

雍禾医疗连亏两年背后：近六成营收用于营销

本报记者 张悦 曹学平
北京报道

脱发问题一直以来是不少人的困扰,由此也催生大量植发需求。植发一度被认为是“好生意”,多个头部民营植发企业曾谋求上市。2021年,雍禾医疗(02279.HK)成功登陆港交所,成为国内“植发第一股”。

不过,上市以来,雍禾医疗业绩呈下滑趋势。2020年—2023年,雍禾医疗营收分别为16.38亿元、21.69亿元、14.13亿元、17.77亿元;公司归母净利润则为1.63亿元、1.20亿元、-8585.8万元、-5.47亿元。

上市后,雍禾医疗连续两年亏损。营收增长的同时,雍禾医疗的获客成本也显而易见的增长。根据公告,2023年公司销售及营销开支为10.44亿元,接近公司营收的六成。

就2023年业绩的相关问题,《中国经营报》记者致函致电雍禾医疗。雍禾医疗方面对此表示,公司亏损扩大及净利润的问题实际上源自多元化的复杂因素。2023年度,公司在复苏轨道上逐步提升了营业收入,但其回升速度并未达到先前预测水平,导致在此期间的成本费用比率较高,从而阶段性地挤压了盈利能力。在外部消费市场环境逐渐回暖的大背景下,公司适时调整战略导向,积极推行了一系列旨在提升运营效率、降低成本的策略性举措,以期改善盈利结构。公司也相信这些举措将助力雍禾医疗显著缩减亏损,实现更为稳健的财务表现。

获客成本高

复购率低,获客成本高依然是植发行业的“痛点”,居高不下的成本是影响利润的重要因素。

“颜值经济”领域,植发赛道至今仅有雍禾医疗一家企业上市。Frost&Sullivan 数据显示,2020年植发医疗服务市场中4家全国性民营植发连锁机构大麦植发、雍禾医疗、新生植发、碧莲盛合计份额为23.9%,其中雍禾医疗市占率为10.5%。大麦植发市占率为5.3%。四大民营植发机构中,大麦植发曾两度递表港交所,但目前申请文件已经失效。

根据雍禾医疗公告,2022年,接受植发手术的患者人数为3.9万人,这一数字在2021年则是5.8万人。2022年,接受雍禾医疗业务主任服务的患者人数超过2.3万人,占据患者人数比重最大。

2022年,受疫情影响雍禾医疗旗下部分门店因相关防疫措施而暂停或限制运营,平均停业时间38天。2022年,雍禾医疗植发业务的客单价稳定在2.6万元。

被调出港股通

雍禾医疗方面表示,公司一直注重股东回报,密切关注股价和市场情况,并持续采取回购等措施以提高公司的股东价值。

近年来,头部民营植发企业纷纷跑马圈地,抢占市场份额。在植发赛道,雍禾医疗作为先行者占据一定的优势。而可以看见的是,头部企业的扩张已向三线城市下沉。2018年至2022年,雍禾医疗的植发医疗机构数量一直在不断提升,分别为30家、37家、48家、54家、63家。截至2023年年末,雍禾医疗在全国有75家植发医疗机构。其中,三线城市的雍禾植发医疗机构由2022年的11家增长至2023年的20家。业绩报告显示,报告期内,雍禾医疗新建21家雍禾植发医疗机构,主要分布于华南、华东和华中的二、三线城市,并新增对西北地区如宁夏回族自治区和青海的覆盖。

进入2023年,雍禾医疗在定价策略上有所调整。2023年,雍禾医疗推行了“一口价”价格体系,植发患者的平均消费较上年同期下降15.5%至2.2万元。根据雍禾医疗方面发布的消息,根据剃发与不剃发以及毛发单位的不同,自体毛发移植业务主任的价格在1.46万元—2.58万元,业务院长的价格在2.68万元—3.98万元。此外,种植单位数量在1—1000区间仅收取基础开台费,业务主任8600元,业务院长1.72万元。雍禾高端定制的价格较高。

2023年,雍禾医疗植发手术患者人数较上年同期实现显著增长,接受植发手术的患者人数为6.1万人,较上年同期增加55.6%,其中接受中高端手术服务的患者占比上升显著。

对于营收增长和服务患者人数增加,雍禾医疗方面表示主要

有两方面的影响。2023年与2022年相比,外部环境和经济形势处于恢复状态,客流量有了较大增长;另一方面雍禾医疗落地了“一口价”的价格体系调整策略,帮助公司成功构建了更为广泛的价格区间,从而满足了多元化、多层次的市场需求结构,此前未覆盖到的低价区间也吸引到大量患者涌入,使得植发患者人数达到历史高位。此外,雍禾医疗方面表示,公司近年来始终保持行业龙头位置,规模达到行业内二、三名的总和,在医生团队规模及素质、品牌口碑、运营能力等多个方面都有明显的优势。

