

雪球访谈

业绩出炉，爱美客净利同比翻倍，要不要出手“她消费”？

2022年03月08日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



羊迪

访谈简介

3月7日晚间，爱美客公布2021年业绩报告。2021年，爱美客实现营业收入14.48亿元，同比增长104.13%；净利润9.58亿元，同比增加117.81%。以嗨体为核心，公司各业务板块收入全线上涨。

去年6月童颜针在国内获批上市，但相关销售数据并未在此次年报披露，中泰证券研报曾提及，预计2021年童颜针收入在6000-7000万元；2022年有望超过3亿元。

自去年六月医美强监管冲击下，医美概念股不断回调。近期爱美客股价有所回温，从年内低点已上涨17%。有观点评价，爱美客处于医美行业中最具备议价能力的环节，盈利能力、稀缺性和产品差异化都可圈可点。

此次业绩是否符合你的预期？医美行业在后疫情时代成长性如何？本期我们邀请到@羊迪做客雪球访谈，与大家共同讨论，访谈将于18:00开始，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：爱美客(SZ300896),华熙生物(SH688363),昊海生科(SH688366)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 隐秘部落:

对@羊迪 说:

- 1,医美产品中，依赖成瘾的多吗？
- 2，爱美客主要的竞争优势是什么？
- 3，爱美客主要的风险点在哪里？

[答] 羊迪:

- 1.医美产品不会对人的精神产生影响，没有药物成瘾性。只是一旦当人变美后，就很难拒绝回到曾经的样貌。所以会在玻尿酸（举例）被机体吸收后，进行补打，并在尝到甜头后，尝试更多的医美项目。目前我了解到的，做医美的，只有0次和无数次。
- 2.公司具有先发优势与领先地位，自2018年起，玻尿酸的市场占有量就一直保持国产品牌中的第一名，且市占率仍在提高；具有远多于友商的已上市产品及丰富的在研产品，有七款已获批准的国家三类医疗器械，其中嗨体和濡白天使都是同品类里的孤品，同时，具有处于三期临床的肉毒素独家销售权与股份；
- 3.风险点是老产品随着时间推移存在被市场淘汰的风险，新品推出可能受阻而不及预期，友商新产品获批上市后可能通过价格战争夺现有份额，导致利润率下滑。[\\$爱美客\(SZ300896\)\\$](#)

[问] 慢慢来投资:

对@羊迪 说：玻尿酸销量份额已经到27%了，远期能看到多少？消费人群规模和增长速度能看到多少？

[答] 羊迪:

按销售量计算的占国内市场份额27.2%是2020年数据，2021年的数据大概率超过了30%，一家公司的市占率达到30%本身，已经很恐怖了。但就目前来说，爱美客还在快速攻城略地中。短期市占率看到40-50%，但如果真的超过半数了，可能会被强制要求分拆。2016年-2020年中国医美市场年复合增长率18.9%，参考韩日美的医美

增速和体量，未来十年医美市场都会保持10%以上的扩容增速。目前限制医美市场发展的最主要因素是优秀的医生不足，毕竟医美本身是非常非标准化的外科手术，大量求美者甚至需要坐飞机跨越省市寻求医生。

[问] 红牛长阳：

对 @羊迪 说：新年以来疫情反复很厉害，尤其是深圳、杭州、苏州、西安、天津这样的大都市爆发疫情，一季度业绩看样子不太乐观啊

[答] 羊迪：

2020年年初曾一度数座城市封城，2021年年中医美严打也重拳频频出击，但从结果来看，都不曾影响爱美客的快速推进。同时，一月份通常会有产品推荐会，年初医院也通常会进行超额进货。我对一季度的业绩乐观，仍认为爱美客的业绩会继续同比环比双增长。

