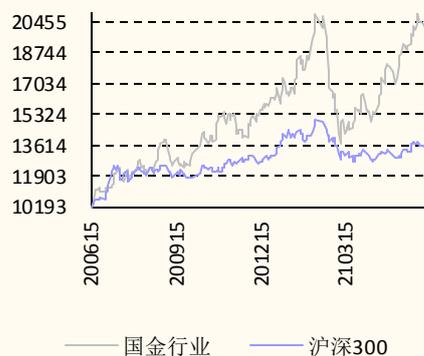


医疗服务行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金医疗服务指数	20319
沪深300指数	5225
上证指数	3590
深证成指	14801
中小板综指	13022



相关报告

- 1.《医美服务机构集中度有望提升-医美服务周报》，2021.5.23
- 2.《医美黄金时期，美丽经济亟待腾飞-医美行业深度》，2021.5.12

八部委联合展开医美专项整治，合规化加速行业出清

投资建议

- 未来数年将是医美行业发展的黄金时期，我们看好医美行业的整体扩容和渗透率提升趋势。从产品端看，随着国内企业竞争力增强，国产替代加速，未来国内企业有望充分受益于医美市场的快速成长，我们看好创新能力较强的头部产品企业。从服务端看，随着市场监管逐步完善，规范程度不断提高，大型连锁企业在成本费用控制和品牌获客方面都有突出优势，我们看好这些企业不断提高市场份额。

数据点评

- 2021年6月11日医疗美容指数指数收于2165.27点(-1.63%)，沪深300指数收于5224.7点(-0.89%)。年初至今以来沪深300指数涨幅0.26%，医疗美容指数涨幅50.48%。

行业点评

- **八部委联合展开医美专项整治，合规化加速行业出清：**2021年6月10日，国家卫健委、公安部、海关总署等八部委联合印发《打击非法医疗美容服务专项整治工作方案》，将于6月到12月联合开展打击非法医疗美容服务专项整治工作。具体内容：（一）严厉打击非法开展医疗美容相关活动的行为。（二）严格规范医疗美容服务行为。（三）严厉打击非法制售药品医疗器械行为。（四）严肃查处违法广告和互联网信息。
- **此次八部委文件与2017年七部委打击非法医美行动更新部分：**2017年七部委打击非法医美，监管方向主要针对产品端。2021年6月10日八部委文件监管方向主要针对非合规医疗美容终端。加强对非合规医美服务机构监管是本次方案的主要部分，并强调进一步强调市场准入门槛。其次对于非合规医疗美容产品的监管也是从机构方查处。相较过去七部委行动，增加了国家邮政局部门监管，目的在于发力打击非合规水货产品，从供给端上打击走私水货，从而保护正规持证医美产品。
- **八部委联合整治市场对医美市场短期和长期影响：**短期内可能导致非合规医美机构数量缩减。但消费者对医美的需求不会因此降低，消费者会转向合规机构进行消费。大型正规医美机构和医美厂商已逐渐对“合法/合规/持证”形成认知，使用非合规产品数量较少，覆盖较多合规头部医美机构的上游医美厂商也有力避免行业整顿可能带来的短期冲击。从长期看加强监管后，医美服务合规化以及产品合规化后将有利于减少医患纠纷等恶性事件，医美渗透率将加速提升，有利于医美行业整体发展。对于下游医美服务机构，政策将给与合规医美服务机构更优良的生存成长空间，减少“劣币驱逐良币”情形，客流将流向合规医美服务机构；对于上游医美机构来说，自身已于合规机构达成长期合作，后续非合规产品出清，有利于提高合规产品份额，利好合规龙头机构市占率提升。

风险提示

- 研发管线不及预期的风险；行业竞争加剧和市场推广不及预期的风险；医美服务机构跨区域扩张风险；估值中枢下移的风险；

行业回顾与展望

本周行情回顾

■ 今日行情回顾

2021年6月11日医疗美容指数指数收于2165.27点(-1.63%)，沪深300指数收于5224.7点(-0.89%)。年初至今以来沪深300指数涨幅0.26%，医疗美容指数涨幅50.48%。

