

“医美三剑客”拼年报：爱美客毛利居首，昊海生科净利掉队

归属净利润昊海生科最低

从已经披露的2020年年报业绩来看，昊海生科系“医美三剑客”中唯一业绩下滑的个股。

数据显示，昊海生科2020年实现的营业收入约13.32亿元，同比下降16.95%；对应实现的归属净利润约2.3亿元，同比下降37.95%。报告期昊海生科实现的扣非后净利润约2.06亿元，同比下滑幅度超四成。

对于业绩下滑的原因，昊海生科归结为受疫情的冲击。昊海生科具体谈到，公司产品主要应用于眼科门诊及择期手术、医疗美容门诊、骨关节腔注射诊疗以及非急症外科手术等，2020年疫情期间，相关手术及诊疗服务均被纳入临时停诊范围，集团业务受限显著，各产品线营业收入均较上年有所下降。

实际上，2019年以来，昊海生科就出现业绩疲软状态。数据显示，2018年昊海生科实现的归属净利润约4.15亿元，到了2019年，昊海生科的归属净利润降至约3.71亿元。也就是说，昊海生科归属净利润已连续两年下滑。

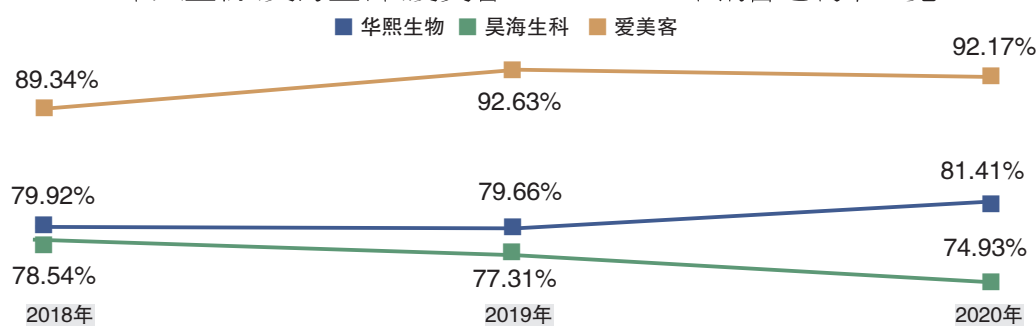
针对公司业绩下滑的相关问题，北京商报记者致电昊海生科董秘办公室进行采访，不过对方电话并未有人接听。

相反的，爱美客、华熙生物2020年归属净利润双双增长。数据显示，2020年爱美客实现的归属净利润约4.39亿元，同比增长43.93%；华熙生物2020年实现的归属净利润约6.46亿元，同比增长10.29%。

据Wind数据显示，爱美客2018年、2019年实现的归属净利润分别约1.23亿元、3.06亿元，华熙生物2018年、2019年的归属净利润分别约4.24亿元、5.86亿元。由此可见，爱美客、华熙生物2018-2020年归属净利润逐年增长，且爱美客盈利能力反超昊海生科。

爱美客、昊海生科、华熙生物被称为A股市场的“医美三剑客”。作为同行业竞争对手，爱美客、昊海生科、华熙生物不可避免地要被比较。目前三家企业2020年年报成绩已出齐。北京商报记者结合2020年财报、Wind披露的相关数据，从归属净利润、销售毛利率、研发费用三个维度对“医美三剑客”进行了对比，三家企业各有所长、各有所短。其中爱美客的销售毛利率最高，而业绩“垫底”的昊海生科，其销售毛利率也同样最低，华熙生物则在研发投入上最多。

华熙生物、昊海生科、爱美客2018-2020年销售毛利率一览



销售毛利率爱美客居首

整体来看，“医美三剑客”的销售毛利率均处于高位。

一位医美业内人士认为，医疗美容产业链中，行业上游为医疗美容耗材的生产商和器械设备的制造商，行业上游的生产价值最高，轻医美终端产品在整条产业链中的确定性最高，使得上游产业集中度较高，且对下游机构具备较强的议价权。