[问] 姚志坚：

对 @羊迪 说：那你说今年能看到多少市值吧？

[答] 羊迪：

占卜功能暂未上线，可以下辈子重试。只是低于2000亿总市值时，我不打算卖出。

[问] 领悟-think：

对 @羊迪 说：如果生物医药公司也做玻尿酸、肉毒素等医美产品，其难度除等待临床审批时间成本外，主要难度？

[答] 羊迪：

除审批时间成本外，还有研发的时间成本，研发的技术壁垒、专业壁垒，还有对市场的把控，毕竟一个新产品从研发到获批上市，需要7年甚至以上，未来的市场偏好可能已经发生了变化，即便没有，入场后也很难抢占原有产品已经占有多年的口碑、市场、消费者，价格战方面，先占者也有足够的优势，可能让单纯的模仿者连成本都收不回来。最后，单纯的模仿，国家也不会批证，需要具有一定的原创性。目前大部分

打算切入这条赛道的生物医药公司，都是靠去做玻尿酸原料（比如景峰），靠收购国外的公司和产品（比如华东）来进入的，对于资本来说，7年，太过漫长。这就是先发、先占的重要性。

[问] 素履步行：

对@羊迪说：医美行业目前因为产业链尾端利润过高和不透明导致消费市场没有完全打开，消费积极性也受到约束，后期的突破口你认为是在哪里？医院还是美容诊所？还是互联网医美？

医美市场经过数轮整顿，是否代表医美的良性市场就此开始？

如果我想赚企业成长的钱，什么价格才是合适的介入点？

[答] 羊迪：

最后的一个关于介入价格的问题我不会回答，毕竟如果我能回答了，今年我也不会至今仍旧赔钱。关于基本面的问题，在我看来医美产业链尾端的利润不是过高，而是根本不赚钱，我们曾打算建一个300万初识投入资金的医美机构，但调查过市场发现，大多数医美机构都处于盈亏平衡线上，少部分赚钱的，还有无法复制的原因（比如租金成本为零，比如投资、管理及主刀医生都是一个人）。目前医美市场存在的问题还是鱼龙混杂，价格不规范，消费者无法辨别好坏。而真正优秀的医生又常常是预约制，要提前三个月到半年进行预约。后期的突破口，我认为是优质医美医生的产业化培养，比如大学医美专业的设立。医美中，最稀缺的不是机构，不是产品，一直都是好医生。借助互联网，好医生的IP在未来会越来越响，相应的，新入行的医生也比较难以获得客源（医美机构的获客成本一直居高不下也是无法持续盈利的原因之一）。医美市场经过整顿后，只是将劣币驱除，但良币一直都不足，而需求一直都在增长，这个矛盾，在接下来的5-10年中，都可能无法有效解决。

[问] 红牛长阳：

对@羊迪说：公司为何如此执着的要发H股，港股市场没有流动性，估值又很低，上市融不到啥钱，真缺钱可以在A股搞啊，难道A股就不方便对外收购吗？华东医美国际收购搞的很溜啊。

[答] 羊迪：

公司没有执着于发H股，而是没有必要申请又撤回。从公司的负债、存款、现金流、产品毛利率看，公司从未缺过钱。上市的目的，公司的解释是“为推进公司资本战略”，您如果反对的话，近期爱美客会召开股东大会，您可以在股东大会上进行提出。在我看来，在哪里上市，对我来说不重要，公司的经营是否持续向好，才重要。至于友商的操作，我不做评价。

[问] 姚志坚：

对 @羊迪 说：对于这次不送股是不是为了冲击前期高度做打算?????

