

证券代码：000615

证券简称：*ST 美谷

公告编号：2026-060

九州美谷科技股份有限公司 2025 年年度报告摘要

一、重要提示

本年度报告摘要来自年度报告全文，为全面了解本公司的经营成果、财务状况及未来发展规划，投资者应当到证监会指定媒体仔细阅读年度报告全文。

所有董事均已出席了审议本报告的董事会会议。

非标准审计意见提示

适用 不适用

董事会审议的报告期利润分配预案或公积金转增股本预案

适用 不适用

公司计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

董事会决议通过的本报告期优先股利润分配预案

适用 不适用

截至报告期末，母公司存在未弥补亏损

截至报告期末，公司母公司资产负债表中未分配利润为-2,137,110,112.19 元，合并资产负债表中未分配利润为-2,191,224,122.97 元，未弥补亏损金额较大，结合公司实际经营情况，存在亏损未弥补前无法实施现金分红的风险。敬请投资者关注该情形，并注意投资风险。

二、公司基本情况

1、公司简介

股票简称	*ST 美谷	股票代码	000615
股票上市交易所	深圳证券交易所		
变更前的股票简称（如有）	ST 美谷		
联系人和联系方式	董事会秘书	证券事务代表	
姓名	张健伟	刘佳雯	
办公地址	广东省广州市天河区黄埔大道西 108 号	湖北省武汉市汉阳区龙兴西街 5 号九州通总部大厦 38 楼	
传真	020-84506752	020-84506752	
电话	020-84506752	020-84506752	
电子信箱	investors@aoyuanbeauty	investors@aoyuanbeauty	

.com

.com

2、报告期主要业务或产品简介

3、主要会计数据和财务指标

(1) 近三年主要会计数据和财务指标

公司是否需追溯调整或重述以前年度会计数据

是 否

单位：元

	2025 年末	2024 年末	本年末比上年末增减	2023 年末
总资产	3,229,942,852.22	2,878,334,888.46	12.22%	3,303,142,396.81
归属于上市公司股东的净资产	1,858,541,601.39	-138,253,409.05	1,444.30%	142,317,842.27
	2025 年	2024 年	本年比上年增减	2023 年
营业收入	975,672,658.71	1,094,575,504.05	-10.86%	1,364,338,295.70
归属于上市公司股东的净利润	-443,808,842.07	-349,723,833.45	-26.90%	-376,114,518.67
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	-624,412,913.41	-297,726,477.82	-109.73%	-320,451,577.59
经营活动产生的现金流量净额	40,793,936.21	142,196,482.15	-71.31%	194,401,912.46
基本每股收益（元/股）	-0.58	-0.46	-26.09%	-0.49
稀释每股收益（元/股）	-0.58	-0.46	-26.09%	-0.49
加权平均净资产收益率	0.00%			-138.48%

(2) 分季度主要会计数据

单位：元

	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
营业收入	237,720,630.92	244,724,014.23	239,385,531.87	253,842,481.69
归属于上市公司股东的净利润	-41,179,136.24	-42,206,077.50	-40,474,100.12	-319,949,528.21
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	-37,264,656.58	-35,587,570.28	-35,033,038.70	-516,527,647.85
经营活动产生的现金流量净额	2,213,606.14	11,609,407.62	-3,558,724.40	30,529,646.85

上述财务指标或其加总数是否与公司已披露季度报告、半年度报告相关财务指标存在重大差异

是 否

4、股本及股东情况

(1) 普通股股东和表决权恢复的优先股股东数量及前 10 名股东持股情况表

单位：股

报告期末普通股股东总数	34,193	年度报告披露日前一个月末普通股股东总数	32,587	报告期末表决权恢复的优先股股东总数	0	年度报告披露日前一个月末表决权恢复的优先股股东总数	0
前 10 名股东持股情况（不含通过转融通出借股份）							
股东名称	股东性质	持股比例	持股数量	持有有限售条件的股份数量	质押、标记或冻结情况		
					股份状态	数量	
奥园美谷科技股份有限公司破产企业财产处置专用账户	境内非国有法人	54.44%	973,096,145	861,696,863	不适用	0	
深圳奥园科星投资有限公司	境内非国有法人	9.62%	171,998,610	0	质押	171,998,610	
深圳奥园科星投资有限公司	境内非国有法人	9.62%	171,998,610	0	冻结	171,998,610	
京汉控股集团有限公司	境内非国有法人	3.38%	60,504,314	0	冻结	60,504,314	
上海通怡投资管理有限公司一通怡梧桐 2 号私募证券投资基金	其他	0.96%	17,185,960	0	不适用	0	
北京合力万通信息咨询中心（有限合伙）	境内非国有法人	0.77%	13,674,654	0	不适用	0	
衣秀华	境内自然人	0.32%	5,632,000	0	不适用	0	
黄国新	境内自然人	0.21%	3,776,960	0	不适用	0	
王春林	境内自然人	0.19%	3,318,230	0	不适用	0	
周群凤	境内自然人	0.18%	3,217,480	0	不适用	0	

何智霞	境内自然人	0.15%	2,690,050	0	不适用	0
上述股东关联关系或一致行动的说明		(1) 京汉控股集团有限公司和北京合力万通信息咨询中心(有限合伙)为一致行动人。 (2) 除(1)已列明的关系外,公司未知前10名其他股东之间是否存在关联关系或一致行动。				
参与融资融券业务股东情况说明(如有)		不适用。				