不过,2023年,雍禾医疗归母净利润由2022年的亏损8585.8万元进一步扩大至亏损5.47亿元,亏损同比扩大超过500%。复购率低,获客成本高依然是植发行业的“痛点”,居高不下的成本是



雍禾医疗是国内“植发第一股”。图为一家雍禾植发门店。

视觉中国/图

影响利润的重要因素。2020年—2023年,雍禾医疗的销售及营销开支分别为7.8亿元、10.73亿元、7.67亿元、10.44亿元。2023年,雍禾医疗的营销费用已超过营收的50%。上市以来,雍禾医疗的毛利率由超过70%下滑到50%以上。

对于销售费用的支出,雍禾医疗方面表示,2023年第一季度,公司看到了比较好的恢复势头,对市场消费能力的恢复预期偏

高,因此进行了较多的营销投入与品牌曝光。但由于经济形势等多方面因素影响,收入规模增长不及预期,使得营销费用率占比走高。“去年四季度以来我们已开始严格控制销售费用率,在营销策略上会更偏向精细化,同时努力提高养护业务占比及植养业务之间的转化率,期待通过规模效应实现更健康的销售费用投放。”

实施办法》的有关规定,将深港通下的港股通标的证券名单调整。雍禾医疗暂时调出港股通名单。

雍禾医疗方面表示,公司一直注重股东回报,密切关注股价和市场情况,并持续采取回购等适当措施以提高公司的股东价值。回购计划将作为公司长期战略的一部分,根据股价及市场的变化恰当时进行,旨在确保公司在不同市场环境能够保持稳健发展。公司的财务决策也需要考虑多方面因素,包括市场环境、未来发展和财务可行性等。公司会确保任何决策都基于全面分析作出,符合公司长期利益,并不断努力提高公司价值。目前雍禾医疗已经启动了回购计划,并已经

完成了一部分回购比例,未来将视情况继续加大回购力度,通过回购股份来提振股价,增强投资者信心,实现股东长期价值的最大化。

此外,为了提升业绩,雍禾医疗还表示,将在新的财年中实施一系列深度的成本削减与效能提升举措,涵盖但不限于对销售费用实行精细化管理,重构并优化运营成本架构,以及对人力资源进行高效合理的配置调整。此举旨在通过深挖内部潜力,有效压低各项成本支出,并同步提升业务运营的效率水平及整体服务品质,进而助力公司在新的一年里显著缩减亏损幅度,实现更为稳健的财务表现。

大股东分走5.2亿 小方制药拟IPO募资8亿

本报记者 陈婷 曹学平 深圳报道

近半个月以来,上海小方制药股份有限公司(以下简称“小方制药”)微信公众号一连发布数篇“媒体报道”文章,其中不约而同地提及小方制药获得IPO注册批复,即将登陆A股市场的消息。

实际上,小方制药早在2023年9月就取得中国证监会同意其首次公开发行股票注册的批复,有效期为12个月。但截至目前,小方制药仍未启动发行。对于其中缘由,《中国经营报》记者致函小方制药方面,但截至发稿未获得回应。

小方制药招股书显示,其主要从事外用产品的研发、生产和销售,产品均为仿制药。其中,开塞露、炉甘石洗剂等产品的市场份额连续多年处于国内行业首位。2020—2022年,小方制药累计营收超过10亿元,各年扣非净利润均在1.5亿元以上。

2023年,小方制药冲击上交所主板上市,但其招股书一经披露,公司上市前大额分红的现象引起广泛关注。招股书显示,公司最近三年现金分红合计约3.34亿元,占报告期内净利润总额的比例超过70%。2019年,小方制药净利润约1.42亿元,但当年现金分红超2亿元。

值得注意的是,上交所有关负责人在今年4月就加强IPO企业分红监管公开表示,正在按照有关意见精神,进一步研究加强对拟上市企业上市前突击“清仓式”分红行为的监管,且在指标方面已有初步考虑,触及相关指标的拟上市企业将不被允许发行上市。

IPO前大手笔分红

处于注册环节的小方制药,距离上市只差临门一脚。在此之前,公司IPO进展堪称神速,历时仅半年。

去年3月初,小方制药的上市申请获受理,不到一个月便进入问询阶段,随后因财务资料过期被中止审核。两个月后,小方制药更新提交财务资料,上交所恢复对其发行上市审核。去年7月,小方制药首发过会,其在完善相

客户低价入股

招股书显示,方之光和鲁爱萍两人合计对小方制药持股81.76%,方氏夫妇之子方家辰持股1.44%,方家辰配偶罗晓旭持股3.74%。据此,小方制药实控人及其一致行动人合计持有公司86.94%的股权。

招股书显示,小方制药的股权结构在报告期内有过两次变动。2021年5月,嘉兴余和嘉兴有伽分别出资170万元成为小方制药的股东,这两家公司均为小方制药实控人控制的有限合

大股东分红5.2亿

小方制药近年来的现金分红流向何处?

