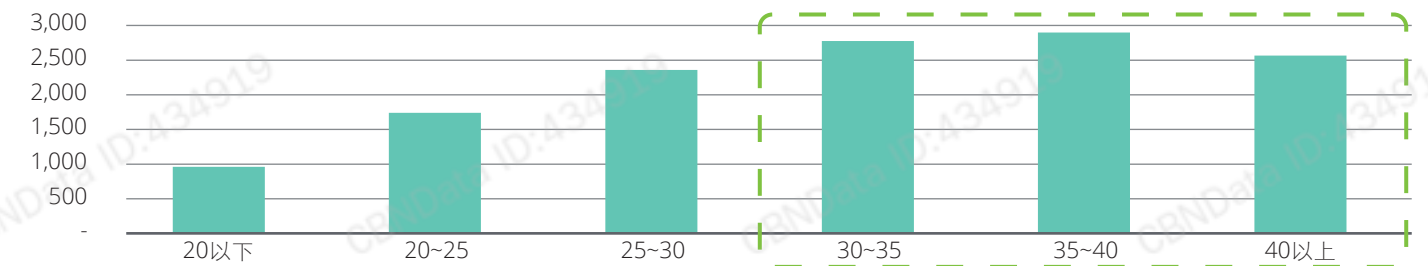
### 消费水平随年龄段上升逐渐提高，30~40岁以上人群消费能力更强

消费水平随年龄段上升而逐渐提高，并在35~40岁年龄段达峰值，40岁以上消费客单价下滑。20~25岁人群虽然占比增长，但消费能力相对较低。

### 2018年-2019年医美消费者年龄和性别分布



### 2019年分年龄段医美消费客单价分布（单位：人民币元）



资料来源：美团

## 2.3 “轻医美”项目成消费者宠儿，用户粘性高

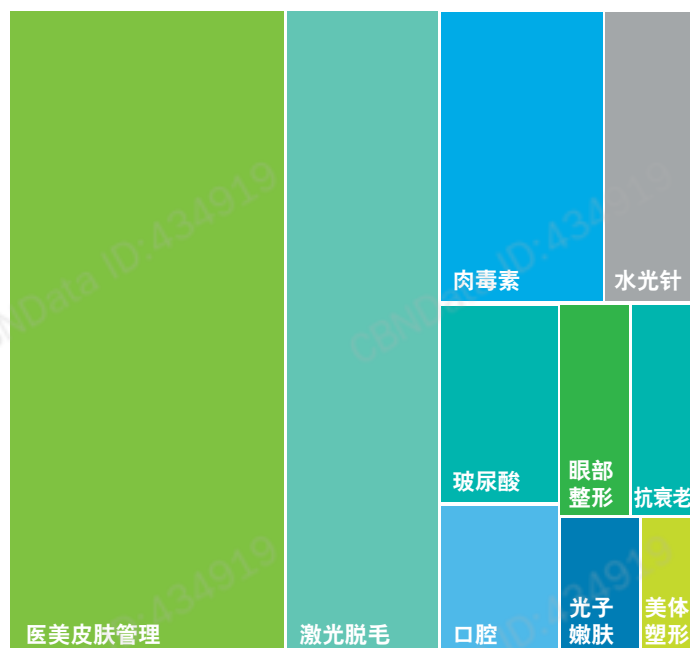
### 皮肤美容、脱毛和肉毒素项目最为消费者青睐，热度远高于其他项目

皮肤美容项目稳居销量第一，排名第二的脱毛项目销量占皮肤美容类销量的57%，排名第三的肉毒素项目销量进一步下滑至27%，前三名销量远高于其他项目。前十名以注射、无创类等“轻医美”项目为主，安全性较其他项目更高，更受消费者欢迎。

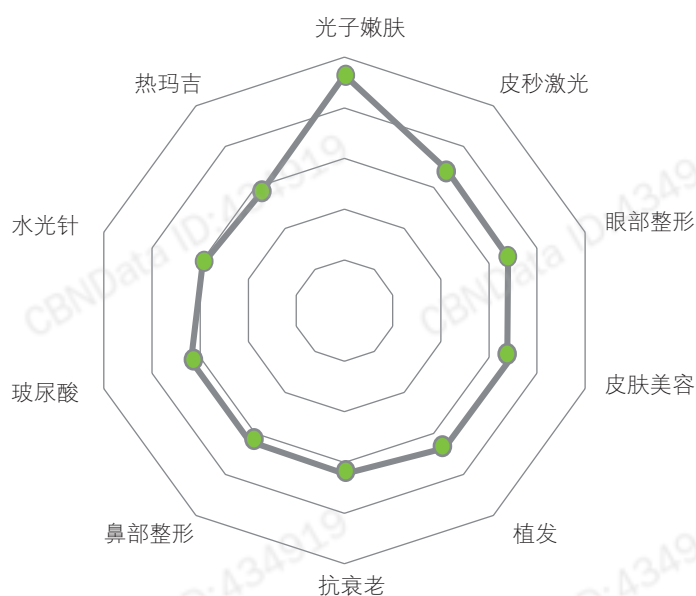
### 非手术类项目安全性高、单价较低，消费者粘性高

非手术类项目以高安全性、低单价受到消费者喜爱，同时维持效果相对较短，消费者粘性高、复购意愿强，其中光子嫩肤复购率遥遥领先。眼部和鼻部整形作为手术类中较为普及的项目，消费者修复或改善需求高。

2019年销量前十大医美细分项目



2019年复购前十大医美细分项目



资料来源：美团

## 2.4 2020年第二季度医美关注度提升，消费逐渐回暖

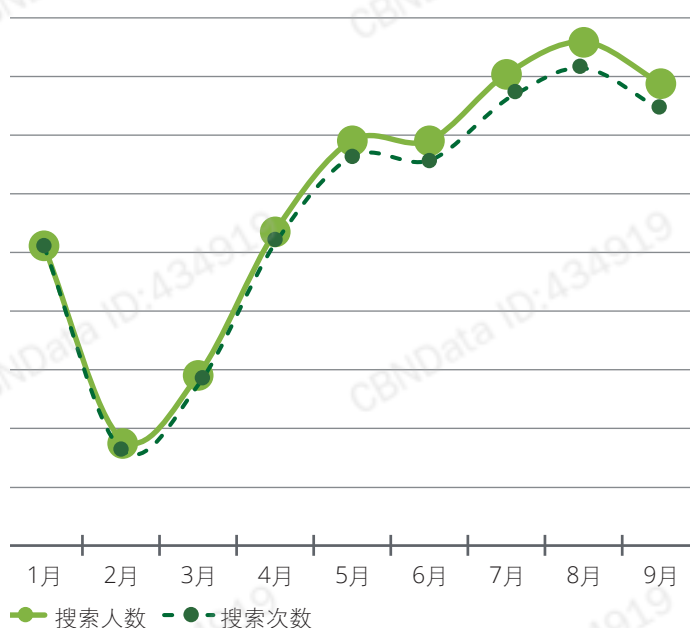
受疫情影响，2020年第一季度医美关注度进入冰冻期，但第二季度的关注度显著复苏回暖

2020年1~3月疫情严重，消费者对医美关注明显下降、消费计划搁置；第二季度疫情得到控制，医院、商场、写字楼等公共场合防疫要求减少，社会整体活跃度回升，潜在消费者重拾兴趣、医美话题热度回暖。

## 2020年二三季度消费热度逐渐回升，客单价相对稳定

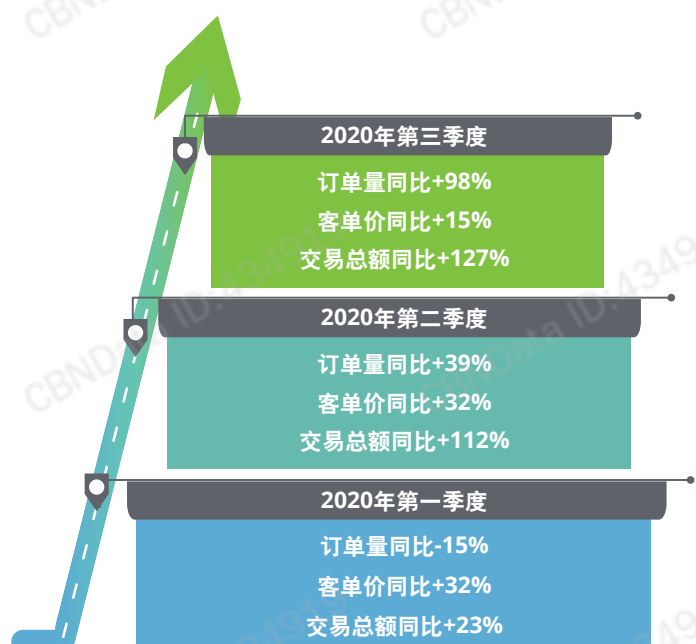
受疫情影响，订单量较去年同期受创明显，随着国内疫情缓解、稳定，2020年第二季度起医美消费订单量和线上交易额显著增长，客单价相对稳定。