持股5%以上股东、前10名股东及前10名无限售流通股股东参与转融通业务出借股份情况

适用 不适用

前10名股东及前10名无限售流通股股东因转融通出借/归还原因导致较上期发生变化

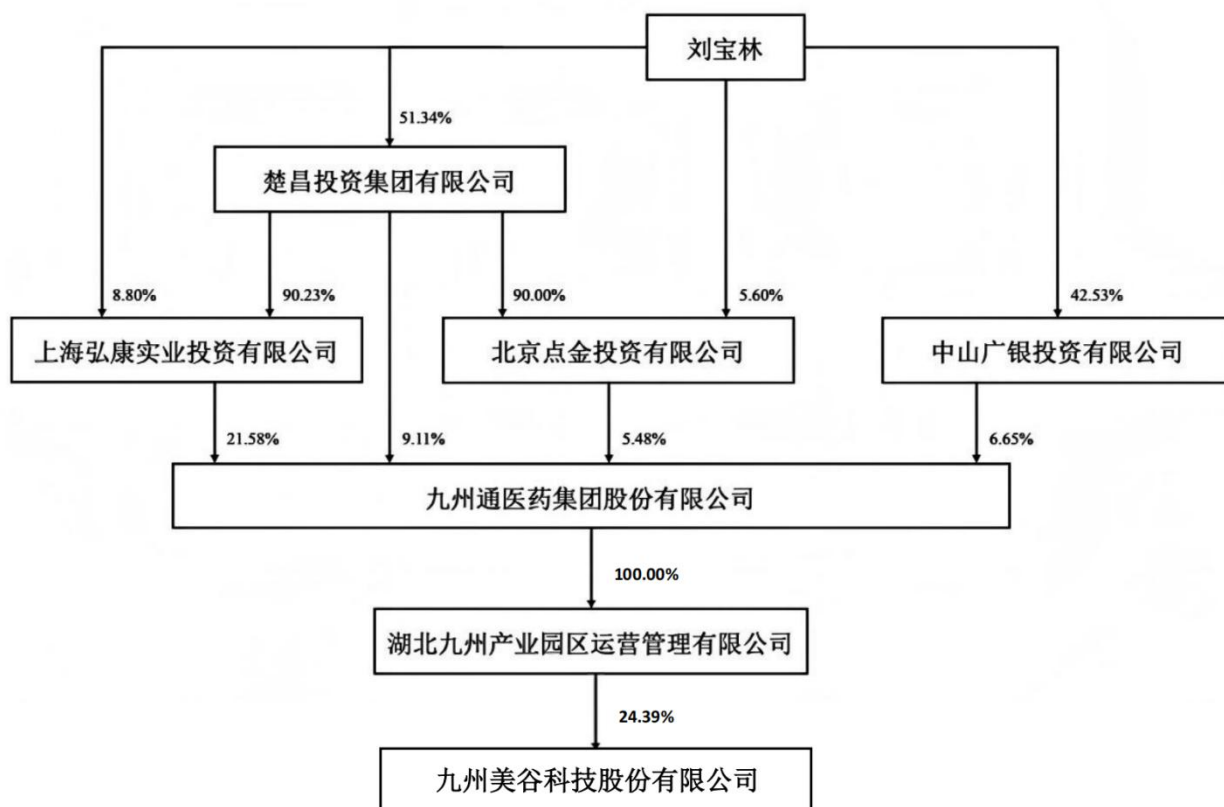
适用 不适用

(2) 公司优先股股东总数及前10名优先股股东持股情况表

适用 不适用

公司报告期无优先股股东持股情况。

(3) 以方框图形式披露公司与实际控制人之间的产权及控制关系



5、在年度报告批准报出日存续的债券情况

适用 不适用

三、重要事项

（一）报告期内公司从事的主要业务

1、公司所属行业、主营业务及战略定位

九州美谷是一家专注于美丽健康产业的服务商，致力于打造医美健康服务品牌。公司经过司法重整程序及控股权变更后，现已成为国内最大民营医药流通企业——九州通（SH.600998）的下属成员企业。

报告期内，九州美谷的主营业务涵盖医疗美容服务、生物基纤维及物流园业务，其中生物基纤维业务已于 2026 年 1 月底完成剥离。该剥离完成后，公司将进一步聚焦医疗美容服务核心业务，并向医美“产品+供应链+服务+运营”全链路方向发展。

未来，公司将利用九州通在医美供应链的资源，打造“合规品牌产品矩阵+中游医美服务布局+数字化全链路运营”的医美生态链，实现从单一医美服务商向医美全产业链的转型，力争成为医美行业合规生态体系建设的引领者。

2、公司重整情况及重整后业务战略规划情况

（1）重整进展情况

截至本报告期末，公司顺利完成重整相关工作并依法终结重整程序，这是公司化解债务危机、实现涅槃重生的重大里程碑。公司通过重整，化解了沉重的债务负担，优化了资产结构，剥离了不良资产，充实了运营资金，从根本上为公司实现业务转型升级奠定了坚实的基础，也为公司“摘星脱帽”提供了基本条件。

2024 年 11 月至 2025 年 4 月，公司债权人向襄阳中级人民法院（以下简称“襄阳中院”）申请预重整，襄阳中院裁定启动预重整，并指定清算组为临时管理人，经过法定程序，确定了九州通下属全资子公司，即湖北九州产业园区运营管理有限公司（以下简称“九州产投”）为产业投资人，并与相关方签署了投资协议。2025 年 11 月 14 日，襄阳中院裁定受理重整，同日指定清算组为管理人，公司进入正式重整程序。2025 年 12 月 16 日，襄阳中院裁定批准《重整计划》，公司进入重整执行阶段。2025 年 12 月 26 日至 29 日，公司实施资本公积金转增股本方案（每 10 股转增 13.4278 股，转增股本总额为 1,024,512,974 股，总股本增至 17.87492693 亿股），九州产投作为产业投资人出资 7.06 亿元，认购 435,930,312 股，占公司总股本的 24.39%，成为公司控股股东。2025 年 12 月 29 日完成转增股份登记并复牌，同日，襄阳中院裁定终结重整程序，管理人及律师事务所出具报告确认重整计划执行完毕。2026 年 1 月 26 日，公司召开 2026 年第一次临时股东会，选举产生第十二届董事会成员，同日召开第十二届董事会第一次会议。截止本报告披露日，九州产投已成为公司控股股东，新一届董事及高级管理人员已履职。

本次重整共引入 8 家投资人，除九州产投和天津信美作为产业投资人外，其余 6 家投资人作为财务投资人，合计出资 15.88 亿元，共认购了 861,696,863 股。转增股本中，有 111,399,282 股用于抵偿公司的债务，化解了公司的债务风险。本次重整成功后，公司的资产负债结构显著改善，从原来的 102.72%（2025 年 9 月 30 日）降至 39.51%（2025 年 12 月 31 日）；归母净资产从 -2.53 亿元（2025 年 9 月 30 日），转为 18.59 亿元（2025 年 12 月 31 日）。公司的偿债能力、现金流状况与抗风险能力从根本性得到以改变，特别是本次引入的投资人投资的现金，为公司经营活动提供了稳定的资金支持，为后续深耕美丽健康产业提供了坚实的资金保障。

截止本报告披露日，公司被法院查封的主要银行账户已全部解封，公司已完全恢复正常的经营管理状态。公司已基本完成人员调整、业务梳理和管理衔接等方面的工作，现已全面进入业务发展谋划和实施阶段。

（2）重整后业务战略规划

公司重整完成后，对主营业务体系开展全面梳理与战略规划，初步确定了 2026-2028 年“三年三步走”阶梯式发展战略。2026 年，公司将聚焦医美主业，筑牢经营基本盘，并借助医美旗舰店标杆运营经验并结合九州通医美上游供应链