深圳市思其晟文化传播有限公司CEO伍岱麒在接受北京商报记者采访时表示，医美行业处于野蛮生长阶段，相应的规范未能及时跟上，在信息不对称及专业度要求高的市场环境中，项目定价权在于企业，因此普遍医美项目价格很高；由于行业渗透率还很低，主要受众人群为高端人群，因此也促使企业会采取高定价、高利润、高营销费用的经营方式。

受益于行业特点，爱美客的销售毛利率长期保持高位水平。数据显示，2020年爱美客的销售毛利率为92.17%。近几年，爱美客的销售毛利率一直处于高位。Wind数据显示，2018年、2019年爱美客的销售毛利率分别为89.34%、92.63%。据Wind数据显示，按照目前A股1418家上市公司2020年的销售毛利率进行排名，爱美客位列第九。

对比昊海生科、华熙生物可以发现，爱美客近几年的销售毛利率一直高于这两位竞争对手。数据显示，昊海生科2020年的销售毛利率为74.93%。2018年、2019年昊海生科的销售毛利率分别为78.54%、77.31%，呈逐年下滑的走势。

Wind数据显示，华熙生物2018-2020年的销售毛利率分别为79.92%、79.66%、81.41%。

上述数据可以看出，2018-2020年，昊海生科的销售毛利率在三股中处于“垫底”水平。

关于公司销售毛利率的相关问题，北京

商报记者致电爱美客进行采访，但对方电话未有人接听。

民生证券分析，爱美客毛利率更高一筹主要得益于其对技术含量高的玻尿酸制剂终端产品的聚焦，而华熙生物和昊海生科受其他业务拖累拉低总体毛利率水平。

投融资专家许小恒称，玻尿酸产品生产企业的“暴利”，部分得益于早期建立的资质壁垒。不过，随着玻尿酸品牌增多以及新入局者不断加入，如何维持高毛利率水平是摆在面前的现实问题。

研发投入华熙生物最多

爱美客、华熙生物、昊海生科三家企业在研发投入上的情况如何也备受关注。

Wind数据显示，华熙生物、昊海生科2020年的研发投入金额均超亿元。其中华熙生物2020年研发投入合计约1.41亿元，占当期营业收入的比例为5.36%。华熙生物的2020年年报显示，公司当期研发投入较2019年增加4727.16万元，增幅50.35%。华熙生物表示，研发投入的增加主要系公司持续开展对功能性护肤品、功能性食品、医疗器械、药品及生物活

性原料等多个方向的技术、产品研究所致。

针对公司相关问题，北京商报记者致电华熙生物进行采访，但对方电话未有人接听。

昊海生科2020年的研发支出合计约1.26亿元，研发支出总额占营业收入的比例为9.49%。相应的，爱美客则系三股中研发费用支出最少的个股，爱美客2020年的研发支出合计约0.62亿元。

从Wind披露的数据来看，除了华熙生物之外，爱美客、昊海生科在研发上的投入逐年增长。Wind数据显示，爱美客2018年、2019年研发支出合计金额分别约0.34亿元、0.49亿元。昊海生科2018年、2019年的研发支出合计金额分别约0.95亿元、1.16亿元。

然而，成绩只代表过去，在市场竞争格局下，“医美三剑客”如何保持竞争地位？在许小恒看来，国内医美概念兴起之时，市场主要被进口品牌垄断。随着国产品牌的技术提升，国内品牌的知名度、影响力、市场份额在不断地扩大，不少企业也在发力中高端产品，高端国产品牌替代在医美领域正在发生。不过，医美行业是技术驱动的行业，尤其是激烈的市场竞争下，差异化的产品技术成为突围的关键。

北京商报记者 刘凤茹

超20股业绩变脸 翰宇药业等转亏

翰宇药业(300199)、盾安环境也加入了业绩“变脸”大军，两家公司的股票在4月12日迎来压力测试。经北京商报记者不完全统计，截至目前，市场上已有众应互联、机器人等22股下修了2020年业绩预告，其中翰宇药业、易成新能等多股直接由预盈变预亏。对于业绩变脸的原因，不少企业给出了计提资产减值、商誉减值的解释。另外，统计，上述业绩“变脸”股中，大多数个股今年股价表现不理想，其中有16股跑输大盘。