2020年前三季度医美关注热度变化



资料来源：美团

2020年前三季度医美消费情况



资料来源：美团

## 2.5 脱毛、祛痘、光子嫩肤、皮秒激光、热玛吉等皮肤管理及抗衰老管理类项目热度递增

### 光子嫩肤、热玛吉成为年度热门搜索品类

医美用户2019年在电商平台的热搜关键词主要集中在脱毛、小气泡、热玛吉、瘦脸针等轻医美项目；热玛吉和光子嫩肤成为2019年的热门搜索品类。

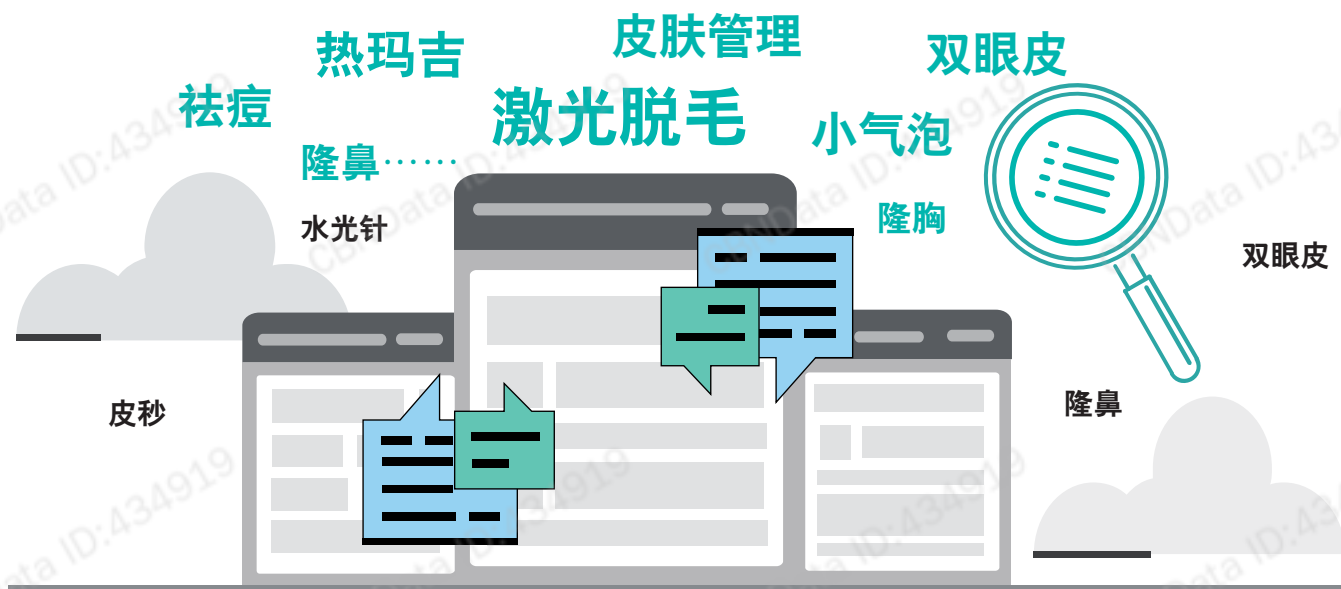
### 不同年龄段对医美项目选择存在明显差异

30岁以上消费者热衷热玛吉，30岁以下消费者倾向于皮秒和光子嫩肤。30岁以下消费者对光子嫩肤、皮秒激光等入门级光电类医美项目的消费热度增长较快。

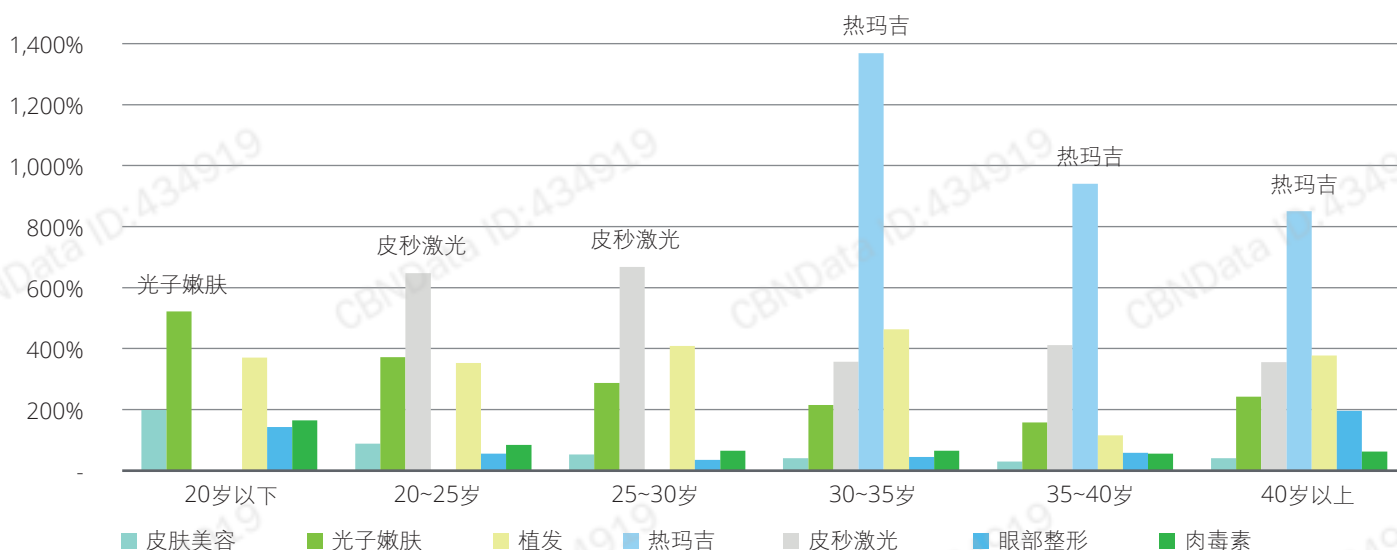
30岁以上消费者抗衰老需求增加，同时具有更高消费能力，以热玛吉为代表的高端抗衰老项目成为消费增长热点。