产业优势，提升公司核心竞争力；**2027 年**，公司拟依托医美供应链与服务的核心优势，将产业布局延伸至全国重点区域核心城市，搭建标准化区域运营管理体系；**2028 年**，公司将完成从医美产品供应链、医美服务及数字化运营全链路医美生态系统的搭建。公司将以此次阶梯式发展战略为核心指引，稳步落地各阶段发展目标，持续锻造核心竞争力，实现高质量、可持续发展。

3、公司主营业务及社会责任

(1) 公司医疗美容业务主要品牌（机构）

公司于 2021 年通过收购浙江连天美企业管理有限公司（以下简称“浙江连天美”）58.2%的股权，进入医疗美容行业。浙江连天美是中国最早一批医疗美容企业之一，旗下包括杭州连天美医疗美容医院（以下简称“连天美”）和杭州维多利亚医疗美容医院（以下简称“维多利亚”）两家 5A 级医疗美容医院，总营业面积 2 万余方，医护人员和管理人员约 590 人，是医疗美容行业的高端品牌企业。

①连天美

连天美成立于 2012 年，是中国整形美容协会认证的 5A 级医疗美容机构，取得浙江省卫生健康委员会（原浙江省卫生厅）认证的四级（最高难度）手术资质，是浙江首家民营医疗美容医院、浙江省整形美容行业协会鼻整形分会会长单位，是华东地区医疗美容医院样板。连天美下设整形美容、美容外科、美容皮肤、美容牙科、美容中医、形体管理、毛发移植、美容纹绣八大核心科室，总营业面积 10,000 余平方米，位于浙江省杭州市上城区秋涛路 248 号。



图 1

②维多利亚

维多利亚成立于 2010 年，是中国整形美容协会认证的 5A 级医疗美容机构，是华东地区大型医疗美容医院之一。维多利亚下设整形美容科、微整形科、美容皮肤科、牙齿美容科、毛发种植科、纹绣科、形体管理科、美容中医科，营业面积 8,846 余平方米，是行业内“一站式医疗美容机构”；维多利亚获得了包括“中国医师协会美容与整形医师分会副会长单位”、“泛亚地区面部整形与重建外科学会中国分会学科贡献奖”、“浙江省行业重点推荐优秀品牌单位”等数十项行业殊荣，位于浙江省杭州市拱墅区建国北路 658 号。



图 2

（2）公司生物基纤维业务情况

公司的生物基纤维业务主要涵盖莱赛尔纤维、粘胶长丝等产品的生产与销售，产品广泛应用于医美健卫、纺织服装、家纺轻纺、卫生护理、美容护理等领域。原全资子公司金环新材料是国内粘胶长丝的主要生产企业之一，具备年产 1.5 万吨粘胶长丝的生产能力；原控股子公司金环绿纤拥有智能化、自动化、数字化高度集成的莱赛尔纤维生产线，设计年产莱赛尔纤维 4 万吨，报告期内该生产线仍处于停产状态。公司原主营业务包括医疗美容业务和生物基纤维业务。2025 年 12 月，公司以金环绿纤等公司股权作为底层资产设立服务信托，自此不再对金环绿纤拥有控制权。2026 年 1 月 5 日，金环新材料收到法院送达的《决定书》，法院指定湖北金环新材料科技有限公司清算组担任该公司管理人，清算组正式接管金环新材料后，公司亦不再对其拥有控制权。综上，截至 2026 年 1 月，公司生物基纤维业务已全部剥离。

（3）公司物流园业务情况

公司的物流园板块业务聚焦物流园区运营管理、航空港配套物流服务、电商供应链配套服务等核心业务，为各类企业提供园区资产管理、仓储物流配套、电商运营支撑等一体化服务，业务布局紧扣航空物流与电商产业发展需求，形成了园区运营、物流配套、电商服务相互协同的业务体系。

（4）社会责任

公司始终秉持诚信经营、造福社会的核心理念，将社会责任深度融入生产经营与企业发展全流程，全方位践行企业担当。公司严守安全生产底线，健全制度体系、强化隐患排查、常态化开展安全培训演练，筑牢全员安全生产防线；坚持绿色发展，严格落实环保管控要求，推进节能技术改造，积极实施无纸化办公，厉行节水、节电、节材，强化全员节能降耗意识，实现经济效益与环境效益双赢；积极投身社会公益，通过无偿供水、专职消防队应急救援、组织员工无偿献血等举措回馈社会。公司将继续坚守社会责任初心，以实际行动推动企业与社会、环境的协同可持续发展，努力实现企业价值与社会价值的同频提升。

4、报告期经营业绩分析

2025 年，国内宏观经济环境持续波动、市场经济整体运行承压，公司虽处于重整阶段，仍全力以赴保障主营业务平稳经营。报告期内，公司实现营业收入 9.76 亿元，同比减少 10.86%；归属于上市公司股东净利润-4.44 亿元，同比减少

26.90%；归母净资产 18.59 亿元，同比增长 1,444.30%。公司报告期营业收入较上年同期小幅下滑，主要系医美行业全面步入全链条严监管周期，行业呈现稳定增长与深度调整并行的发展态势。随着医美机构规范化运营持续深化，市场合规供给不断丰富，为消费者提供了更加多元的消费选择，行业市场竞争亦随之加剧，进而导致公司医美业务营业收入有所回落。与此同时，终端市场消费需求趋于理性、消费降级现象显现，公司利润空间受到挤压，最终致使报告期净利润同比下滑。

此外，公司生物纤维业务中金环绿纤一直停产，对公司净利润的下滑也造成一定影响。

（二）报告期内公司所处行业情况

公司的主营业务所处行业主要为医疗美容行业，行业概况、产业链分析及主要政策如下：

1、医美行业概况

（1）行业定义与分类

根据《医疗美容服务管理办法》，医疗美容（以下简称“医美”）是指通过手术、药物、医疗器械等医学技术手段，对人的容貌及身体形态进行修复与再塑的美容方式。凭借技术复杂性、操作专业性以及效果持久性，医美已成为现代消费者追求美丽的重要方式。医美行业本质上是医疗与消费融合的复合型产业，核心特征在于医疗属性与美容需求的双重结合，兼具医疗服务的严谨性与消费市场的个性化特征。

根据治疗手段与创伤程度，医美可划分为手术类与非手术类两大类，其中手术类医美以面部整形、假体植入、吸脂塑形等侵入性操作为主，通常涉及麻醉与较长恢复期，代表项目包括隆鼻、隆胸及面部拉皮等；非手术类医美则以注射类、光电类及皮肤管理项目为主，具有创伤小、恢复快、可逆性强等优势，代表产品包括玻尿酸、肉毒素、激光美容仪及水光针等。



