

AI重塑医美估值逻辑 基金经理捧出“爱美之心”

证券时报记者 裴利瑞

在人工智能(AI)赋能生物医药行业已成为市场共识的同时,一个对科技与时尚浪潮尤为敏感的行业——医美也被AI重塑。

据证券时报记者不完全统计,截至目前,市场上已经有欧莱雅、贝泰妮、锦波生物、巨子生物等知名医美或美妆企业宣布部署AI。受访基金经理认为,在可预见的未来里,AI将加速突破材料研

发瓶颈,效果模拟技术将替代传统医美咨询,“千人千面”的精准定制将取代标准化服务。

最新披露的2024年年报显示,基金已经提高对部分医美概念股的持仓,在这场技术变革中,机构投资者将“AI赋能”列为医美企业核心估值指标,率先打通AI在“实验室—临床—用户反馈”全链条应用的公司有望获得更多溢价,一场从“经验科学”到“计算科学”的产业革命正在改写医美行业规则。

1 基金也“爱美”

支撑基金重仓的底层逻辑,正是人工智能技术掀起的全产业链变革浪潮。

比如,近两年,重组胶原蛋白正在取代玻尿酸,成为医美领域的热门成分,而主营重组胶原蛋白的锦波生物、巨子生物等迅速成为基金的爱股。

2024年年报显示,北交所的锦波生物获得了35只基金的重仓,这个数值在一年前还是个位数。重仓基金中除了北交所主题产品,还有周寒颖的景顺长城成长之星、顾鑫峰的华夏成长精选、王静的前海联合泳涛灵活配置混合等众多产品。

锦波生物的主要产品是重组人源胶原蛋白、抗HPV生物蛋白,并在2024年开创性地将AI技术与重组人源化胶原蛋白产业深度融合,旗下薇旖美注射级重组Ⅲ型人源化胶原蛋白取得了销量百万支的里程碑,近一年股价大涨74.8%。

另一只重组胶原蛋白概念股巨子生

物也是30只基金的心头好,包括郭杰管理的易方达核心优势、梁跃军管理的朱雀恒心一年持有和朱雀产业臻选、宁君管理的富国沪港深业绩驱动等。

在今年3月接受调研时巨子生物称,预计在2025年4月份推出可复美胶原棒2.0,新产品添加了重组胶原蛋白,并通过AI辅助设计和高通量技术验证精选出重组次型胶原蛋白的黄金结构域。数据显示,巨子生物近一年的股价涨幅达到66.19%。

另一个值得一提的美图公司,这家国民度很高的“P图”公司在2020年宣布进军医美,陆续布局了AI测肤、美妆等业务。

年报显示,美图公司在2024年末获得了多只稳健型基金的重仓,其中不仅有偏债混合基金嘉实浦盈一年持有、嘉实稳健添利一年持有,还有养老目标基金景顺长城养老目标日期2035三年持有等,近一年股价上涨73.44%。

2 医美“最强大脑”

■ 市场上已经有欧莱雅、雅诗兰黛、贝泰妮、锦波生物、巨子生物、上海家化、华熙生物、丸美生物等知名医美或美妆企业宣布部署AI,AI俨然成为医美行业的“最强大脑”。

在基金重仓的背后,是医美行业正在进行一场由AI掀起的重大变革,当科技创新成为行业发展核心驱动力,AI正在深度颠覆医美的材料研发、临床诊疗、消费者服务等各个环节。

去年12月,欧莱雅宣布投资国内高端医疗美容连锁机构“颜术医美”,并在今年1月宣布与IBM合作开发定制的AI基础模型,提高欧莱雅研发与创新团队的能力。IBM表示,这一基于化妆品配方的基础模型为业内首创,有望开创AI在美妆、化学和科技交叉领域的创新。

再比如,曾经的“功效护肤第一股”贝泰妮也正在布局AI,其不仅打造了专门定位于人工智能诊疗的品牌“贝芙汀Beforteen”,还将AI应用在原料提取、配方试错、智能生产等多个环节。

据证券时报记者不完全统计,截至目前,市场上已经有欧莱雅、雅诗兰黛、贝泰妮、锦波生物、巨子生物、上海家化、华熙生物、丸美生物等知名医美或美妆企业宣布部署AI,AI俨然已经成为医美行业的“最强大脑”。

前海联合泳涛灵活配置混合的基金经理王静认为,由于医美兼具“医疗属性+

消费需求”,对技术的安全性和效果的要求更高,使得AI在精准服务(如3D模拟)和风险控制(如并发症预测)等环节价值显著。具体来看,AI可能对医美以下三个环节形成颠覆性变革:

一是临床诊疗:AI术前模拟能够更加直观展示效果,降低对于医生经验的依赖,缩短医患信任建立周期;

二是消费者服务:AI皮肤诊断+个性化方案设计(如AI肌肤检测仪),更加针对消费者自身特点,提出个性化解决方案,重构“服务即产品”逻辑,从卖单品转向卖解决方案;

三是材料研发:AI加速成分筛选(如抗衰肽合成效率提升10倍以上),但当前落地成熟度低于前两者。

前海联合泳涛灵活配置混合是一只非常典型的医美赛道基金,截至2024年末,该基金前十大重仓股中有丸美生物、锦波生物、珀莱雅、敷尔佳等多只医美概念股。

旗下多只基金重仓巨子生物的朱雀基金也指出,AI技术在医美和化妆品领域的渗透呈现全链路加速趋势,但与王静的观点有所不同,该基金公司认为,AI对医美行业材料研发环节的颠覆性较为显著。一方面效率提升,医美行业可以利用AI辅助筛选、分析海量原料数据,还能设计微生物发酵路径;另一方面,AI一定程度上也重构了产品创新的底层逻辑,将医美美妆从“经验科学”推向“计算科学”,通过数据智能替代人工决策、生物级精准替代粗放供给、即时响应替代线性流程,重新定义了“需求洞察—技术研发—产品交付”的全链路创新范式。

另外,朱雀基金认为,AI对医美临床诊疗方面赋能也比较大,尤其是替代试验,包括AI应用在毒性预测、致敏性分析、效果模拟、减少动物实验等,用于优化配方或诊疗方案。

基金重仓医美概念股一览(截至2024年末)				
证券代码	名称	持有基金数(只)	持股总量(万股)	持股总市值(万元)
832982.BJ	锦波生物	35	407.02	84253.39
02367.HK	巨子生物	30	4442.63	205291.87
300896.SZ	爱美客	30	1040.28	189850.70
603983.SH	丸美生物	16	967.99	31227.49
01357.HK	美图公司	6	686.76	1888.82
06699.HK	时代天使	4	176.38	9620.43
688363.SH	华熙生物	2	46.60	2378.57
300957.SZ	贝泰妮	1	1.98	84.53



裴利瑞/制表 图虫创意/供图

3 平台化能力定价

随着AI对医美行业的全链路渗透和颠覆,医美上市公司的竞争壁垒和估值逻辑也迎来重大变革。

朱雀基金认为,不同企业的发展路径不同,医美可以分为研发驱动型公司与营销驱动型公司,对于前者来说,品牌差异化的核心更多还是取决于产品自身的生产力、品牌美誉度和营销运营能力,以及医美材料的功效、安全性、技术壁垒以及医生教育等。在这方面,头部企业更有能力(跨学科的人才、更丰富的数据资产以及更多的预算投入)使用AI工具和挖掘潜力,可以进一步巩固优势,并拉开差距。

落地到估值,朱雀基金认为,技术只是其中一个环节,还有应用和商业化的

落地到估值,朱雀基金认为,技术只是其中一个环节,还有应用和商业化的能力,其次还有应用和商业化,包括C端品牌的承接、成分心智的占领,可以促使产品生命周期更加长久。所以,该公司表示,估值上会考虑技术复用性和商业化双端验证(B端原料替代效率+C端品类定义能力),需要合成生物学研发技术、生产结合营销能力

的闭环打通,“研发驱动增长”可持续,才能在估值上体现。

王静指出,短期来看,合成生物与AI结合可突破传统研发瓶颈(如胶原蛋白等关键成分的量产成本可能会降低),形成原料端壁垒;但长期看,技术护城河需依赖数据闭环,实现从实验室—临床—用户反馈的全链条数据打通以及循环,单纯某个技术环节容易被复制。

“更长远来看,当AI能精准预测治疗效果、规避医疗风险时,医美的医疗和消费属性会再平衡,即消费品化的属性有望增强,医美行业的商业模式将从单卖产品到‘AI方案+产品+服务’打包订阅,AI工具成为机构获客入口。而能够帮助下游获客导流更多的上游企业,将获得更高的黏性和溢价。”王静展望道。

王静认为,传统意义上,医美企业因为强调研发管线而通常采用PEG定价,但未来,拥有数据和算法实现用户价值提升的公司可能会更多参考消费企业的PS估值(强调用户生命周期价值),参考SaaS化估值模型,企业估值可能从“单品爆款驱动”转向“平台化能力定价”,更加关注数据积累量、算法迭代速度等。