植发项目需求在各年龄层均有所增长。

### 2019年美团平台的医美热门关键词

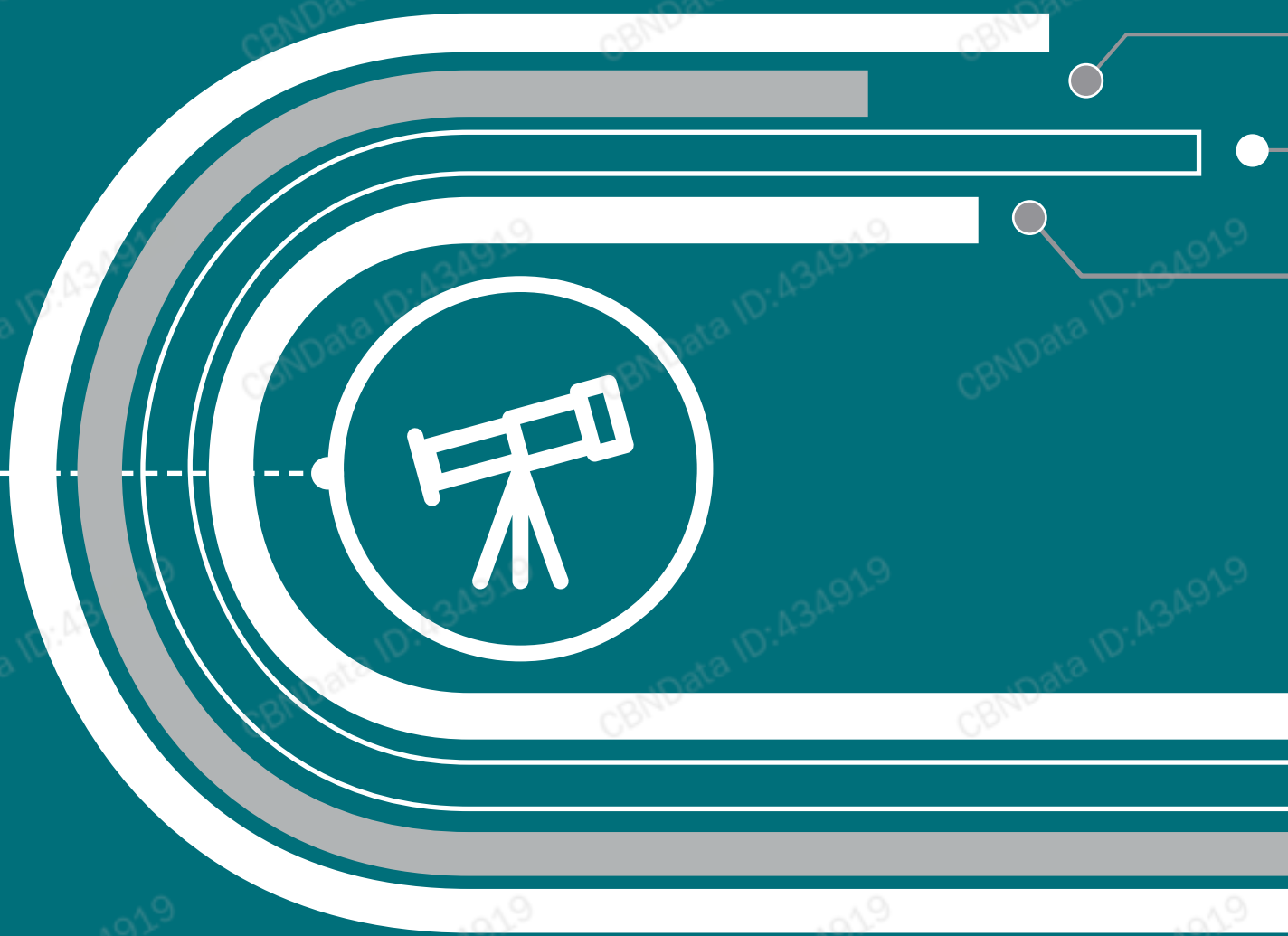


### 2020年前三季度销量同比涨幅



资料来源：美团

# 第三部分：医美服务机构价 值链结构和变革展望



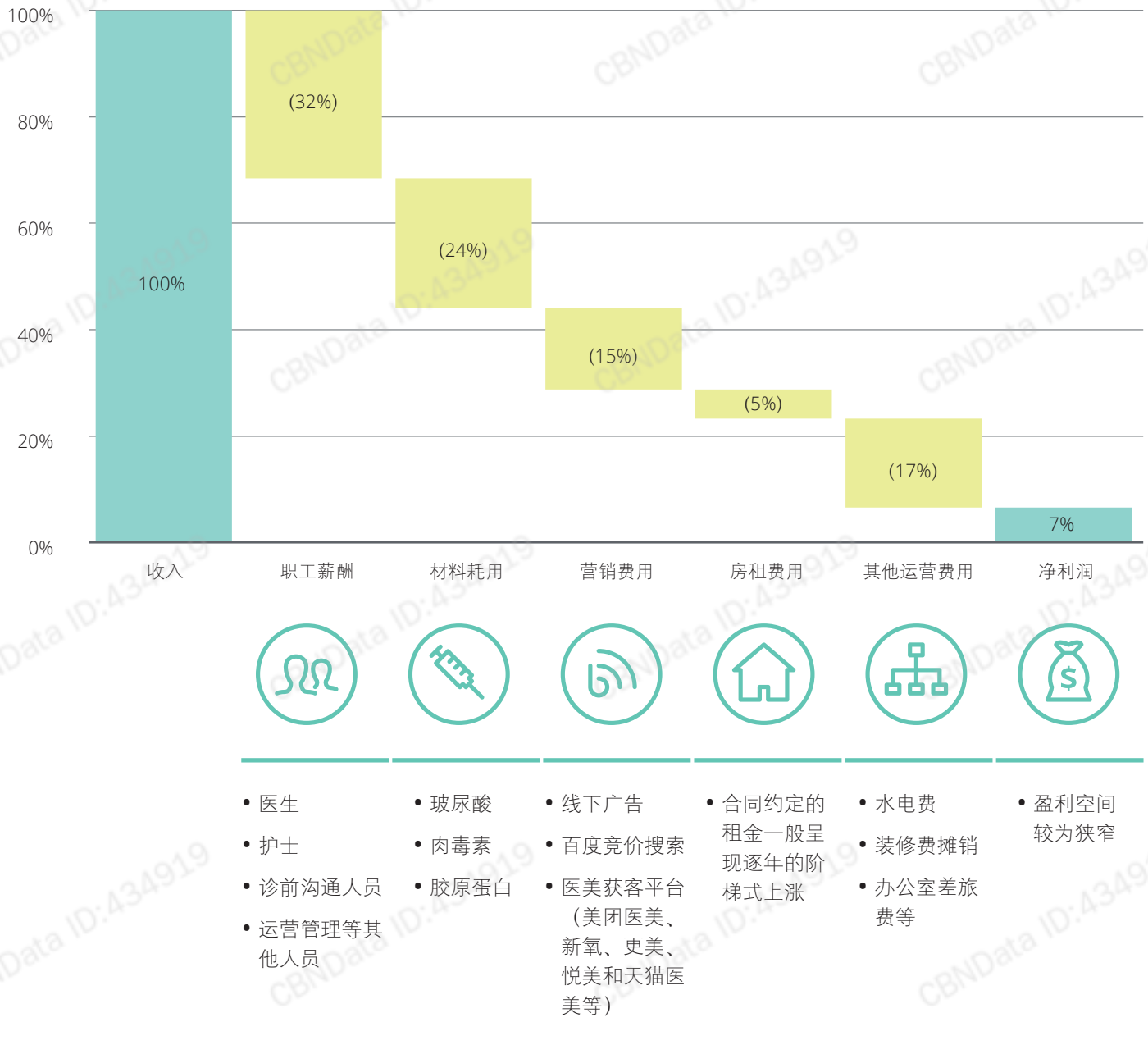
### 3.1 医美机构当前盈利空间较为狭窄： 职工薪酬、材料耗用和营销费用为前三 大成本费用，合计共占收入约70%

医美行业的产业链主要包括三个核心环节：1) 上游为美容耗材、药品及医美

器械供应商，主要从事玻尿酸、肉毒素等原材料及激光美容器械的研发和生产；2) 中游为各类医美服务机构，主要包括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；3)

下游为各类医美服务平台，包括广告传媒、线下美容院、线上搜索引擎以及线上电商平台等，为终端消费者提供医美信息并引流至医美服务机构，共同构成医美行业生态圈。

#### 2019年头部医美机构成本和费用构成



资料来源：基于德勤2017年-2020年数家并购交易尽职调查案例平均统计

医美行业交易额虽然主要发生在中游医美服务机构，但受耗材药品成本及渠道费用侵蚀，医美服务机构盈利水平并不乐观。从部分头部医美服务机构的价值分布来看，上游耗材药品成本约占医美服务机构收入的24%，下游营销费用约占医美服务机构收入的15%，扣除人工成本、房租费用和其他运营及管理费用后，头部医美服务机构净利润仅为7%。



### 3.1.1 上游集中程度高，医美机构对上游议价能力较弱

医美耗材药品主要为用于注射类项目的玻尿酸、肉毒素等。

由于上游行业存在较高的准入门槛，国家药品监督管理局管理相对严格，厂商集中程度很高，因此医美机构的采购价格相对固定，议价能力有限。

肉毒素：

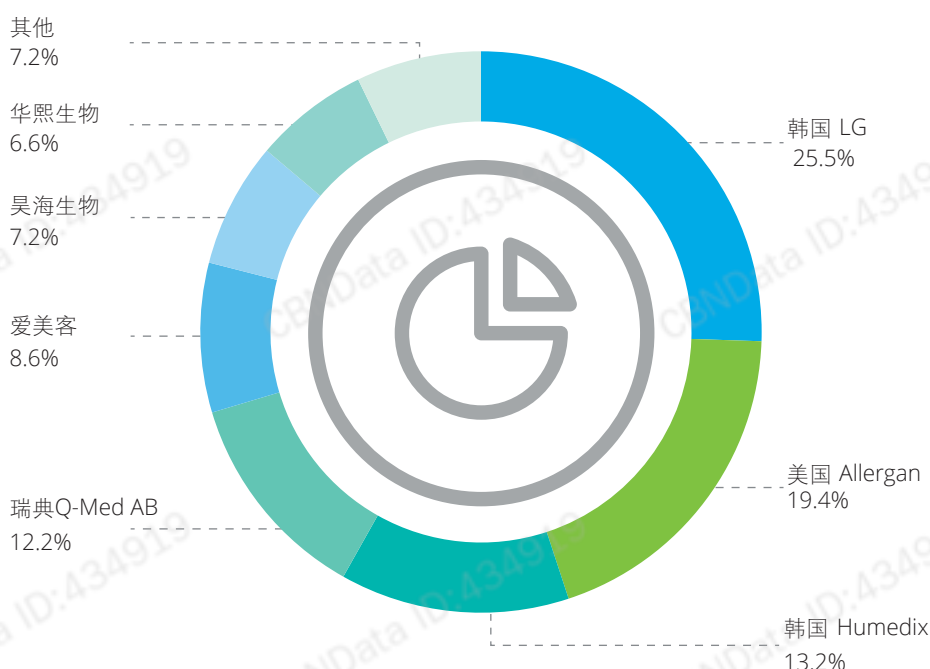
- 截至2020年9月获批上市的肉毒素：
  - 美国进口保妥适
  - 国产兰州衡力
  - 益普生Dysport (2020年6月获批)

资料来源：国家药品监督管理局、德勤访谈

玻尿酸：

截至2020年9月，产品获得国家药品监督管理局认证的玻尿酸厂商共18个，其中进口厂商8个，国产厂商10个（含台湾厂商2个），其中龙头厂商占据主要市场份额。

2018年中国注射用玻尿酸销售额占比

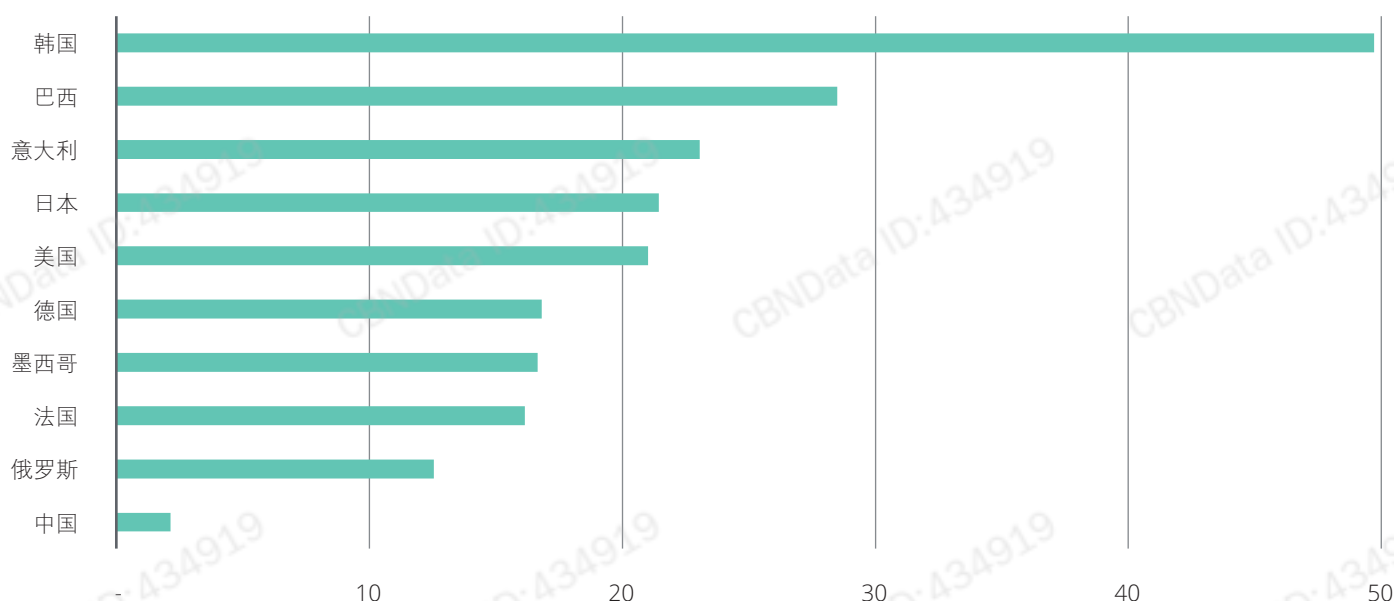


### 3.1.2 中游医美机构专业医生资源稀缺，人力成本高昂

对比快速增长的医美市场，我国专业整形医生资源稀缺，每百万人口拥有的医美医生人数远低于世界其他国家，缺口巨大。同时专业整形医生基本集中于正规机构，非正规机构医美医生大多缺乏专业资质。另外，由于成熟医美医生培养周期较长，该缺口难以快速填补。