图 3 医美项目分类

（2）行业发展历程与当前阶段

20 世纪 90 年代，我国医美行业尚处于技术引进与认知启蒙的萌芽阶段，服务项目以修复性为主，集中于公立医院整形外科，受众范围极为有限。2002 年，A 型肉毒毒素获批用于美容除皱，标志着行业迎来第一次技术革命，医美服务开始向非手术类项目延伸，市场认知逐步觉醒。2010 年，互联网平台的兴起为医美行业注入新的增长动能，各类医美 APP 迅速普及，推动行业营销方式变革与渠道拓展，医美服务逐渐从小众走向大众视野。2015 年我国人均 GDP 接近 8,000 美元，2019 年进一步突破 10,000 美元，居民收入水平的稳步提升为医美消费普及奠定了经济基础，消费能力的升级直接带动医美市场需求持续释放。同时，激光技术、注射类产品等医疗手段与耗材的不断升级迭代，让医美服务项目愈发多元化，消费者可选择的方案更具个性化，进一步激活了市场增长潜力。此外，颜值经济在社交媒体普及、审美观念转变的推动下快速崛起，“容貌管理”成为新一代消费者的重要生活方式，进一步为市场增长注入动力。根据德勤发布的《中国医美市场趋势洞察报告》数据，2015 年至 2019 年我国医美市场规模年复合增长率高达 28.7%，远超全球医美市场 8.2% 的平均增速。根据《2025 医美行业白皮书》数据，自 2020 年起，中国医美市场以 17.4% 的年均增长率稳步扩容，2025 年市场规模预计近 3,700 亿元，未来有望保持 13.2% 的年均增速，预计 2030 年市场规模将达到 7,000 亿元，较 2025 年实现接近翻番的增长，市场增长韧性凸显，长期发展潜力充足。

当前，我国医美行业正步入规范化与理性化并行的发展期。伴随市场规模的稳步扩容，医美行业正呈现监管趋严、集中度提升、消费理性、科技赋能的发展趋势。首先，监管趋严成为行业核心导向，2026 年医美行业监管政策进一步收紧，医美机构准入门槛、产品质量监管、执业人员资质审核持续强化，非法医美机构与违规经营行为被加速清退，不规范的上游产能持续出清，全行业生态加速优化；其次，行业集中度稳步提升，资源不断向具备合规底蕴与专业技术实力的头部企业集中，无论是上游生产企业还是医美服务机构，头部企业凭借综合优势，通过并购整合、战略投资等方式扩大市场份额，加速行业格局重塑；与此同时，消费者需求从追求“即时效果”转向注重“长期价值”，向高品质、综合抗衰升级，消费趋势呈现决策理性化的特征。消费者逐步摒弃盲目追求“网红脸”或“速效变美”的理念，更注重项目的科学性、安全性与个性化匹配度，理性消费、适度抗衰成为行业主流；最后，AI 面诊和皮肤智能检测、医生智能体咨询等技术持续落地，AI 科技赋能成为医美机构普遍的转型升级发展方向，机构运营模式也从粗放式规模扩张转向精细化内涵式增长。技术创新持续驱动行业向科技化、智能化方向升级，多方合力推动行业朝着高质量、可持续方向稳步发展。

2、医美行业产业链分析

医美行业的产业链主要包括三个核心环节：上游主要包括原料、药品以及器械厂商；中游由医美服务机构与推广营销渠道组成，包括公立医院医美科室、各类民营医美机构，以及线上线下推广营销渠道；下游为消费者/求美者。公司的医疗美容服务业务属于行业中游产业链。



图 4 产业链全景图

(1) 上游产业链分析

医美行业上游主要指在医美产业链中承担基础性生产与研发功能的环节，作为产业链的起点，上游产品直接决定了中游医美机构的服务内容、技术水平和终端消费者的体验感知，具有显著的产业基础性与技术门槛。按照供给类型与产品属性，上游主要分为原料耗材厂商、药品耗材供给以及器械供给三大板块，其中原料供给以透明质酸原料等为主；药品耗材供给以肉毒素为主，属于医药监管范畴；器械供给是上游体量最大、品类最丰富的板块，既包括射频、激光、超声、冷冻减脂仪等光电治疗设备，也包含玻尿酸、胶原蛋白、聚左旋乳酸、羟基磷灰石等注射类填充材料，以及各类手术、注射配套器械。

在医美行业中，用于注射的产品种类繁多，其中玻尿酸类、胶原蛋白类及再生材料类都属于医疗器械的范畴，而医美注射领域的另一类重要产品—肉毒素类，因其具有生物毒性，故须依据《医疗用毒性药品管理办法》等相关法律法规，对其从生产源头至终端使用的全链条实施特殊管理和监督。作为注射类医美项目的入门级产品，玻尿酸凭借“低痛感、可溶解、效果自然”等优势，已成为医美市场中的“爆款”产品。据弗若斯特沙利文研究报告数据，中国玻尿酸注射产品市场规模从 2017 年的 31 亿元增长到 2021 年 64 亿元，其预计 2030 年达到 440 亿元，2022-2030 复合年增长率可达 23.4%，玻尿酸医美注射市场火热持续放量。肉毒素作为另一大主流医美注射材料，凭借效果显著、复购率高的特点，同样在市场中占据重要地位。目前，国内已获批的 A 型肉毒毒素产品共八款，包括衡力、保妥适、吉适、乐提葆、思奥美、达希斐，Hutox（橙毒）以及首款重组 A 型肉毒毒素芮妥欣。此外，胶原蛋白、再生材料也逐渐成为医美注射材料的重要组成部分，尤其在“再生医美”概念兴起后，其技术路径与临床应用不断拓展，正逐步替代传统填充剂，成为市场发展的新主流。根据弗若斯特沙利文研究报告数据，再生抗衰类注射剂市场占比持续攀升，从 2019 年 3% 预计增至 2028 年 31%，逐步成为注射剂市场主流品类；此外，2024 年重组胶原蛋白医美注射剂市场规模约 67 亿元，预计 2027 年将增至 143 亿元，虽当前在医美注射剂领域渗透率较低，但增长势头迅猛。

在医美服务行业快速发展的推动下，中国医美器械市场规模稳步增长。根据华经产业研究院数据，2024 年中国医疗美容器械行业市场规模达 625.4 亿元，其中手术类医美器械市场规模为 259.5 亿元，非手术类及耗材市场规模为 365.9 亿元，2018-2024 年 CAGR 分别为 9.57% 与 9.26%。器械仪器方面，国内市场目前仍由以色列飞顿、美国科医人、赛诺秀、欧洲之星等国际品牌主导高端市场，国内半岛医疗、威脉医疗等企业已在射频、激光等细分领域实现技术突破，凭借高性价比在中端及下沉市场快速渗透，国产替代趋势持续深化。未来，器械板块将朝着设备复合化、小型化、智能化方向升级。