■ 覆盖股票本周涨跌幅

图表 1：覆盖股票本周涨跌幅

证券代码	证券简称	周收盘价	周涨跌幅(%)
000963.SZ	华东医药	47.8800	2.0153
300896.SZ	爱美客	654.0000	0.9867
688363.SH	华熙生物	240.9800	-1.6408
4728.TWO	双美	70.3000	-2.9006
002004.SZ	华邦健康	6.5000	-3.2738
300957.SZ	贝泰妮	243.8900	-4.2216
8841418.WI	医美指数	2,165.2740	-5.8086
688366.SH	昊海生科	159.9000	-6.4256
603987.SH	康德莱	26.6900	-7.0359
0460.HK	四环医药	3.3600	-8.1967
2138.HK	医思健康	12.2400	-8.6567
AIH.O	医美国际	8.6600	-11.0883
1696.HK	复锐医疗科技	17.4000	-12.5628
003020.SZ	立方制药	57.1100	-12.9951
002172.SZ	澳洋健康	5.4500	-13.3545
002762.SZ	金发拉比	15.9600	-14.1474
000615.SZ	奥园美谷	21.7400	-17.0862
2135.HK	瑞丽医美	0.6600	-17.5000
002612.SZ	朗姿股份	46.0300	-27.6826

来源：wind，国金证券研究所

行业点评

八部委联合展开医美专项整治，合规化加速行业出清

- 2021年6月10日，国家卫健委、公安部、海关总署等八部委联合印发《打击非法医疗美容服务专项整治工作方案》，将于6月到12月联合开展打击非法医疗美容服务专项整治工作。通过开展多部门联合专项整治，进一步提高美容医疗机构依法执业意识，强化医疗服务质量和安全管理，防范医疗纠纷和安全风险，严厉打击非法医疗美容活动。严格规范医疗美容服务相关药品和医疗器械生产、流通和使用监管，严厉打击生产、经营和使用不符合国家规定的药品、器械等行为。依法规范医疗美容服务信息和医疗广告行为，严厉打击虚假医疗美容类广告、信息以及不正当竞争行为。具体内容：（一）严厉打击非法开展医疗美容相关活动的行为。（二）严格规范医疗美容服务行为。（三）严厉打击非法制售药品医疗器械行为。（四）严肃查处违法广告和互联网信息。

此次八部委文件与2017年七部委打击非法医美行动更新部分

- 2017年七部委打击非法医美，监管方向主要针对产品端。2017年医疗美容刚刚兴起，政策主要加强对透明质酸产品，肉毒素产品等注射剂产品的整顿。其次针对非法医美培训服务进行监管；2021年6月10日八部委文件监管方向主要针对非合规医疗美容终端。加强对非合规医美服务机构监管是本次方案的主要部分，并强调进一步强调市场准入门槛。其次对于非合规医疗美容产品的监管也是从机构方查处。更值得一提的是，增加了国家邮政局部门监管。目的在于发力打击非合规水货产品，相较过去七部委行动，此次中国邮政局将作为新参与者，从供给端上打击走私水货，从而保护正规持证医美产品。

- 从短期看来：1) 本次八部门联合整治非法医美工作，短期内可能导致非合规医美机构数量缩减。但消费者对医美的需求不会因此降低，消费者会转向合规机构进行消费。大型正规医美机构和医美厂商已逐渐对“合法/合规/持证”形成认知，使用非合规产品数量较少，覆盖较多合规头部医美机构的上游医美厂商也有力避免行业整顿可能带来的短期冲击。2) 政策监督之下将关闭部分非合规医美机构后消费者将流向合规医美机构，此举将对消费者心智进行教育；3) 非合规无证医美产品将受到查处，并且随着邮政局加大查处水货产品，国产有证合规产品将快速提高市场份额，并由此建立品牌，占据消费者心智；
- 从长期看：加强监管后，医美服务合规化以及产品合规化后将有利于减少医患纠纷等恶性事件，医美渗透率将加速提升，有利于医美行业整体发展。对于下游医美服务机构，政策将给与合规医美服务机构更优良的生存成长空间，减少“劣币驱逐良币”情形，客流将流向合规医美服务机构；对于上游医美机构来说，自身已于合规机构达成长期合作，后续非合规产品出清，有利于提高合规产品份额，利好合规龙头机构市占率提升。
- 投资建议：1) 产品端：随着国内企业竞争力不断增强，国产替代加速，我们看好创新能力较强的头部产品企业。：爱美客、华熙生物、华东医药、四环医药、昊海生科等。2) 服务端：随着我国医美市场监管逐步完善，规范程度不断提高，一批优秀的连锁医美服务企业逐步崭露头角。大型连锁企业在成本费用控制和品牌获客方面都有突出优势，我们看好这些企业不断扩大市场份额，重点看好资产优质且资本实力雄厚、医美布局规划清晰的医美机构龙头：朗姿股份、奥园美谷，华韩整形、医司健康，苏宁环球、医美国际、瑞丽医美等。

风险提示

研发管线不及预期的风险；

行业竞争加剧和市场推广不及预期的风险；

医疗美容整形意外事故的风险；

医美服务机构跨区域扩张风险；收购整合不及预期；

估值中枢下移的风险；

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402