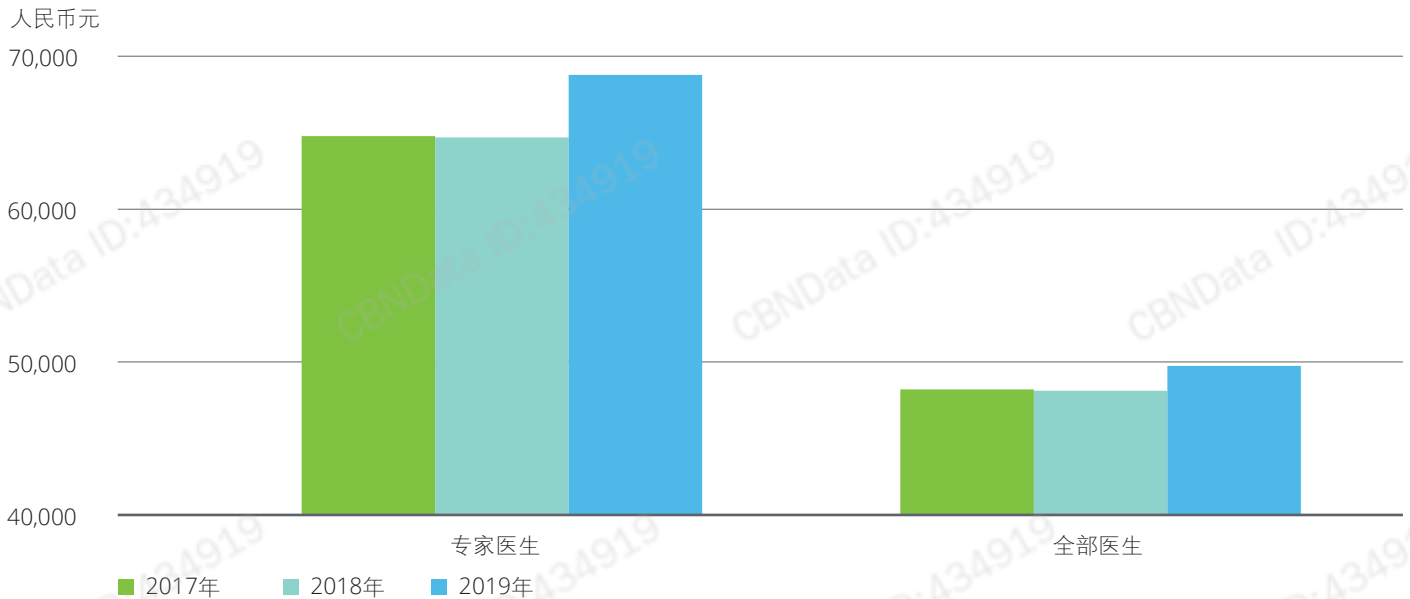
在此背景下，市场上医美从业人员流动性大，医生特别是专家医生的薪酬水平被逐渐推高。

2019年主要国家每百万人口整形外科医生人数



资料来源：ISAPS、国家统计局、天风证券研究所

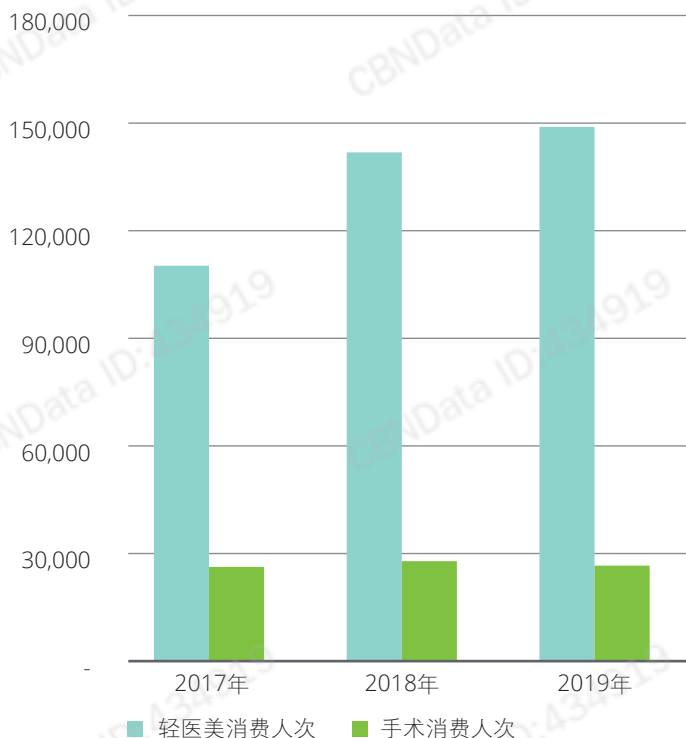
### 头部医美机构医生平均月薪



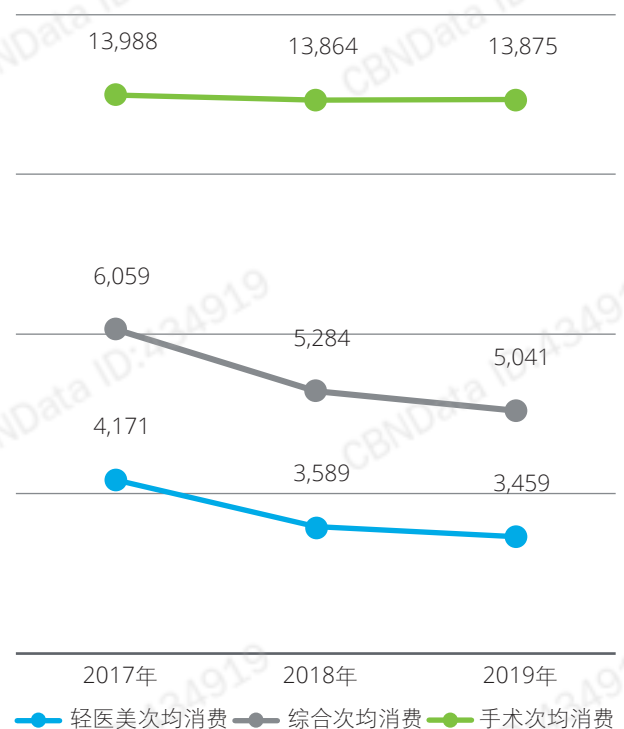
### 3.1.3 下游主要依靠低价获客，通过价格战争夺市场份额

由于医美服务市场参与者众多，医美机构数量高度增长，市场竞争激烈，因此下游主要通过低价项目拓客，吸引客户流量，并通过增加折扣和套餐捆绑销售等形式引导科目复购。同时随着更多国内厂商加入竞争，上游供应端亦给与医美机构和平台更多降价空间。综合导致近年来整形及注射两大主要类别的客户次均消费下滑。虽然低价带来了快速的客户增量，但次均消费下滑、获客成本提升均对医美机构盈利能力造成进一步损害。并且长期来看，以低价引流获取的客户通常对价格更加敏感，不看重品牌及服务，难以形成客户忠诚度。