（2）中游产业链分析

当前我国医美服务机构已形成大型民营连锁机构、公立医院医美科室与中小型民营医院及诊所多元并存的市场格局。根据《2024 医疗美容行业白皮书》数据，大型民营连锁机构拥有较强的品牌影响力和市场覆盖面，在全国各大城市设有连锁分支机构，服务我国 30% 左右的医美人群；中小型民营医院及诊所数量居多，广泛布局于二三线城市和小型城镇，服务我国 60% 左右的医美人群；公立医院医美科室在市场中的份额占比相对较小，主要服务高端客群及有复杂手术需求的人群。同时，公立医院医美科室凭借合规资质、专业医疗能力与品牌公信力形成核心竞争力，市场份额持续提升，行业定位日趋清晰。根据医美行业垂直媒体大美界的独家调研数据，全国公立医院新设医美相关科室呈爆发式增长，2023 年仅有 47 家公立医院新开设医美相关科室，2024 年增至 62 家，2025 年共有 203 家公立医院新开设或揭牌医美相关科室，同比增长 229%。

与此同时，医美服务机构的市场集中度呈现显著提升态势，在监管持续收紧与行业竞争加剧的双重作用下，大量不合规、竞争力薄弱的小微机构加速出清，行业供给结构持续优化。根据医美数据研究院发布的《2024—2025 医美机构生存状况报告》，2024 年全国关停、转让医美机构达 5,565 家，占当年在册机构总量的 26.2%，2025 年前 5 个月关停量已达 3,995 家，占存量机构的 18.8%，行业供给端持续优化，进一步加速集中趋势。与美国、韩国等成熟市场相比，中国医美机构市场集中度仍存在明显差距，弗若斯特沙利文、德勤等机构数据显示，当前中国医美服务机构 CR10 仍显著低于美国、韩国等成熟市场水平，充分说明我国医美机构行业集中度仍有极大提升空间，行业整合与头部集中趋势将长期延续。

在行业集中度持续提升、供给结构不断优化的行业背景下，中游医美机构服务的细分领域竞争格局也呈现出清晰的差异化特征，其中非手术医美已成为市场主流，面部整形、皮肤管理、身体塑形等领域呈现差异化竞争态势。根据《2025 医美行业白皮书》数据，非手术类轻医美成为引领行业变革的核心力量，其市场占比将从 2020 年的 50% 稳步提升，预计到 2030 年将达到 64%。低创伤、效果自然的轻医美项目正成为消费者首选的美容方式。在面部整形领域，手术类项目因恢复期长、风险较高，增速相对放缓。皮肤管理领域则呈现“精细化、个性化”趋势，智能皮肤管理设备的引入提升了服务的科学性与精准度，推动该领域向高附加值方向发展。身体塑形领域则因消费者对身材管理的关注度提升，成为近年来增长较快的细分市场。总体来看，医美服务机构在不同细分领域的竞争策略存在显著差异，头部机构正通过产品创新、技术升级与服务优化，构建差异化的竞争优势。

医美服务机构积极探索业态创新，“双美融合”（双美指生活美容及医疗美容）已成为行业重要发展趋势。根据中研普华研究报告数据，2025 年中国美容行业（含生活美容、医疗美容核心服务板块）市场规模将突破 1.2 万亿元，年均复合增长率达 15%。双美融合并非生美与医美业务的简单叠加，而是围绕消费者全生命周期需求，对服务体系、运营流程进行系统性重组与再造。其核心逻辑体现在三方面：需求链整合，由碎片化单次服务转向全周期管理；能力链重构，打破生美与医美资源壁垒，实现场景、技术与客群的协同赋能；价值链重塑，从一次性交易转向客户终身价值挖掘。

医美机构的获客与运营渠道也在同步迭代升级。随着移动互联网普及及医美行业数字化推进，线上渠道已成为机构获客核心路径，涵盖内容社交平台、垂直医美平台、本地生活平台、搜索引擎平台及私域流量等。依托内容营销、精准投

放、社交裂变实现高效获客，主流社交与生活服务平台成为核心用户触达阵地。医美机构通过短视频、直播、私域引流搭建“内容+触达+转化”推广体系，其运营以“触达-转化-复购”为核心，通过信息流广告、KOL 种草、线上面诊实现前端客源拓展，再借助私域社群、企业微信完成用户长期沉淀与复购激活。

线下渠道则以医美机构直营获客、渠道合作、线下场景广告、线下活动及地推等方式为主，核心是提升品牌感知与用户信任，虽客源获取能力弱于线上，但转化优势突出。线下渠道在“医疗+消费”融合型业态中亦扮演重要角色，通过轻医美与生活美容、健康管理、抗衰养护的深度结合，为用户提供一站式、长期化的美丽健康解决方案。**线下推广的核心在于精准触达高价值客群，结合个性化服务提升用户粘性与复购率。**据头豹研究院报告显示，线下渠道的用户复购率较纯线上拓展客群高出 25%以上。从用户触达方式看，线上渠道以“内容+算法”驱动用户注意力，而线下渠道则依赖“场景+体验”建立用户认知。值得注意的是，线上与线下并非对立关系，而是形成互补格局，许多机构已通过“线上拓展+线下转化+线上复购”的闭环运营模式，实现客源拓展与用户留存的协同增长。

(3) 下游产业链分析

消费市场方面，**医美消费者客群呈现多元化趋势，消费边界持续拓宽。**性别结构上**男性消费群体快速崛起**，根据《2025 医美行业白皮书》数据，男性医美消费者占比从 2022 年 14%提升至 2025 年 29%，增速高于女性，**医美消费从“女性主导”迈向“全人群参与”**；此外，**抗衰老需求催生了中老年群体的崛起。**地域结构上**消费呈下沉扩张趋势**，二线及以下城市医美机构占比从 59%升至 69%，三线以下城市达 42%，**下沉市场的医美普及度与渗透率持续提升。**收入结构上**医美消费向各收入层级渗透**，“变美”成为大众可及、可负担的日常选择，消费群体覆盖面持续扩大。

尽管医美行业前端获客已高度数字化，但消费者运营的整体数字化水平仍处于初级阶段。据《中国医美行业 2024/2025 年度洞悉报告》显示，机构数字化系统大多仅用于客户信息登记、预约排程、订单核销等基础功能，精准营销、个性化推荐、疗程效果追踪、全渠道体验协同等深度运营应用普及率不足 30%。大量中小机构仍依赖 Excel、手工台账或碎片化工具管理客户资源，线上流量数据与线下消费行为难以打通，数据孤岛现象突出，无法实现对下游客群的精细化运营与长效维护。