小方制药在问询答复中表示,报告期内,香港运佳合计收到公司现金分红款(税后)约5.2亿元、股权转让款(税后)1.84亿元,这些资金到账后全部汇入方之光账户。方之光主要将资金用于金融投资,少量资金用于满足香港运佳日常经营需求。

与此同时,小方制药实控人在报告期内向公司拆借资金共计240万元,该资金由鲁爱萍管理,用于循环购买银行代销或自有的

关信息披露后取得注册批复。

招股书显示,小方制药报告期内具备一定的盈利规模,公司在派现方面也丝毫不手软,持续大额分红。2020—2022年,小方制药产生现金分红分别约为1.38亿元、8456万元、1.11亿元,合计超过3亿元,对应年度的净利润分别约为1.6亿元、1.26亿元、1.75亿元,总额约为4.6亿元。将上述数据进行计算可得,小方制药将上

市前累计三年约七成的净利润用于现金分红。另据小方制药披露,公司在2019年的现金分红甚至超过当年净利润,超出额度约为8400万元。值得一提的是,小方制药在此次IPO前还对上市后的利润分配政策做了相关调整。

招股书显示,小方制药上市后主要采取现金分红的利润分配政策。倘若公司无重大投资计划或

伙企业(有限合伙,以下简称“新动能领航”)分别以3200万元各受让小方制药2%的股权,国信资本以4000万元受让剩余的2%股权。至此,前述六名外部投资人进入小方制药九大股东名单。

另外,对于国信资本入股价格高于其他股东的情况,小方制药还参照国信资本受让价格作为公允价格,将价格差异一次性确认股份支付费用,金额为4000万元。

若说小方制药第一次股权变动是服务于实控人家族进行利益分割,那么控股股东筹划的第二次股权变动则是与小方制药经营有关的各方加深利益绑定。招股书显示,阮鸿猷是小方制药客户一心堂(002727.SZ)的实控人;老百姓是小方制药客户老百姓大药房连锁(上海)有限公司的母公司;新动能领航是小方制药客户漱玉平民(301017.SZ)关联的合伙企业。小方制药在招股书中表示,上述入股有利于公司产品市场的开拓以及客户合作

伙企业,此次增资价格为每注册资本1元,目的是为实控人近亲属间股权划分以及建立股权激励平台。

上述增资完成后,香港运佳持股90.4%,嘉兴余和嘉兴有伽分别持股4.8%。

2021年9月,香港运佳将其持有的小方制药的12%股权进行转让,自然人李卫红、阮鸿猷和王琼,以及老百姓医药集团有限公司(以下简称“老百姓”)、山东省新动能领航医药股权投资基金合

料时,小方制药索性删除补充流动资金这一募投项目,且将研发中心建设及新产品开发项目的投资额下调至5890万元,公司总体IPO募资金额减少约5亿元至8.32亿元。

对比这些年大额现金分红与募投项目所需的资金规模,有业内人士质疑小方制药为何不把分红的钱用在项目建设上。与此同时,小方制药似乎并不缺钱。招股书显示,2020—2022年,公司在手货币资金分别约为5206万元、4481万元、5866万元,对应期间内持有的交易性金融资产分别为

6063万元、1.58亿元、1.09亿元。报告期各期末,公司货币资金中的受限资金账面价值均为1000元,并不影响公司正常经营。

小方制药在问询答复中表示,公司计划通过实施此次发行募投项目,以快速抢占市场份额,提升公司业绩水平。其中,外用药品生产基地新建项目拟使用2.8亿元用于设备投资,包括5台平均单价为150万元的开塞露包装机,总价为750万元。该项目计划建设期两年。项目建成并完全达产后,新增产能为5.04亿支/年,约

为公司2022年产能的1.53倍。2020—2022年,小方制药销售额年复合增长率为13.38%,公司在招股书中对新增产能无法消化的风险进行提示。

根据米内网数据(涵盖范围仅为中国公立医疗机构和中国城市实体药店),从2019年到2022年,小方制药的开塞露市场份额占比有所下滑,从19.93%降至16.42%。福元医药(601089.SH)年报显示,公司开塞露出厂销售数量为5.41亿支,已超过小方制药开塞露出厂销售数量3.04亿支。

的稳定。而基于个人与公司实控人的关系,李卫红和王琼曾为小方制药的经营发展提供咨询建议。国信资本则是小方制药发行保荐机构国信证券的全资子公司。

值得注意的是,小方制药、香港运佳及公司实控人曾与六名外部投资人分别签署附带特殊权利约定的协议,其中涉及小方制药上市进程的对赌条款。截至2023年5月24日,上述协议均全部得到清理。