### 头部医美机构消费人次



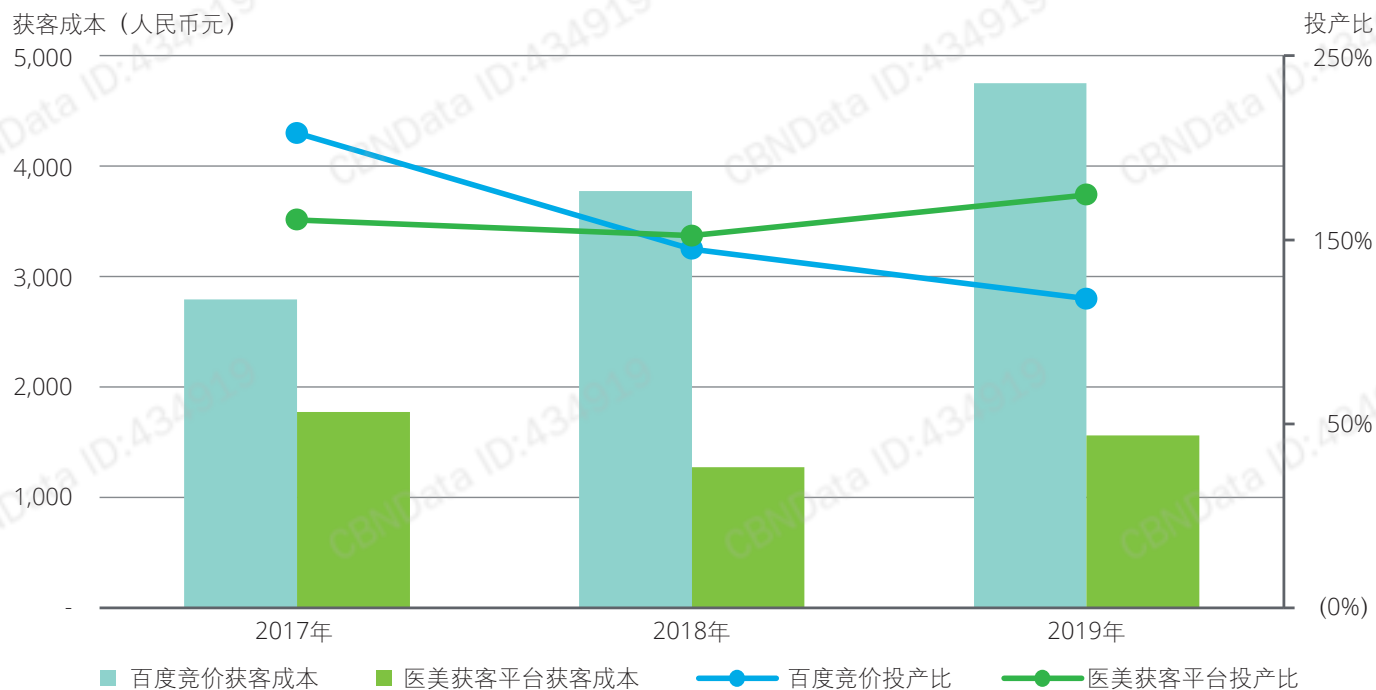
### 头部医美机构次均消费（单位：人民币元）



### 3.1.4 医美平台的ROI逐年升高, 更多医美机构以投入产出效果为导向选择获客渠道

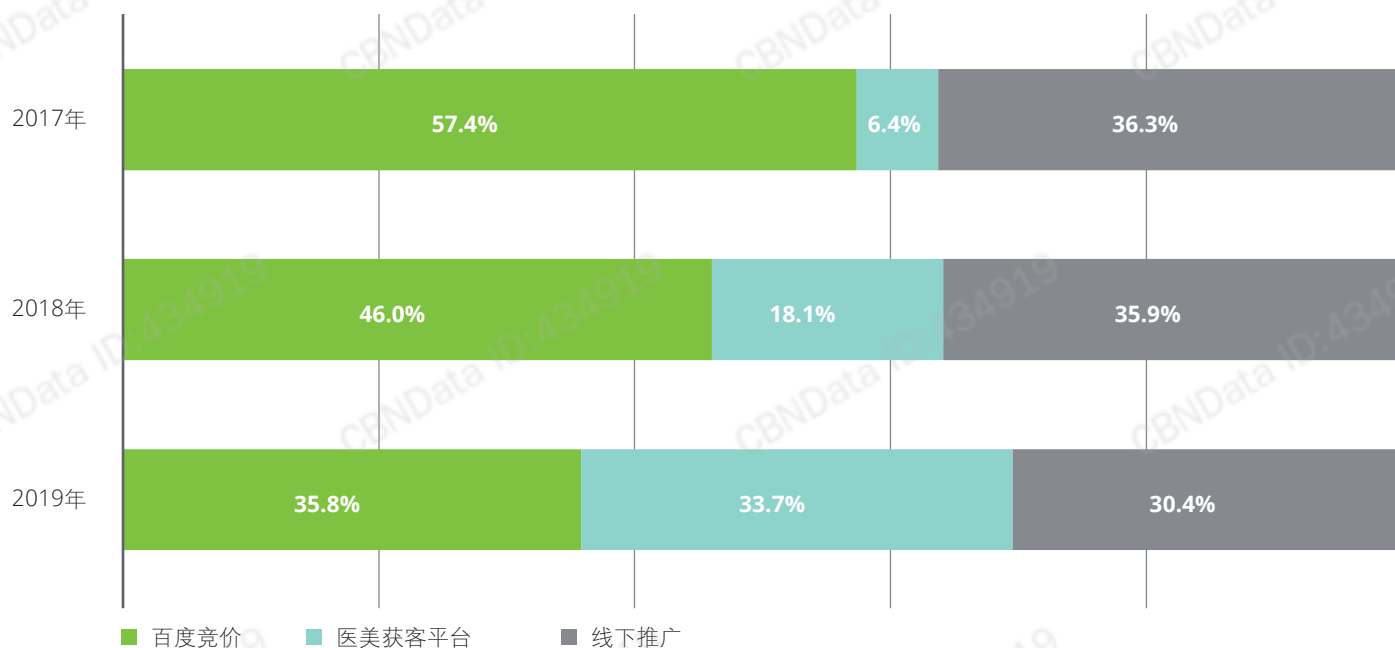
早期医美机构获客渠道以传统广告、搜索引擎为主, 投放方式粗放单一, 存在过度营销。由于搜索引擎竞价广告的供需不平衡, 竞价广告价格上涨, 同时伴随搜索引擎危机事件不断爆出, 百度竞价渠道获客成本日趋升高, 投产比逐年下滑。而各类医美获客平台(如美团医美、新氧、天猫医美等)由于营销精准度较高, 因此投产比连年上升。

#### 头部医美机构线上渠道获客成本及投产比



资料来源：基于德勤2017年-2020年数家并购交易尽职调查案例平均统计

#### 头部医美机构推广渠道投放占比



资料来源：基于德勤2017年-2020年数家并购交易尽职调查案例平均统计

### 3.2 医美机构变革概览

伴随轻医美消费认知觉醒和消费者需求的增长，医美机构加速拓展轻医美业务，将轻医美作为未来主要收入增长点。同时

一些医美机构结合自身优势和基础，专注于高端医美品类和高毛利的手术类业务，塑造品牌和技术高度。另外，在监管政策逐步完善、互联网重塑渠道的大

趋势下，医美机构在营销渠道的选择和投放上更加理性和精细化。



资料来源：德勤根据对头部医美机构的访谈整理

#### 3.2.1 以轻医美作为发展方向，简化产品类目

轻医美具有医疗和美容的双重属性。在消费升级的趋势下，由于轻医美项目具有风险低、恢复期短、价格相对较低的特点，消费者易于接受，体验意愿较强。同时轻医美消费惯性大，市场黏性高。

#### 3.2.2 部分医美机构则精耕于前沿手术及高端轻医美品类，保持行业领先高度，提升利润空间

部分以整形科为核心业务的医美机构，定位于高端医美服务，在向高端轻医美项目拓展的同时，发挥其医生储备和口碑沉淀的优势，继续精耕于高毛利的重型和前沿

手术类项目，巩固其行业技术高度。在此基础上形成的核心壁垒，使得医美机构拥有更高议价能力和利润空间。

#### 3.2.3 打造标准化、可复制的门店运营模式

医美机构行业整合将进一步加剧，医美品牌连锁机构倾向于简化轻医美产品类目，打造标准化SKU和服务流程，便于连锁门店复制扩张及线上渠道营销。在医生层面，轻医美相较于重整形手术，对医生依赖程度相对较弱，可复制程度更高。

#### 3.2.4 在获客渠道选择上趋于理性和精细化，以投入产出效果为导向

受消费者医美行业感知提升、年轻消费者信息渠道多样化及行业竞争环境变化的影响，医美机构在获客渠道选择上趋于理性，投放平台和投放方式更加多元化和精细化。线上获客渠道由单一的百度平台投放，拓展到各类垂直类医美APP、服务类电商和综合电商平台等多渠道平台获客。医美机构在医美APP/电商平台上的投放占比呈增长趋势。

# 第四部分：医美线上渠道助力医美行业发展





#### 4.1 医美线上渠道竞争格局

##### 4.1.1 医美线上渠道发展历程

自2016年起，医美行业线上营销由百度竞价过渡到各大垂直移动互联网平台，医美APP和各类自媒体平台成为医美机构获取客流量的重要平台。伴随医美市场的发展和消费需求增长，服务类电商平台美团医美、综合电商平台阿里健康相继入局医美领域，凭借大众用户流量优势迅速发展。