(4) 产业链协同与整合趋势

医美产业链整合趋势呈现加速态势，其核心逻辑在于通过纵向延伸与横向拓展，提升资源配置效率、强化市场竞争力。在政策监管趋严、技术迭代提速、消费者需求升级等多重因素的共同推动下，医美行业正经历从“分散竞争”向“结构整合”的转型。在此背景下，产业链中游头部医美机构当前主要通过参股上游企业以及与上游企业开展长期战略合作等方式向上游布局，实现产业链协同与资源优化配置。伴随产业链一体化整合不断深化，行业内企业合作模式愈加多样化，例如产品企业与医美机构通过联合研发、联合推广等方式，共同推动新技术与新产品的落地；同时，推广平台与医美机构的联合运营模式也在兴起，通过数据共享与资源互补，实现精准营销与高效转化。产业一体化有效降低采购成本、提升毛利率与合规水平，增强客户粘性与复购率，叠加医药流通、医疗资源等外部生态协同赋能，推动行业从分散竞争走向集约化、标准化、全国化发展，成为行业高质量增长与构建核心壁垒的关键方向。

3、医美行业政策

(1) 医美行业主要政策

医疗美容行业主要政策			
发布时间	主体	文件名称	主要内容
2023-5	国家市场监督管理总局、公安部、商务部、国家卫生健康委、海关总署、国家税务总局、国家网信办、国家中医药管理局、国家药监局、最高人民法院、最高人民检察院	《关于进一步加强医疗美容行业监管工作的指导意见》	明确医疗美容的医疗属性，从严格机构与人员准入审核、构建全链条跨部门综合监管闭环、强化医美导购、培训及生活美容等关联领域协同治理三个方面，规范医美行业秩序，严厉打击违法违规行为，推动行业健康有序发展。
2023-12	浙江省杭州市拱墅区人民政府	《杭州市拱墅区医美产业发展规划（2024-2026 年）》 《拱墅区促进医美产业发展三年行动计划（2024-2026 年）》	提出“打造全国医美产业高地”目标，制定 2025 年营收 50-80 亿元、2026 年 60-100 亿元的发展规划，并推出“来拱墅变更美”（产业扶持）和“来拱墅放心美”（监管服务）双轨政策，通过优化营商环境与强化风险防控构建产业生态。
2024-7	国家药监局	《关于进一步明确射频治疗仪类产品有关要求的公告》	明确作用于人体皮肤及皮下组织的射频治疗仪、射频皮肤治疗仪类产品按第三类医疗器械严管，2026 年 4 月 1 日起未取得医疗器械注册证的，一律不得生产、进口和销售；同时推行“一物一码”追溯，对接国家药监局数据库，实现全链条可溯源。
2025-12	国家市场监督管理总局、国家互联网信息办公室	《直播电商监督管理办法》	明确禁止网红达人以个人名义或形象推荐、证明“三品一械”（医疗药品、医疗器械、保健食品、特殊医学用途配方食品），仅品牌官方直播间可合规开展此类产品介绍。
2026-1	全国人民代表大会常务委员会、中华人民共和国国务院	《中华人民共和国增值税法》《中华人民共和国增值税法实施条例》	明确界定免征增值税的“医疗机构”范围，将营利性美容医疗机构排除在外；营利性医美机构提供的医疗服务，须按“生活服务”缴纳 6% 的增值税。
2026-2	国家卫生健康委员会	《国家卫生健康委 2026 年 2 月 10 日新闻发布会》	明确轻医美属于医疗行为，必须在具备资质的医疗机构、由持证专业医师操作，美甲店、美发店、美容院等生活美容机构严禁开展任何注射、光电类轻医美项目，同时严查“轻医美速成班”等非法行医行为。
2026-2	国家统计局	《国家统计局城市司负责人就 CPI 等价格指数基期轮换有关情况接受中国信息报专访》	在 CPI 五年一度的基期轮换中，将医疗美容服务等反映消费新内容的商品和服务分类正式纳入居民消费价格指数统计篮子。

（2）行业政策对公司的影响分析

医美行业监管持续强化与地方政策支持并行的导向，正推动行业加速优胜劣汰、向健康规范方向稳步迈进。长期来看，这一趋势将持续利好拥有优质医生资源、坚守合规运营底线的医美企业，而公司也在行业发展浪潮中，迎来了多维度的发展机遇。

在区位政策赋能方面，公司旗下维多利亚医美医院坐落于杭州市拱墅区，当地出台的《拱墅区促进医美产业发展三年行动计划（2024-2026 年）》从产业规划、发展环境等多方面提供强力政策支撑，为该医院的持续稳健经营筑牢了良好的政策基础。**合规运营方面**，公司旗下两大医美医院均依法取得《医疗机构执业许可证》，且均为经中国整形美容协会认证的 5A 级医疗美容机构，符合《关于进一步加强医疗美容行业监管工作的指导意见》及国家卫健委关于轻医美项目开展的相关规定。**品牌推广方面**，《直播电商监督管理办法》的出台推动医美营销从“流量驱动”向“专业驱动”升

级，合规医生 IP、官方品牌内容成为行业主流营销方式，公司凭借优质的医生资源与成熟的合规运营能力，得以进一步扩大营销竞争优势。**消费市场层面**，2026 年医美服务正式被纳入 CPI 统计体系，完成了大众消费属性的权威定性，标志着医美消费从“小众消费”转向居民常规消费选项，行业打开长期成长空间。在此背景下，公司医美业务也迎来了行业消费升级的重要机遇，发展潜力得到进一步释放，为后续持续增长注入强劲动力。

（三）核心竞争力分析

1、风险出清，战略聚焦医美主业

在各方鼎力支持下，公司顺利完成司法重整相关工作并依法终结重整程序，通过实施出资人权益调整、引入重整投资人、构建多元化债务清偿方案，**从根本上化解了历史债务与担保责任包袱**，成功化解经营危机、实现涅槃重生。本次重整成功**全面优化了公司资产负债结构**，大幅降低资产负债率、削减财务费用，偿债能力、现金流状况及抗风险能力均实现质的提升，**为日常经营活动提供了稳定可持续的资金支撑**，也为后续深耕美丽健康产业筑牢坚实的财务基础。依托重整契机，公司同步推进资产与业务结构深度优化，**剥离低效亏损资产及缺乏协同效应的非核心业务**，实现经营风险出清。在此基础上，公司顺利完成董事会换届与高级管理人员调整，组建具备医美专业背景的管理团队，为聚焦美丽健康主业、深耕医疗美容服务提供了坚实的管理支撑与组织保障。通过引入产业投资人与财务投资人，公司获得了流动资金，为未来医美业务发展提供了坚实的资金保障。