[答] 羊迪：

股价过高会丧失流动性，股价过低又回增加波动性，适度的价格才有利于股价平稳向上走趋势。保持在百元股同时不上千元股，就是爱美客想做的事情。至于是否冲击前期高度，对于一个年增长超过100%且已经连续8个季度营收同比环比上增长的公司，我没有理由认为，844.44就是爱美客这公司的顶点。

[问] 红牛长阳：

对 @羊迪 说：濡白天使接力嗨体增长，但是这个肉毒素进度是不是有点慢啊，收购股权花了8个多亿，要上市还得2-3年之后吧，他的产品梯队时间有没有问题？

[答] 羊迪：

濡白天使可以认为是爱美客最具有潜力的新产品，但我并不认为它能够接力嗨体增长，毕竟嗨体这个产品太厉害了。首先是颈部市场前无古人，后无来者的唯一，其次一鱼三吃，出来了熊猫针、泡泡针，最后，嗨体也是目前市场上唯一一个含药（含有氨基酸等营养成分）三类医疗器械，未来也不会继续审批含药三类医疗器械了。从数据看，嗨体今年的增长高达134%，是领跑且持续放量的存在，未来5-10年都不太可能遇到销售的天花板。濡白天使再厉害，也只能说是争艳，而非接力。除此之外，正常的一个新医美产品从上市到被市场认可，形成自己的口碑，都需要3-5年的沉淀期，急不来。肉毒素的目前已经到了三期临床阶段，确实大概还有2年才会上市，拳头新产

品之间间隔3年，也恰好是一个产品的沉淀期时间。目前看，不存在问题。嗨体-濡白天使-肉毒素-减肥药，已经排到了5-7年后的产品梯队。友商中，我没有看到这样完整的在占、在推、在申、在研的自有产品梯队。

[问] 素履步行：

对 @羊迪 说：市场前期以韩国进口的针剂为主，在国内有口碑基础，如果竞争对手通过海外收购进入国内，那么爱美客的城墙抗揍不？

[答] 羊迪：

所有想要通过海外申购进入国内的产品，都要过国家药监局这一审核关卡。并不是有钱就可以直接拿过来的。真的是这样的话，爱美客的肉毒素本身就是韩国现成的，也不会等这么多年还在排队中。而且据我了解到的消息，过去三类医疗器械的审核相对现在和未来还算宽松，接下来，如果单纯地搬国外的产品到国内来，没有核心技术，没有原创性，是很难通过审批的。最后，是老话，医美市场足够大，增长足够快，远远没到你死我活的地步，而且奔驰跑得快，是因为宝马追的紧。我不担心爱美客有强劲的对手，我担心的是强劲的对手一直都不出现。而单纯通过买买买就相当爱美客的竞争对手的话，那也太看不起中国的医美市场了。

[问] 王水王：

对 @羊迪 说：爱美客唯一的问题是现在太优秀了 就像班上好学生每次考试都是99 100分 未来没有上升空间了 如何解开这个心结

[答] 羊迪：

之所以有这个心结，是因为作为医美龙头的爱美客在整个医美上下游公司中独树一帜，仅在同比增速方面，就甩开了第二名一倍还多，更别提毛利率、净利润了。排名的上升空间，永远都不重要，爱美客最大的敌人是自己。我一直以来，都只关注这个季度的爱美客，是否比上个季度的爱美客做得更好。如果爱美客每季度都比上个季度更优秀，自然也会比上一年更优秀，自然也不用担心什么上升空间。最大的敌人，永远是自己。

[问] 挺好的知行合一：

对@羊迪 说：对比华东医药，您比较看好那个的成长性

[答] 羊迪：

爱美客，而且财报的数据中，也能看得出来。一个2021年全年净利润增长同比高达117.81%，一个2021年三季报净利润同比增长仍为负值（2021年19.42亿，2020年24.60亿），不难比较。而且爱美客具有医美端的7个三类医疗器械证书，在研在申产品也足够丰富，华东医药在华东宁波风波后还丢掉了玻尿酸、肉毒素的份额。目前华东可以提的，是与爱美客的濡白天使对标的少女针，但仅凭一个少女针的增长，想要挑战嗨体+爱芙莱+逸美+濡白天使+宝尼达+紧恋构筑起的医美团队，在后继产品还难以跟上、集采风波还依旧持续的当下的，有些难

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里