4 投资仍需循序渐进

但与此同时,也有医美企业对于AI的应用较为谨慎,比如,爱美客在去年12月回复投资者互动时表示,截至目前公司产品及服务未应用到AI技术。

王静认为,这主要因为不同医美企业存在战略定位上的差异。比如,部分医美材料企业更多聚焦原有产品技术升级,如再生材料,化妆品企业也会因为成分更迭更多,合成生物学应用前景广泛,利用AI提升研发效率,促进新品迭代,另外直接ToC的企业会更有动力将AI视为渠道革新工具,如进行私域流量运营。

但部分公司相对谨慎,可能主要是为

了规避风险。一是成本考量,AI研发投入强度高,头部企业年投入超亿元;二是技术风险,AI模拟效果与真实偏差率可能引发纠纷;三是竞争风险,互联网巨头可能通过平台优势参与行业竞争。

朱雀基金也提示,当前,AI工具更多是偏辅助服务的范畴,属于锦上添花,可以辅助扩大品牌原有差异化,但尚未实现路径的绝对差异化,暂时或还没达到成为核心竞争的重要程度。

具体到投资方向上,王静认为,短期维度算法数据服务商会先受益,如AI图像数据库、消费者偏好分析平台等,因为下游企业都会积极拥抱AI,硬件设施、软件算法要先配置上;中长期维度,能够用好算法、数据的垂直应用企业,如果能够结合场景进行产品服务力的提升、有效转化提升消费意愿,则会具有更强的竞争力。

另一位重仓医美的基金经理提示,AI模型依赖高质量数据训练,但医美领域数据(如临床诊疗记录、用户反馈)具有隐私性和分散性,企业获取难度大,且AI诊断工具(如痤疮分级、注射方案设计)可能被认定为“医疗行为”,监管标准尚未统一,投资仍需循序渐进。



热门宽基品种中证A500指数基金,继续为市场带来增量资金。

将于4月7日起上市交易的平安中证A500ETF,成为第三批9只中证A500ETF之后的又一只上市产品。而第三批ETF中的最后一只产品,刚于4月3日完成上市。但无论是产品数量或上市份额,第三批ETF均较前两批ETF有所下降。个别于2月才上市的ETF,目前规模已跌破2亿元。即便是普通指数、指数增强等场外中证A500品种,同样出现这种“后来者居下”的现象。

第三批中证A500ETF 均已完成上市

根据平安基金公告,平安中证A500ETF将于4月7日上市交易,交易份额为20.27亿份。需要指出的是,平安中证A500ETF并不属于第三批中证A500ETF产品,而是在第三批9只产品陆续发售并成立后才进入中证A500指数赛道的ETF。

公告显示,平安中证A500ETF于今年2月17日获批,3月17日开始发售,3月26日成立,于3月17日至3月21日短短数日内募集了20.27亿元,获9043户有效认购。短时间内能募集逾20亿元规模,和机构资金有一定关系。在本次上市前,平安中证A500ETF有近60%份额由机构投资者持有。仅平安人寿—分红—个险分红和平安人寿—自有资金分别持有5亿份,合计持有份额占比就达到了49.34%。

此外,4月以来还有兴业基金和银河基金旗下的中证A500ETF上市交易。其中,第三批中证A500ETF中的兴业中证A500ETF,刚于4月3日上市交易。和平安中证A500ETF不同,兴业中证A500ETF的发行节奏要稍微缓慢一些。该基金于2024年12月4日就已获批,后于2025年2月28日开始发售,3月25日成立,发售期间(2月28日至3月20日)仅募集了4.35亿元,份额为4.35亿份。其中,有近80%的份额由个人投资者持有。

另外,银河中证A500ETF于4月2日上市交易,该基金同样是在2024年12月4日获批,于2025年3月3日开始发售,3月20日成立,发售期间(3月3日至3月14日)募集了7.35亿元,份额为7.35亿份,其中有近60%的份额由个人投资者持有。

随着银河中证A500ETF和兴业中证A500ETF的上市交易,第三批9只中证A500ETF均已完成上市。

上市后规模普遍下降

截至4月3日,前三批上市的中证A500ETF数量一共有31只,总共上市份额为533.79亿份,平均上市份额为17.22亿份。如果加上4月7日上市的平安中证A500ETF,32只产品上市份额为554.05亿份,平均上市份额为17.31亿份。

中证A500ETF自去年10月上市至今一直受到市场高度关注,但无论是产品数量或上市份额(成立规模),第三批产品均较此前两批产品有所下降。根据同花顺iFinD统计,第一批10只中证A500ETF于去年10月中旬上市,平均上市份额为20亿份;第二批12只产品于去年11月到12月初上市,平均上市份额也有20亿份;今年以来陆续上市的第三批9只产品,平均上市份额只有10.42亿份。