2、借助九州通千亿生态，医美产业链资源，进一步提升公司医美服务能力

九州美谷作为九州通旗下唯一医美上市平台，将依托股东**千亿级产业生态布局、全国一体化供应链网络、海量优质医疗终端资源、全品类药械集采能力及数字化合规管理体系**，在**供应链优化、终端渠道拓展、合规体系搭建、运营效率提升**等核心环节获得全方位、深层次的战略赋能。

九州通医美业务增长势头强劲，2022-2024 年销售收入年复合增长率高达 111.64%；2025 年继续保持快速增长态势，预计同比增长超过 40%。九州通医美业务的推广网络覆盖全国 14 个重点省市，2025 年合作医美服务机构达 12,246 家，机构网络覆盖率近 60%，业务范围已覆盖面部填充、身体塑形、皮肤管理、私密修复等多个美丽健康领域，具备为下游客户提供“一站式”产品解决方案的强大能力。在产业链布局上，九州通联合自身投资基金及相关方，以“投资+BD”双轮驱动上游生态构建：自 2016 年起便战略布局医美赛道，覆盖玻尿酸、重组胶原蛋白、重组胎贝粘蛋白、III 类光电射频、溶脂针等前沿领域，战略投资爱美客（SZ300896）、绽妍生物、威脉医疗、迈诺威、瑞吉明等优质标的；同时建立涵盖 10 余个细分赛道的 BD 项目库，储备羟基磷灰石、聚左旋乳酸、多聚脱氧核糖核苷酸、琼脂糖等新型材料，为长期产品迭代提供了充足管线。借助股东的产业资源，公司将实现“产品供应链+服务+数字化运营”全链路的生态体系，进一步提升公司的医美服务能力。

3、医资力量雄厚，医美服务能力卓越

公司旗下杭州连天美、维多利亚医美医院均荣获中整协 5A 级认证，其中连天美**拥有浙江省稀缺的四级高难度手术资质**，颌面正畸、颧骨降低等顶级整形项目成熟开展，高难度手术完成量超 2,000 例，位居全省第一。**两大医美机构汇聚以原公立三甲医院高级职称医生为核心的专业团队**，包括 75 名医生及 8 名特聘专家，**医师平均执业医龄达 15 年**，配备正高级麻醉医师，临床经验与技术功底扎实；同时**坐拥 17 项核心专利**，并依托全球高端诊疗设备与正品耗材联盟，构建起“资质+团队+专利+硬件”的全维度技术优势，以严谨专业的诊疗体系，持续为求美者的诊疗安全与塑美效果保驾护航。

4、精细化运营和服务体系，树立优质口碑，获得客户和行业认可

公司深耕高端医美赛道，旗下两大医美机构总营业面积超 20,000 m²，均坐落杭州核心商圈，区位与规模优势突

出。服务层面，**独创 3H 服务理念，融合医院专业严谨、酒店优质服务与家庭温馨氛围**，严格执行 5A 全维度管理标准。其中，维多利亚设立 8 大特色科室，打造一站式高品质医美服务，累计服务数十万求美者、接诊 500 余位明星艺人，品牌影响力与市场知名度广受认可。运营层面，采用成熟标准化体系，**通过 RFM 模型实现客户精准分级运营**，**两大医美机构累计沉淀 33 万+会员、8 万+年活跃会员**，客户粘性与复购率表现优异。报告期内，两大医美机构与塑妍萃、薇旎美、艾维岚等知名品牌共同承办 30 余场新品发布会以及学术交流活动，**连天美、维多利亚分别获评“第七届全球医美前沿产业大会品牌口碑影响力奖”、“2025 年度中国医美消费者信赖机构”**等多项权威奖项，以专业积淀夯实口碑，构筑起独具特色的品牌与运营优势。



图 5 3H 服务理念

（四）公司未来发展的展望

1、公司发展战略

面对新的行业阶段，公司将以“用医药行业标准重构医美产业生态”为发展方向，打造“合规品牌产品矩阵+中游医美服务布局+数字化全链路运营”的医美生态体系，以推动医美产业向标准化、规范化、集中化方向发展。公司未来发展战略关键路径初步确定如下：

（1）打造合规品牌产品矩阵

公司坚持技术创新，合规优先，立足国际视野，通过资产/股权投资、权益购买、合作研发等方式，打通全球优质资源链路，积极引入国内外优质前沿医美产品，形成满足不同医美需求的产品矩阵，为公司持续稳定的医美业务发展打下坚实基础。

（2）强化中游医美服务网络布局

将对连天美、维多利亚两家自有 5A 级旗舰医院在品牌形象、产品体系、运营标准、数字化系统等方面进行全面升级，以推动资源集约化利用、运营标准化落地，进一步提升行业竞争力。公司将借公立医院争相开展医美服务的契机，利用股东服务医院的资源优势，力争形成一个与公立医院在医美领域合作的模式，拓展不同业态的医美服务网络。公司将逐步在全国不同区域，适时开展不同业态的医美服务网络布局。公司将根据已有不同的优质前沿医美产品矩阵，利用股东与不同医美机构形成的服务关系，与优质的医美机构开展合作，与连天美、维多利亚形成相互补充、相互转诊的合作模式，进而扩大公司医美服务网络的布局。

（3）实现数字化全链路运营

公司将全面开展数字化系统的渗透与应用，构建并实现从供应链合规溯源、医疗台账规范化管理、客户全生命周期运营到财务精准结算的全链路一体化运营模式。公司将积极布局人工智能（AI）技术应用，重点探索其在客户精准画像

研判、智能运营管控、经营决策辅助等核心场景的落地，推动业务运营模式从传统经验驱动向数据智能驱动升级，既提升整体运营效率，又优化求美者全流程服务体验，打造差异化服务优势。在运营层面，公司将持续强化门店数字化运营能力：一方面通过数字化精准营销体系实现高效引流，提升获客质量与效率，降低获客成本；另一方面通过个性化服务推荐、疗程效果动态追踪、全渠道服务体验协同等深度运营举措，增强客户粘性与满意度，实现对求美者的精细化运营与长效维护。公司将通过数字化工具实现各终端运营流程的标准化、高效化，以提升运营效率，降低合规管控与日常管理成本，进一步强化公司在行业中的数字化竞争壁垒。