##### 2000年以前

- 医美机构尚处于发展初期，鲜有大规模运营营销。

##### 2016年-2018年

- 魏则西事件爆发，百度整顿医疗类商业推广，竞价成本增加；
- 医美机构逐步过渡到各大垂直医美APP、自媒体平台等多渠道营销。

##### 2018年至今

- 美团、阿里、京东等电商平台加速医美领域布局；
- 凭借其大众流量入口优势，连续多年发展迅速。

##### 2000年-2007年

- 大型医美机构相继成立，主要通过广告平面媒体、电视广告、户外广告等传统媒体投放广告。

##### 2007年-2016年

- 互联网营销崛起，迎来百度竞价时代，医美机构以高价购买竞价排名及搜索关键词。

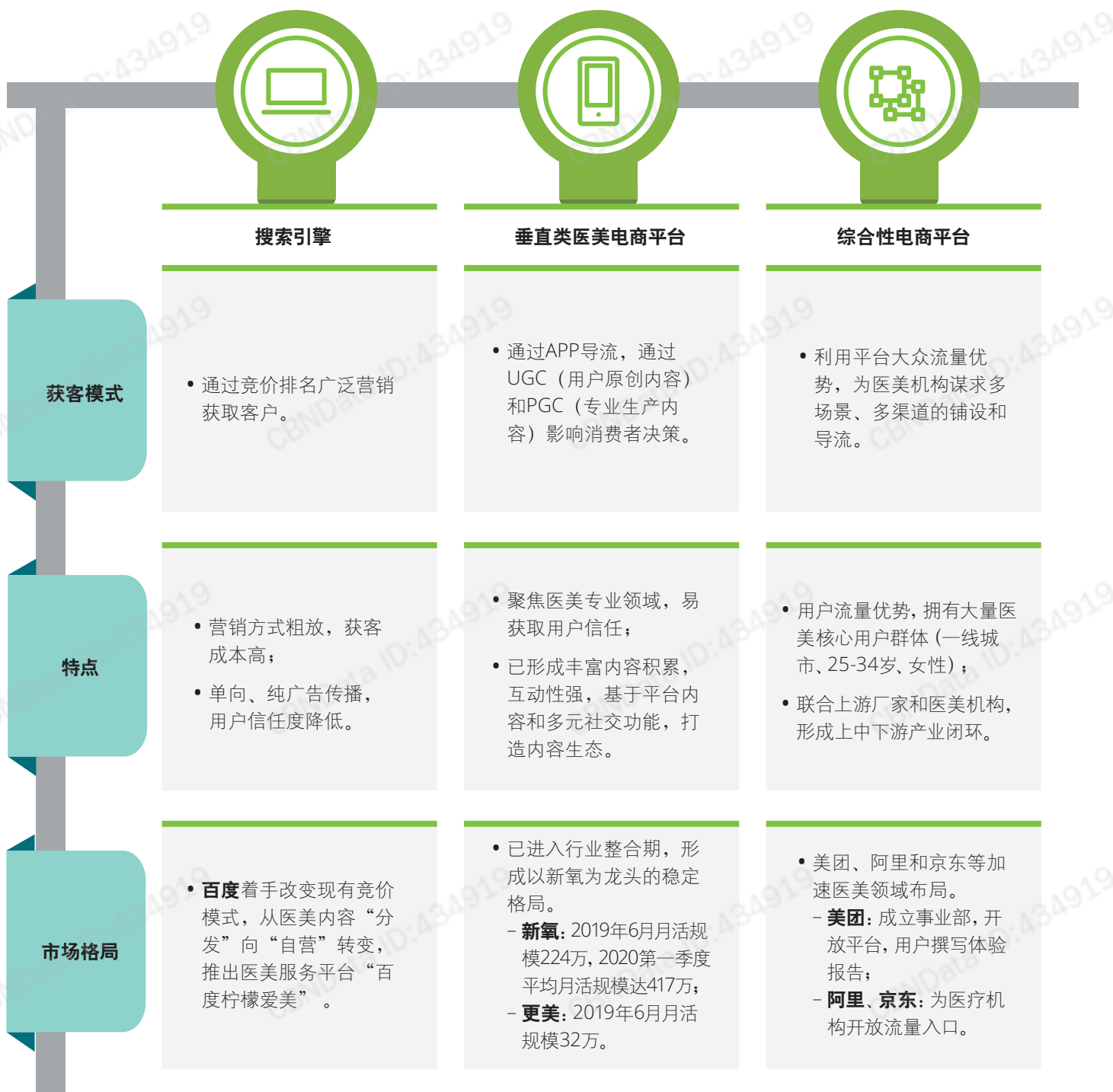
##### 未来

- 营销方式向多样化、精准化方向发展

资料来源：天风证券研究所、德勤分析

#### 4.1.2 医美线上渠道主要类别及市场格局

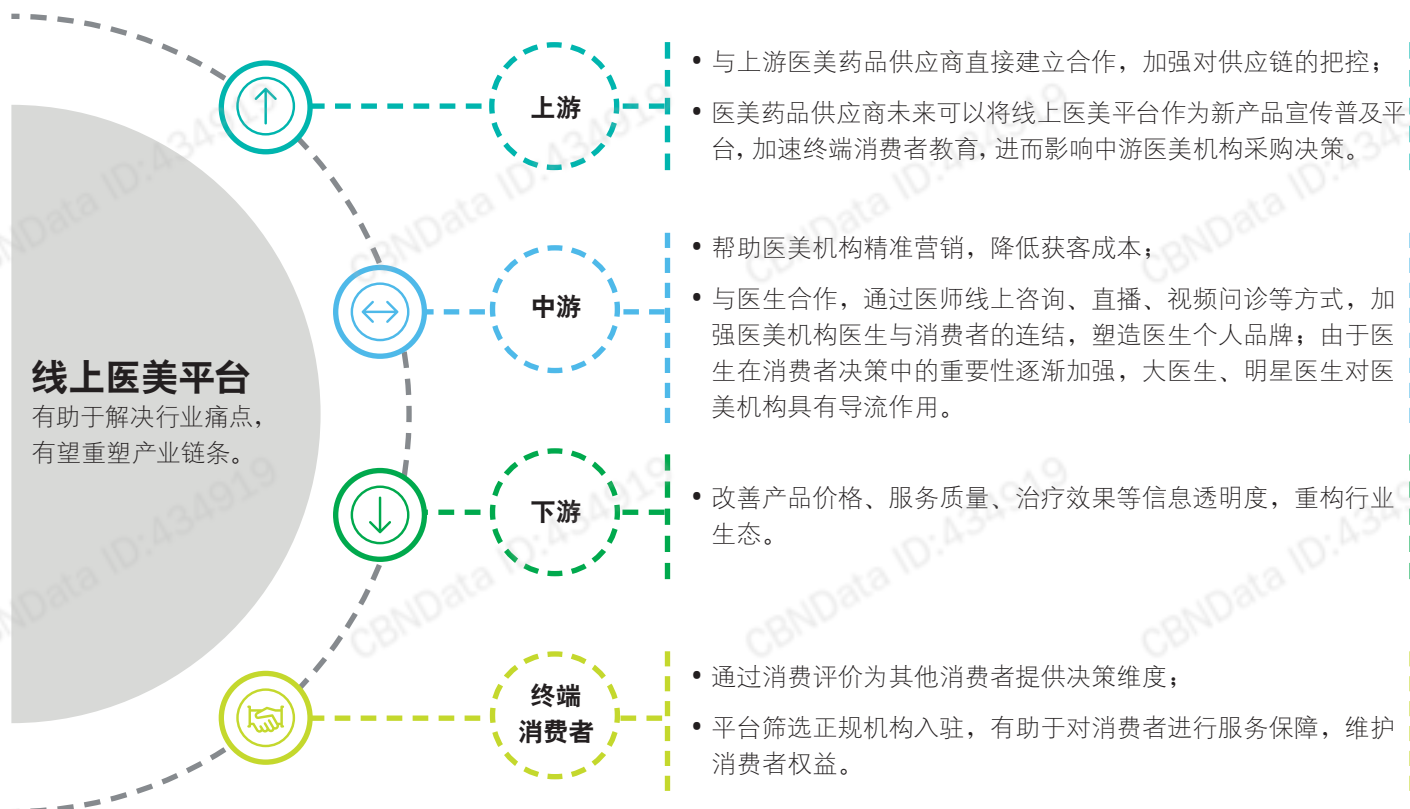
当前医美线上渠道主要包括搜索引擎、垂直类医美电商平台和综合性电商平台三类。传统搜索引擎营销模式存在信息不透明、互动性差等问题，同时由于投放精准度较低、转换效率差，造成获客成本高。垂直类医美电商平台优势在于专业领域聚焦，同时具有社交属性，主要通过内容影响消费者决策。而综合性电商平台优势则在于整体流量巨大，并且依靠平台优势，产业链资源整合能力强。



资料来源：Mob研究院、公开资料、德勤分析

#### 4.2 医美线上平台对医美行业发展的助力作用

互联网介入医美行业在一定程度上改善了医美机构获客成本高、信息不透明导致消费者决策困难等问题。通过将上游供应商纳入医美线上生态体系，未来可实现产业链上中下游整合。



#### 4.3 医美线上平台的发展趋势

1

##### 产品层面

拓宽产品品类，结合用户接受度更高的保健美容类产品，如齿科、眼科等，形成消费医疗产业互联。

2

##### 运营层面

整合医美药品供应商、医美机构和医生资源，从消费者需求出发，从“找机构”逐渐拓展为“找方案”、“找医生”。

3

##### 技术层面

结合AI、VR、SaaS等技术，增强用户体验，提高医美机构的信息化程度和整体运营管理水平。



# 第五部分：医美行业监管趋势



在医美市场规模持续扩大的同时，医美市场乱象频出，主要表现为产品价格混乱、缺乏安全保证、虚假信息泛滥、无照经营等。对此政府不断出台政策支持医美行业的规范化，并陆续开展对非法医美现象的治理行动，医美行业监管环境趋严，并逐步探索多元化的长效监管机制。

我国医美行业监管可分为三个阶段：

1) 2017年5月之前为探索阶段：政府各部门积极开展整治活动，行业协会积极推动医美合规化发展；2) 2017年5月至2019年4月为严厉整治阶段：在政府查处关停了一批非法营业机构，同时严监管下医疗机构利润收窄，导致大批机构因亏损

自然淘汰，加速了行业洗牌；3) 2019年4月至今为多元化监管试点阶段，在打击违法行为力度加强、行业规范逐渐细化的同时，有待进一步建立长效监管机制。



资料来源：卫生部、安信证券研究中心、德勤分析



# 第六部分：医美行业并购 概览和资本市场动向汇总



## 6.1 医美行业投融资概况

2016年至2018年医美行业迎来投融资高峰，资本纷纷涉足医美行业，加速了医美行业整合。据不完全统计，2018年共发生约19起融资事件，融资金额达人民币22亿元，主要集中于产业链中下游，