翰宇药业股价迎考

从预盈变最高预亏65亿元，翰宇药业业绩“变脸”的利空消息让公司4月12日股价迎考。

4月10日，翰宇药业发布了一则2020年度业绩预告修正公告，公司原预计2020年实现归属净利润2000万-3000万元，但修正后，公司预计实现归属净利润亏损5.5亿-6.5亿元。

翰宇药业上演的业绩“变脸”戏码成为了市场关注的焦点。对于公司业绩修正的原因，翰宇药业给出了“对香港子公司的三大客户改为按单项计提信用减值损失”产生部分销售退货”等四点解释。

资料显示，翰宇药业2011年4月登陆A股市场，公司主营产品包括制剂、原料药、客户肽(客户定制业务)、药品组合包装类产品、器械类产品和固体类六大系列。值得一提的是，2018年、2019年翰宇药业就处于亏损状态，当年实现归属净利润分别约为-3.41亿元、-8.85亿元。

根据退市新规的衔接规定，未触及新规退市风险警示情形，但触及《股票上市规则(2018年11月修订)》暂停上市标准的，不实施暂停上市，对其股票实施其他风险警示。这也意味着翰宇药业虽避免了被暂停上市，但公司年报披露后将实施其他风险警示。针对相关问题，北京商报记者致电翰宇药业董秘办公室

进行采访，不过对方电话未有人接听。

翰宇药业上演业绩“变脸”的同时，盾安环境也下修了业绩预告。盾安环境披露的2020年业绩快报修正公告显示，公司原预计报告期内实现归属净利润约为-3.74亿元，修正后预计实现归属净利润约为-9.68亿元。大幅下修业绩快报，盾安环境股价也在4月12日迎来压力测试。

22股下修业绩预告

经北京商报记者统计，除了翰宇药业、盾安环境之外，还有20股下修了2020年业绩预告。

具体来看，众应互联4月6日披露2020年业绩修正预告显示，公司原预计实现归属净利润在-1.2亿至-8000万元之间，修正后，公司预计实现归属净利润为-3.3亿至-3.1亿元；ST索菱对外发布2020年业绩预告修正公告显示，公司预计全年实现归属净利润约为-15亿至-12亿元，而之前公司预计净利润亏损2.5亿-3亿元。

除此之外，卓翼科技、易成新能、蓝帆医疗等多股均下修了2020年业绩预告。

与上述个股不同，南都电源、机器人、腾信股份等则直接由预盈变为预亏。

南都电源原预计2020年实现归属净利润约为2.5亿-3.4亿元，修正后，公司预计净利润亏损2.79亿元；机器人则原预计2020年实现归属净利润1.29亿-1.87亿元，修正后预计实现归属净利润-4.25亿至-3.67亿元。

对于业绩“变脸”的原因，不少个股给出了计提资产减值、商誉减值的解释。以ST索菱为例，公司对收购资产形成的商誉进行了减值测试，上海三旗、武汉英卡商誉预计计提减值准备约3.6亿元，公司2020年业绩出现修正。

在上述个股中，卓翼科技、腾信股份等曾因业绩“变脸”遭到过交易所的追问。

七成个股年内跑输大盘

据统计，在上述22股中，腾信股份、南都电源等16股年内跑输大盘。

东方财富数据显示，2021年1月1日-4月9日，上证综指区间累计跌幅为0.64%。而腾信股份、南都电源、*ST威尔、机器人等16股年内区间累计跌幅超0.64%。

据Wind显示，年内区间累计跌幅最大的是腾信股份，达27.08%。纵观腾信股份今年以来的股价表现，曾在2月9日盘中达到7.08元/股的低点，截至4月9日收盘，公司股价达7.73元/股，总市值为29.68亿元。

据了解，腾信股份2014年登陆A股市场，公司所处行业为互联网营销业，主营业务是为客户在互联网上提供广告、公关和技术服务，业务涉及互联网营销全产业链各环节。

年内区间累计跌幅超20%的还有南都电源、*ST威尔、翰宇药业3股，跌幅分别达26.79%、20.83%、20%。易成新能、ST中基、机器人、众应互联、光一科技5股年内累计跌幅则在10%-20%之间，其中机器人股价自2020年9月以来便不断走低，并在今年4月9日盘中创下了10.12元/股的低点。截至4月9日收盘，机器人股价报10.17元/股，总市值为158.7亿元。