从上市后的规模增长来看,依然是前两批上市产品出现较大变化。截至4月3日,全市场32只中证A500ETF的总规模接近2386.72亿元,较上市时的554.05亿元增长逾300%。其中,32只产品中有10只规模突破100亿元,其中有7只为第一批产品,包括国泰中证A500ETF(231.79亿元)、南方中证A500ETF(206.93亿元)、富国中证A500ETF(182.20亿元)、嘉实中证A500ETF(163.02亿元)、华泰柏瑞中证A500ETF(143.25亿元)、招商中证A500ETF(123.68亿元)等。

另一方面,今年以来上市的第三批中证A500ETF产品,不少产品上市后规模出现一定程度下降。东财中证A500ETF截至目前规模为4.19亿元,1月上市时规模为7.22亿元;海富通中证A500ETF2月上市时的规模接近20亿元,目前只有11.59亿元。此外,沪上一公募旗下中证A500ETF2月上市时规模约5亿元出头,目前规模已跌破2亿元。融通中证A500ETF于1月上市时规模为10.68亿元,截至目前只有4.42亿元。

非ETF产品同样“后来者居下”

进入2025年,公募布局中证A500的步伐并未停歇,不仅有ETF,还有普通指数、指数增强等场外产品。但这些产品规模普遍不大,且成立时间越晚规模越小。

据同花顺iFinD数据统计,包括ETF在内,截至4月3日,今年以来成立的中证A500指数基金产品达到了64只(不同份额分开统计),使得全市场的中证A500指数基金产品数量达到了172只。172只基金的总规模达到了3570.47亿元,较1728.02亿元的发行规模增长逾100%。但剔除合计规模达2386.72亿元的32只ETF之后,140只其他类型的基金规模只有1183.75亿元。

其中,富安达基金于4月成立的中证A500指数增强基金,规模只有4.25亿元,汇添富基金、海富通基金、中金基金、泓德基金于3月成立的中证A500指数增强基金,规模分别只有5.31亿元、2.33亿元、2.84亿元、4.78亿元。

根据统计,包括申报产品的基金公司在内,目前布局中证A500指数基金的基金公司已接近75家。除了上述已成立的基金外,还有不少中证A500指数基金正在或即将发行。

根据同花顺iFinD数据,截至4月3日有3只中证A500指数产品正在发行中,分别是国泰中证A500增强策略ETF,以及华夏基金和招商资管旗下的中证A500指数增强基金。此外,从4月7日起,有8只中证A500相关指数基金开始发行,太平基金、长信基金、鹏华基金、中银基金和华安基金发行的是中证A500指数增强基金,东财基金发行的是中证A500ETF联接基金,金鹰基金发行的是中证A500普通指数基金。

中证A500ETF「后来者」难上位
新产品上市后规模下滑

证券时报记者 余世鹏

公告

经佛山高明顺银村镇银行股份有限公司2024年第一次临时股东大会决议及《国家金融监督管理总局广东监管局关于广东顺德农村商业银行股份有限公司吸收合并佛山高明顺银村镇银行股份有限公司的批复》(粤金复〔2024〕351号)批复同意,广东顺德农村商业银行股份有限公司(以下简称“顺德农商银行”)吸收合并佛山高明顺银村镇银行股份有限公司(以下简称“高明顺银村镇银行”)并承接其清产核资后的债权、债务。

顺德农商银行注册资本508200.4207万元人民币,高明顺银村镇银行注册资本20000万元人民币,吸收合并完成后,顺德农商银行注册资本保持不变。

经佛山高明顺银村镇银行股份有限公司第五届董事会第十一次决议、2024年第一次临时股东大会决议及国家金融监督管理总局广东监管局作出《广东金融监管局关于解散佛山高明顺银村镇银行股份有限公司的批复》(粤金复〔2025〕88号)批复同意,现决定

解散高明顺银村镇银行并成立高明顺银村镇银行清算组(以下简称“清算组”)办理清算事宜,高明顺银村镇银行债权人可以根据《中华人民共和国公司法》的规定向高明顺银村镇银行提出要求;未提出要求的,不影响其对高明顺银村镇银行合法享有的债权的有效性,债权人对高明顺银村镇银行合法享有的债权由合并后存续的顺德农商银行承接。

特此公告。

联系人:何焕辉,联系方式:0757-88266826。

佛山高明顺银村镇银行股份有限公司地址:佛山市高明区荷城街道沧江路422号之1、之2、之3、之4及夹层商铺

广东顺德农村商业银行股份有限公司地址:佛山市顺德区大良德和居委会拥翠路2号

佛山高明顺银村镇银行股份有限公司清算组
2025年4月7日