线下医美连锁机构和线上医美服务平台为行业投资热点。

受监管加强、资本降温影响，2019年融资总金额约为人民币2.5亿元，同比下降89%，融资事件数量13起，同比下降32%。此外，位于产业链中下游的医美

创业项目更加细分，相继出现针对医美的数据化服务、SaaS服务平台、消费金融平台、内容创业等项目。在过去几年的快速发展期内，医美产业链中下游环节特别是下游环节成为创业风口，竞争对手增多，在细分市场规模有限的情况下，头部玩家优势正在逐步显现。

### 医美行业一级市场投融资金额及事件数

单位：人民币万元

250,000

200,000

150,000

100,000

50,000

2013年及以前 2014年 2015年 2016年 2017年 2018年 2019年 2020年1-6月

■ 上游 ■ 中游 ■ 下游 — 融资事件数

单位：件

20

15

10

5

资料来源：根据IT桔子、天眼查及企业新闻等公开资料整理

## 6.2 医美行业主要投融资案例

### 2015年-2020年医美行业主要投融资案例

时间	投资方	被投资公司	公司简介	轮次	金额
2015/6/3	康十医疗投资	联合丽格	医疗美容医院	Pre-A轮	9,000万人民币
2016/3/14	腾讯投资	新氧	医美线上服务平台	C轮	5,000万美元
2016/7/3	苏宁环球	伊尔美港华	医疗美容医院	战略投资	2.08亿元
2016/8/2	君联资本	更美	医美线上服务平台	C轮	3.45亿人民币
2017/1/18	安达富资本	鹏爱	医疗美容医院	B轮	近4,000万美元
2017/12/23	经纬中国	新氧	医美线上服务平台	D轮	4亿人民币
2018/1/26	朗姿股份	高一生	医疗美容医院	战略投资	2.67亿人民币
2018/5/25	(未披露)	美美咖	医美线上服务平台	A轮	3,000万美元
2018/7/27	美图	更美	医美线上服务平台	D轮	5,000万美元
2018/9/4	经纬中国	新氧	医美线上服务平台	E轮	7,000万美元
2018/9/18	远洋资本	联合丽格	医疗美容医院	C轮	4亿人民币
2019/3/18	(未披露)	愿美	直播电商平台	Pre-A轮	数千万人民币
2019/10/17	泽厚资本	肌肤管家	美业数据化服务	A轮	数千万人民币

资料来源：根据IT桔子、天眼查及企业新闻等公开资料整理

## 医美终端整合期，资本纷纷涉足医美行业

据不完全统计，A股涉足医美产业的上市公司有7家，其中华东医药、双鹭药业、冠昊生物、新华锦主要涉及医美上游产品或技术；朗姿股份、苏宁环球、好当家主要涉及医美机构。

2016年4月，朗姿以人民币2,520万元收购韩国梦想集团30%股份，切入医美行业；2016年6月，朗姿以3.27亿元收购米兰柏羽和晶肤两个中国医美品牌，共6家机构；2018年1月，朗姿股份以2.67亿元收购西安高一生医疗美容医院100%股权。至此，朗姿在成都、西安两大西部核心城市初步形成了一家大型整形医院与多家小型连锁诊所结合的医疗美容机构体系。

2016年7月-11月，苏宁环球先后收购上海伊美尔港华等医美医院，至此苏宁环球已并购12家医美医院，并入股韩国ID健康，战略投资更美APP。

2017年8月，高特佳2亿投资西婵整形1+N连锁模式；2018年5月，高特佳2,340万投资艺星集团；2018年6月，高特佳1亿元投资华韩整形。

## “肌肤管家”宣布获得千万元PreA+轮融资

2019年10月，以智能测肤仪切入医美大数据市场的“肌肤管家”宣布获得千万元PreA+轮融资。本轮融资由凯洛斯资本领投，泽厚资本跟投。该融资将用于智能检测设备的完善升级，以及大数据实验室和团队的建设。肌肤管家SkinRun主要从事皮肤测试技术和医美数据化服务，拥有AI测肤技术，利用大数据等技术对采集的健康数据做一系列的云算法分析，为品牌、CS门店等提供智慧门店整体解决方案。

## 鹏爱医美2020年进行多次并购

受新冠疫情因素影响，不少医美机构面临客户数量大幅度下滑的局面。医美国际控股集团有限公司（简称鹏爱医美）抓住疫情下低谷机会，持续寻找并购国内医美标的，2020年进行了多笔并购交易。

- 2020年3月，与上海铭悦医疗美容门诊部有限公司签订收购协议，公开信息显示鹏爱医美持股80%；

- 2020年4月，与西安新鹏爱悦己医疗美容门诊部有限公司签订收购协议，公开信息显示鹏爱医美持股70%；
- 2020年7月，鹏爱医美宣布与广东韩妃集团达成战略协议，收购广东韩妃集团51%的股权。广东韩妃集团创立于2009年，分别在广州、中山、珠海三地开设了4家美容机构。

## 6.3 2019-2020年，医美价值链企业上市热度不减，上中下游均有明星企业“敲钟”

### 上游：2019年-2020年，国内透明质酸“三巨头”陆续实现上市

#### 透明质酸行业龙头华熙生物科创板上市

2019年11月透明质酸行业龙头华熙生物成功登陆科创板。华熙生物为全球最大的玻尿酸原料生产商，覆盖了透明质酸原料至相关终端产品的完整产业链，并逐步将产品类型由透明质酸原料延伸至多种生物活性物质、医疗终端产品和功能性护肤品。

华熙生物2019年实现营业收入人民币18.86亿元，同比增长49.3%；净利润5.86亿元，同比增长38.2%。其中，医疗终端产品业务下主要包含“润百颜”、“润致”两款玻尿酸产品，得益于注射用玻尿酸产品收入的大幅提高，医疗终端产品收入同比增长56.3%；功能性护肤品业务实现营业收入6.34亿元，同比增幅达118.53%，收入占比增加至33.6%。

#### 生物医药企业昊海生物科创板上市

2019年10月，昊海生科在科创板挂牌上市。此前，昊海生科已于2015年在香港联交所主板上市。昊海生科成立于2017年，主要从事生物医用材料和基因工程技术进行医疗器械和药品研发、生产和销售，研制了眼科粘弹剂、人工晶状体视光材料、玻尿酸、骨科关节腔粘弹补充剂、手术防粘连剂等系列产品，覆盖眼科、整形美容与创面护理、骨科和防粘连及止血四大治疗领域。其中整形美容与创面护理板块占总营业收入的18.8%。

昊海生科旗下主要有“海薇”和“姣兰”两款玻尿酸产品，分别面向大众及中高端市场。除了玻尿酸产品，昊海生科目前也在化妆品领域进行产品开发创新和探索。

## 爱美客2020年9月登陆创业板

2020年9月，爱美客技术发展股份有限公司登陆创业板。爱美客以透明质酸钠为主要经营产品，同华熙生物、昊海生物被外界并称为国产“玻尿酸三巨头”，目前拥有五款获国家药监局批准的III类注射用透明质酸钠系列产品，核心产品主要包括逸美（针对面部、颈部褶皱皮肤修复的复合注射材料）、宝尼达（含PVA微球的注射材料）、爱芙莱（含利多卡因的注射材料）等，上述产品销售收入占总营业收入比例均在99%以上。

### 中游：连锁医美机构鹏爱医美美国纳斯达克上市

2019年10月医美国际控股集团有限公司（简称鹏爱医美）登陆纳斯达克。鹏爱医美成立于1997年，招股书显示截至2019年9月底，鹏爱医美拥有21家医疗美容中心，其中19家为全资或主要控股的美容中心，业务涉及中国内地一二线城市、中国香港、新加坡及美国。

2019年报显示，2019年度鹏爱医美实现总收入人民币8.69亿元，同比增长14.2%。其中，2019年非手术医美服务收入为人民币4.90亿元，同比显著增长31.2%，非手术医美服务收入占比较2018年提升7.3个百分点，已经成长为最核心的业务支柱。2019年鹏爱医美活跃客户数为255,395人，同比增长43.0%，其中新客人数和老客人数增幅分别为43.9%和42.2%。

### 下游：垂直电商平台新氧美国纳斯达克上市

2019年5月北京新氧科技有限公司（简称新氧）登陆纳斯达克。2019年年报显示，2019年度营业收入为人民币11.51亿元，同比增长86.58%。移动端平均月活用户数（MAU）从2018年的140万增长105.9%至2019年的290万。付费用户从2018年的31.3万增长81.3%至56.75万。

2020年第二季度，新氧APP平均月活用户数为677万，同比增长174%。预约服务付费用户总数超过17万人，付费医疗机构数3,735家，同比增长18.3%。本季度，新氧平台促成医美服务交易总额接近10亿元。