剩余蓝帆医疗、搜于特、ST索菱等7股年内累计跌幅均在10%以下。独立经济学家王赤坤对北京商报记者表示，投资者对于业绩“变脸”个股通常存在不好预期，这类个股基本会遭到投资者“用脚”投票。投融资专家许小恒亦表示，对于业绩“变脸”个股，投资者应谨慎投资。

除了上述16股，游族网络、盾安环境、卓翼科技、新纶科技等6股年内股价表现跑赢大盘，且区间累计涨跌幅均为正值，游族网络、盾安环境区间累计涨幅均超10%。

北京商报记者 董亮 马换换

老周侃股 Laozhou talking

如何看待华安科创主题基金的不作为

周科竟

华安科创主题基金把股基做成了债基，不作为被投资者诟病，基金经理的特立独行或也有自己的解释，投资者要理性看待。但本栏认为基金经理如果对后市谨慎，最好的做法是向投资者明示，然后再保持持仓，让投资者能够做出合适的选择。

据媒体报道，华安科创主题基金原本宣传的是投资于科创板的偏股型基金，基金管理费率按照1.2%收取，而基金投资者发现，该基金持有股票的资金量只占基金资产的10%，绝大多数资金都用于买入债券，实际上成为了典型的债券型基金。

投资者质疑，如果是债券型基金，那么收取的管理费就应该是债券基金的0.3%-0.8%，而非偏股型基金的1.2%。实际上，购买该基金的投资者主要初衷是通过这家基金投资科创板的股票，以达到分享科创板股票价格上涨的目的，这些投资者属于相对偏好风险的投资者，但是基金经理的运作结果却成为债券型基金，这些偏好风险的基金投资者并没有达到投资科创板股票的目的，这才是问题的核心。

对此，基金经理的解释是现在的股票价格比较贵，所以才不持有较高的仓位。的确，现在股票价格的分歧是比较大，部分蓝筹股的市盈率也很高，但是从全部股票的角度看，也有很多好股票的市盈率在10倍上下，还有不少科创板股票的成长性很好。而且根据华安科创主题基金持有的股票看，在持股期间的走势都还是挺不错的，那么基金经理大可以多买一些股票，如果把持仓仓位提高到60%-80%，那么该基金的回报率将会非常可观。

即使基金经理真的担心股价整体偏

高，有回调的风险，那么也不必只买入这么一点点股票，只要持股量较其他基金略少即可，毕竟投资者买入偏股型基金不是为了避险的，基金经理给投资者提供的产品应该是能满足投资者需要的，而非与宣传投资风格不同，这样一来，既能让投资者分享到买入科创板股票的投资收益，又能在真的出现系统性风险时基金排名相对靠前，本栏相信，这样的投资结果，基金投资者将会更加满意。

事实上，基金管理人对于整个大势的看法可以与多数人不同，而且从历史的经验看，与多数人不同的观点最后也不一定就是错误的。但是作为公募基金经理，基金投资者往往并不能接受基金经理特立独行的操作所带来的负面效果，假如现在其他股票型基金不是赚得盆满钵满，而是一个个伤痕累累，那么华安科创主题基金的基金经理自然可以骄傲地说自己对于市场的判断是多么正确，但是现在的结果是该基金的收益率远远落后于其他偏股型基金，投资者只认结果，那么对该基金不满也就不足为奇了。

此外，从对投资者负责的角度看，偏股型基金还是应该遵从投资者的选择，既然大家认购了偏股型基金，就是希望持有股票的，如果基金经理真的认为股价太高，不适合投资，也可以选择提前清盘，或者明示发布公告，称不愿意持有太多股票，短期股票仓位会很低，投资者可以自行选择是继续持有还是赎回，这也算是尊重投资者的选择，否则不吭不响地不买股票，做对了自然没有问题，一旦短期判断错误，也很难向投资者交代。