

花朵财经原创

若想长期靠脸吃饭绝非易事。

毕竟只要是人，就一定会有年老色衰的一天。

因此，无论在远古时期还是在当代，人们一直在探索抗衰老的秘方。古有秦始皇追寻长生不老药，今则有众生追求青春永驻。

随着颜值经济的不断发展，根据弗若斯特沙利文研究报告统计，我国医疗美容市场规模自2017年的993亿元增至2021年的1891亿元，年复合增长率达17.5%。

作为“医美三剑客”中最能挣钱的大白马，爱美客则以93.70%的毛利率一度赶超茅台，成为医药行业中最耀眼的一颗星。

不过，在靓丽的业绩之下，其也引来市场诸多质疑。

比如，平均单价352.61元/支的嗨体，成本仅24.72元，其产品科技含量如何？再次冲刺港股市场，爱美客又是否存在圈钱之嫌？

暴利嗨体，成本25元售价353元

医美人士想来对爱美客并不陌生。

目前，爱美客的产品主要包括溶液类注射产品、凝胶类注射产品、面部埋植线。

其中，凝胶类产品共有4款为爱芙莱、宝尼达、逸美一加一与濡白天使。溶液类产品共有2款为嗨体与逸美。面部埋植线产品则仅有1款为紧恋。

作为玻尿酸原料龙头，根据弗若斯特沙利文报告，按2021年的销量计，爱美客是我国最大的基于透明质酸的皮肤填充剂供应商，市场份额达39.2%。

关于爱美客的崛起，则源自于踩中了医美兴起的风口。

相传爱美客创始人简军，是在国外工作期间，一次亲眼目睹玻尿酸注射的经历让其有了创业的想法。

那时简军看到一个70来岁的女士，注射完玻尿酸后，皱纹明显减轻了。眼见这返老还童的成效，简军很快开始了玻尿酸创业之路。

2004年，简军与丈夫姚京及朋友等人一同创立了北京英之煌生物科技有限公司。不过，一直等到2016年，公司才真正迎来业绩水涨船高。

2016年，公司更名为爱美客技术股份有限公司。

也正是在这一年，爱美客成功研发出国内唯一针对女性颈纹的“嗨体”，并于2017年1月正式上市。

从产品收入结构来看，此后随着嗨体销售逐渐放量，爱美客的溶液类产品收入一直呈持续提升态势，并成为公司的第一大收入支柱。

2017年至2021年，公司溶液类产品的营收从 0.45亿元提升至10.46亿元，复合增长率高达119%，营收占比也从20.4%提升至72.3%。

也就是说，爱美客售价352.61元/支的嗨体，成本仅24.72元。

根据爱美客招股书数据，公司销售成本主要包括原材料成本、生产成本及员工成本，2018年至2021年，分别占总收入的12.8%、8.3%、8.6%和6.7%。

行业监管趋严，研发费用较低

作为暴利行业的医美市场，近年来也一度引发行业乱象。

对此，国家相关部门此前已有诸多的政策落地实施。

去年6月，国家卫健委等八部委联合发布《打击非法医疗美容服务专项整治工作方案》，决定于2021年6月-12月联合开展打击非法医疗美容服务专项整治工作。

同年11月，市场监管总局发布《医疗美容广告执法指南》，旨在为地方各级市场监管部门加强医疗美容广告监管工作提供指引，切实规范和加强医疗美容广告监管，有效维护医疗美容广告市场秩序，保护消费者合法权益。

今年9月19日，爱美客股价放量大跌超10%，创下近一年来最大跌幅。

并称为“医美三剑客”的华熙生物和昊海生科也未能逃过大跌的结局，华熙生物跌超13%，昊海生科跌超6%。

大跌背后，实则还是与医疗美容行业监管趋严相关。

据网传消息，有关部门将对医美行业进行清查，清查方向分为税务、工商、卫监，清查力度相对较大，涉及B端机构和上游企业。

此外，还有传闻称，近期召开的医美工作会议，要整顿渠道医美，主要内容包括检查医院财务问题、医美机构名录等等。其中，“返佣”将被定性成商务贿赂。

据了解，爱美客主要实行“直销为主、经销为辅”的销售模式，公司的直销客户主要包括私立医美机构与公立医院。

分季度来看，爱美客的业绩也在急速放缓增长。

2021年第一季度至2022年第二季度，爱美客各季度营业收入同比增速分别为227.52%、129.92%、75.09%、73.48%、66.07%和21.41%。

截至2022年上半年，爱美客实现营业收入8.85亿元，同比增长39.70%；归母净利润5.91亿元，同比增长38.90%。

以不足40%的业绩增速，享有日前高达约85倍的动态市盈率，爱美客业绩与估值存在的分化问题不言而喻。

对于爱美客而言还有一件大事，那就是再次冲刺港股。

今年6月，爱美客曾发布公告，再度递表港交所，力图成为第一家“A+H”股上市的医美公司。

只是此举或存在圈钱之嫌。

因为爱美客账上货币资金充足，并不缺钱。

截至2022年上半年，爱美客的资产负债率低至4.38%，甚至账上还躺着27.98亿元的货币资金。

2020年度，公司分红金额为4.21亿元，股利支付率高达95.67%，一度分光全年所赚净利润。2021年，爱美客又再度分红4.54亿元。

然而，在此次港股IPO募集资金中，却出现了募资资金用途用于营运资金及其他一般公司用途的一幕。