# 第七部分：医美行业主要上市公司财务情况



产业链位置	公司名称	代码	医美产品	上市时间	营业收入			净利润			毛利率			净利率			市值			市盈率			
					2018	2019	2020年1-9月	2018	2019	2020年1-9月	2018	2019	2020年1-9月	2018	2019	2020年1-9月	2018年12月28日	2019年12月31日	2020年6月30日	2018	2019	20201-9月	
上游	原材料及产品提供商	华熙生物	688363.CH	透明质酸及“润百颜”注射用玻尿酸	06/11/2019	1,263	1,886	1,596	424	586	437	80%	80%	81%	34%	31%	27%		40,032	70,992		68	73
	原材料及产品提供商	昊海生科	6826.HK/688366.CH	透明质酸及“海薇”注射用玻尿酸	30/04/2015	1,546	1,595	887	415	371	102	79%	77%	77%	27%	23%	12%	5,880	14,021	13,779	14	38	44
	原材料及产品提供商	爱美客	300896.CH	透明质酸	28/09/2020	321	558	464	123	306	286	89%	93%	92%	38%	55%	62%						69
	原材料及产品提供商	锦波生物	1786.TT	透明质酸及“法思丽”注射用玻尿酸	29/12/2010	76	102	72	22	31	19	66%	70%		28%	31%	26%	924	1,020	924	43	33	111
	原材料提供商	阜丰集团	SEHK:546	透明质酸	08/02/2007	13,909	16,346	16,636	1,845	1,137	904	19%	20%	19%	13%	7%	5%	6,601	7,891	5,696	4	7	3
	产品提供商	双鹭药业	002038.CH	子公司生产“舒颜”注射用玻尿酸	27/01/2005	2,167	2,030	842	571	487	302	79%	79%	85%	26%	24%	36%	25,480	13,505	13,156	45	28	20
	产品提供商	冠昊生物	300238.CH	丰胸组织部片	06/07/2011	458	438	319	46	(465)	36	73%	68%	73%	10%	-106%	11%	2,528	5,064	4,720	55	(11)	92
中游	医美机构	朗姿股份	002612.CH	持股韩国整形美容集团	30/08/2011	2,662	3,007	1,997	210	59	48	58%	58%	54%	8%	2%	2%	3,881	4,296	4,500	18	73	41
	医美机构	鹏爱医疗国际	Nasdaq GM:AIH	连锁医美机构	25/10/2019	761	869	777	(255)	136	(216)	66%	68%	61%	-34%	16%	-28%		1,055	1,030	-	8	(2)
	医美机构	华韩整形	430335.OC	连锁医美机构	06/11/2013	693	804		4	83		51%	51%		1%	10%		445	1,002	1,440	125	12	
	医美机构	利美康	832533.OC	连锁医美机构	04/06/2015	315	153		(15)	(69)		51%	33%		-5%	-45%		402	321	174	(27)	(5)	
	医美机构	瑞澜医美(已退市)	838265.OC	连锁医美机构	26/08/2016	70			(13)			50%			-19%								
下游	医美电商平台	新氧	SY.US	线上医美服务	02/05/2019	617	1,152	870	55	177	(33)	85%	83%	83%	9%	15%	-4%		6,071	7,199		34	(20)

资料来源：Capital IQ、Wind数据库



# 参考资料

1. 安信证券《医美产业链深度剖析：变美，无止境》，2019-12-24.
2. 卫生部《医疗美容项目分级管理目录》，2009-12-25.
3. 艾瑞咨询《2020年中国医疗美容行业洞察白皮书》，2020.
4. 天风证券《医美产业景气度高企，纵横拆解价值链》，2019-11-22.
5. Mob研究院《2019医美电商行业报告》，2019-08-27.

# 联系我们

**杨晟**

生命科学与医疗行业财务咨询领导合伙人

电话: +86 10 8520 7909

电子邮件: bilyang@deloitte.com.cn

**罗天健**

财务咨询并购交易服务总监

电话: +86 21 2316 6590

电子邮件: kelaw@deloitte.com.cn

在此, 我们感谢美团医美团队为报告研究提供数据方面的支持。同时, 作者也感谢简思华、陈播耘、王申申、凌功伟、梁嘉斌、蒲群为完成本报告所做出的贡献。

# 办事处地址

## 北京

北京市朝阳区针织路23号楼  
国寿金融中心12层  
邮政编码：100026  
电话：+86 10 8520 7788  
传真：+86 10 6508 8781

## 长沙

长沙市开福区芙蓉北路一段109号  
华创国际广场3号栋20楼  
邮政编码：410008  
电话：+86 731 8522 8790  
传真：+86 731 8522 8230

## 成都

成都市高新区交子大道365号  
中海国际中心F座17层  
邮政编码：610041  
电话：+86 28 6789 8188  
传真：+86 28 6317 3500

## 重庆

重庆市渝中区民族路188号  
环球金融中心43层  
邮政编码：400010  
电话：+86 23 8823 1888  
传真：+86 23 8857 0978

## 大连

大连市中山路147号  
森茂大厦15楼  
邮政编码：116011  
电话：+86 411 8371 2888  
传真：+86 411 8360 3297

## 广州

广州市珠江东路28号  
越秀金融大厦26楼  
邮政编码：510623  
电话：+86 20 8396 9228  
传真：+86 20 3888 0121

## 杭州

杭州市上城区飞云江路9号  
赞成中心东楼1206室  
邮政编码：310008  
电话：+86 571 8972 7688  
传真：+86 571 8779 7915

## 哈尔滨

哈尔滨市南岗区长江路368号  
开发区管理大厦1618室  
邮政编码：150090  
电话：+86 451 8586 0060  
传真：+86 451 8586 0056

## 合肥

合肥市政务文化新区潜山路190号  
华邦ICC写字楼A座1201单元  
邮政编码：230601  
电话：+86 551 6585 5927  
传真：+86 551 6585 5687

## 香港

香港金钟道88号  
太古广场一座35楼  
电话：+852 2852 1600  
传真：+852 2541 1911

## 济南

济南市市中区二环南路6636号  
中海广场28层2802-2804单元  
邮政编码：250000  
电话：+86 531 8973 5800  
传真：+86 531 8973 5811

## 澳门

澳门殷皇子大马路43-53A号  
澳门广场19楼H-L座  
电话：+853 2871 2998  
传真：+853 2871 3033

## 蒙古

15/F, ICC Tower, Jamiyan-Gun Street  
1st Khoroo, Sukhbaatar District,  
14240-0025 Ulaanbaatar, Mongolia  
电话：+976 7010 0450  
传真：+976 7013 0450

## 南京

南京市建邺区江东中路347号  
国金中心办公楼一期40层  
邮政编码：210019  
电话：+86 25 5790 8880  
传真：+86 25 8691 8776

## 宁波

宁波市海曙区和义路168号  
万豪中心1702室  
邮政编码：315000  
电话：+86 574 8768 3928  
传真：+86 574 8707 4131

## 三亚

海南省三亚市吉阳区新风街279号  
蓝海华庭（三亚华夏保险中心）16层  
邮政编码：572099  
电话：+86 898 8861 5558  
传真：+86 898 8861 0723

## 上海

上海市延安东路222号  
外滩中心30楼  
邮政编码：200002  
电话：+86 21 6141 8888  
传真：+86 21 6335 0003

## 沈阳

沈阳市沈河区青年大街1-1号  
沈阳市府恒隆广场办公楼1座  
3605-3606单元  
邮政编码：110063  
电话：+86 24 6785 4068  
传真：+86 24 6785 4067

## 深圳

深圳市深南东路5001号  
华润大厦9楼  
邮政编码：518010  
电话：+86 755 8246 3255  
传真：+86 755 8246 3186

## 苏州

苏州市工业园区苏绣路58号  
苏州中心广场58幢A座24层  
邮政编码：215021  
电话：+86 512 6289 1238  
传真：+86 512 6762 3338 / 3318

## 天津

天津市和平区南京路183号  
天津世纪都会商厦45层  
邮政编码：300051  
电话：+86 22 2320 6688  
传真：+86 22 8312 6099

## 武汉

武汉市江汉区建设大道568号  
新世界国贸大厦49层01室  
邮政编码：430000  
电话：+86 27 8526 6618  
传真：+86 27 8526 7032

## 厦门

厦门市思明区鹭江道8号  
国际银行大厦26楼E单元  
邮政编码：361001  
电话：+86 592 2107 298  
传真：+86 592 2107 259

## 西安

西安市高新区锦业路9号  
绿地中心A座51层5104A室  
邮政编码：710065  
电话：+86 29 8114 0201  
传真：+86 29 8114 0205

## 郑州

郑州市郑东新区金水东路51号  
楷林中心8座5A10  
邮政编码：450018  
电话：+86 371 8897 3700  
传真：+86 371 8897 3710

#### 关于德勤

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司，以及其全球成员所网络和它们的关联机构（统称为“德勤组织”）。德勤有限公司（又称“德勤全球”）及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为及遗漏承担责任，而对相互的行为及遗漏不承担任何法律责任。德勤有限公司并不向客户提供服务。请参阅 [www.deloitte.com/cn/about](http://www.deloitte.com/cn/about) 了解更多信息。

德勤是全球领先的专业服务机构，为客户提供审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询、税务及相关服务。德勤透过遍及全球逾150个国家与地区的成员所网络及关联机构（统称为“德勤组织”）为财富全球500强企业中约80%的企业提供专业服务。敬请访问[www.deloitte.com/cn/about](http://www.deloitte.com/cn/about)，了解德勤全球约312,000名专业人员致力成就不凡的更多信息。

德勤亚太有限公司（即一家担保有限公司）是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，在亚太地区超过100座城市提供专业服务，包括奥克兰、曼谷、北京、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

德勤于1917年在上海设立办事处，德勤品牌由此进入中国。如今，德勤中国为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面的审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询和税务服务。德勤中国持续致力为中国会计准则、税务制度及专业人才培养作出重要贡献。德勤中国是一家中国本土成立的专业服务机构，由德勤中国的合伙人所拥有。敬请访问 [www2.deloitte.com/cn/zh/social-media](http://www2.deloitte.com/cn/zh/social-media)，通过我们的社交媒体平台，了解德勤在中国市场成就不凡的更多信息。

本通讯中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构（统称为“德勤组织”）并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合资格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体。

©2021。欲了解更多信息，请联系德勤中国。  
Designed by CoRe Creative Services. RITM0567052