2、公司面临的主要风险和应对措施

（1）行业政策变动风险

医美行业作为与消费者生命健康密切相关的领域，近年来已全面进入“强监管”发展阶段。国家及地方监管部门持续出台各类政策法规，不断扩大监管范围、强化监管力度、提高行业准入门槛，从药械耗材审批、机构合规经营、从业人员资质、广告宣传规范等全链条进行严格管控，行业政策调整频次与落地执行力度均显著提升。未来，监管层仍可能根据行业发展现状出台新的监管要求，政策导向的变化将直接影响医美行业整体经营模式、竞争格局与市场发展逻辑，行业内不合规主体将持续被出清，行业洗牌速度进一步加快。若公司未能精准解读最新政策要求，未能快速调整业务布局、运营模式与合规管理体系以适配政策变化，可能导致部分业务线合规性不达标，面临监管处罚、业务整改、项目暂停等风险，同时也可能因政策适配滞后错失行业发展机遇，对公司品牌形象、市场拓展及经营业绩产生不利影响。

应对措施：公司将建立专业的政策研究与分析团队，持续密切跟踪国家卫健委、药监局、市场监管总局等部委及地方监管部门发布的医美行业相关政策、法规及监管动态，深度解读政策导向与行业发展趋势，提前预判政策调整对公司业务的潜在影响；搭建政策动态响应机制，建立政策信息快速传递、分析研判、落地执行的全流程闭环管理体系，针对新出台的监管要求，第一时间组织各业务板块开展合规自查与整改，确保公司产品采购、终端运营、医疗服务、营销宣传等各环节经营行为均严格符合政策规范；同时将政策合规要求融入公司日常经营管理制度与业务操作 SOP，推动合规经营常态化、制度化，持续强化全员合规意识，通过定期开展政策合规培训、合规巡检等方式，筑牢公司合规经营的制度与人员基础，保障公司在政策监管框架下稳健发展。

（2）市场竞争加剧风险

伴随居民收入水平提升、颜值经济发展及医美消费认知普及，国内医美行业市场规模持续扩容，行业发展潜力与盈利空间吸引各类资本加速入局，叠加中游产业链格局调整，市场竞争呈现全方位、多维度加剧态势。一方面，传统医美企业纷纷加快全国化布局与连锁化扩张，不断加码产品研发与终端渠道建设，头部民营连锁机构凭借规模优势进一步抢占市场；另一方面，医药、地产、母婴、互联网平台等跨领域企业通过股权收购、代理合作、战略投资等多种方式跨界切入医美赛道，同时，公立医院医美科室也加速扩张（2025年新开设或揭牌医美相关科室达203家，同比增长229%），凭借资质与公信力优势抢占中高端市场，行业参与者数量大幅增加、竞争主体更趋多元。此外，在行业集中度持续提升的背景下，大量不合规小微机构加速出清，剩余机构的竞争聚焦度进一步提高，且竞争已从早期单一的产品价格竞争、渠道竞争，转向产品研发、供应链能力、终端运营、品牌口碑、客户服务等全产业链的综合生态竞争，市场竞争的激烈程度与复杂度持续提升。行业内非手术轻医美等主流细分领域可能出现产品同质化严重、市场份额争夺白热化的情况，进而引发产品价格波动、行业整体毛利水平承压。公司若不能持续强化核心竞争优势，将面临市场份额被挤压、客户流失、经营业绩增长放缓等风险。

应对措施：公司计划构建一套全面合规化的品牌产品矩阵，积极引入国内外优质且前沿的医美产品资源，搭建一个能够灵活适配各类医美需求、覆盖不同层次消费者的完善产品体系，从而形成自身独特且难以复制的产品竞争优势；同时，公司将积极探索医美医院的新运营模式，以创新思维提升服务流程与客户体验，持续加强医美医院的整体运营能力与管理水平；此外，通过全面开展数字化系统建设，整合线上线下资源，优化营销与服务链路，最终实现获客效率的显著提升，并进一步强化内部管理的精细化与协同性。

（3）人才流失风险

医美行业属于医疗与消费融合的复合型产业结合的行业，医美医师作为核心资源，其专业能力、诊疗经验直接决定医疗服务质量与客户体验，而专业运营人才则是保障终端门店高效运营、实现客户转化与复购的关键，两类核心人才均成为行业内各竞争主体争夺的重点。当前医美行业快速发展，市场对优质医美医师与专业运营人才的需求持续攀升，行业人才缺口较大，各企业纷纷通过高薪、高福利等方式招揽核心人才。若公司未能建立完善的人才激励与发展体系，核心医美医师与运营人才可能因职业发展空间受限、薪酬激励不足、企业文化契合度低等因素选择离职，核心人才的流失不仅会直接导致公司部分医疗项目开展受阻、终端运营效率下降，还可能造成客户资源流失，甚至出现核心技术与运营经验外泄的情况，削弱公司核心竞争力，对公司医美业务的稳步推进与规模化扩张形成制约。此外，医美行业人才培养周期长，核心人才流失后难以快速补充，可能形成人才断层，进一步影响公司业务发展的连续性。

应对措施：公司将搭建系统化、专业化的三级人才培养体系，计划以公司医美学院为核心载体，整合三甲医院专家、行业资深讲师等优质资源，通过“三甲专家带教 + 线下集中培训 + 远程进修”的模式，针对医美医师开展临床技术、合规操作、风险防控等专项培训，针对运营人才开展门店管理、客户运营、数字化操作等能力培训，实现从新手到专业人才的阶梯式培养，持续为公司业务发展输出优质人才。同时，公司建立完善的核心人才储备机制，针对医美医师、运营管理等核心岗位，提前布局人才招聘与培养，建立人才储备库；通过师徒制、轮岗制等方式，培养后备人才队伍，形成“核心人才 - 后备人才 - 储备人才”的阶梯式人才结构，有效规避核心人才流失带来的人才断层风险，保障公司医美业务发展的人才需求与连续性。

（4）被动形成非经营性资金占用（历史事项）风险

截止本公告披露日，鉴于京汉置业定向融资计划仍有部分未决诉讼或潜在关联诉讼，若公司最终为京汉置业定向融资计划案件承担担保责任（公司执行《重整计划》除外），会因为原控股股东关联方承担担保责任而形成原控股股东非经营性占用公司资金的情形，具体金额以法院实际执行为准。

应对措施：公司将严格根据《重整计划》的相关规定向京汉置业定向融资计划投资人履行清偿，化解历史担保债务。

（5）撤销退市风险警示和其他风险警示的申请能否被核准的风险

公司在判断符合《深圳证券交易所股票上市规则》规定的关于向深圳证券交易所申请撤销股票交易退市风险警示和其他风险警示的条件，并经董事会审议同意后向深圳证券交易所提出了申请。具体详见于本报告同日披露的《关于申请撤销退市风险警示及其他风险警示的公告》，前述申请能否获得深交所的同意尚存在不确定性。若公司撤销退市风险警示申请未被深圳证券交易所审核同意，公司股票可能触发终止上市条件。公司将根据进展情况及时履行信息披露义务。