

中国： 美容医療市場の 投資機会



Xiang Xu

株式会社シニア・アナリスト、
イーストスプリング・インベストメント・マネジメント（上海）カンパニー・リミテッド

中国の美容医療市場は2021年には世界最大規模になることが予想されています。自身の映像を配信するライブ配信市場が活況を呈していることを背景に、人々はより魅力的な自身の容姿への欲求を高めており、特に若年層の美容医療の利用が増加しています。その結果、消費者の美容医療のライフサイクルが長期化しています。この現象は、ヒアルロン酸やボトックスなどの美容注入剤メーカー、インターネットを用いた美容医療サービス・プラットフォーム、美容医療向けの消費者金融アプリ、美容医療サービス提供者などといった美容医療業界独自のエコシステム（生態系）に魅力的な投資機会をもたらす可能性があります。

中国は世界で最も急成長を遂げている美容医療市場の1つとなっており、2017年の市場規模では世界第2位、2021年には世界最大の市場となることが予想されています。米国の調査会社のデータによると、中国の美容医療市場の総売上高は2018年に177億米ドルに達し、2014年からの年平均成長率（以下、CAGR）は+23.6%で成長しています。また、2023年までに総売上高は524億米ドルに達すると予測されています。

美容医療は、容姿の改善に特化した医療処置であり、外科的施術と非外科的施術に二分されます。外科的施術は、二重まぶた切開、鼻整形、脂肪吸引などメスを使用する施術を指し、非外科的施術は、美容注射（ボトックス¹やヒアルロン酸²など）、医療レーザー、シワ・タルミ取りなどのメスを使用しない施術が含まれます。

拡大する中国の美容医療市場

アンチエイジング治療（抗加齢治療）の人気の高い米国などの先進国と比較して、中国ではソーシャルメディアの利用率が高まり、自身の映像や音声を配信し経済活動につながるライブ配信市場が活況を呈しており、人々はより若くて魅力的な自身の容姿への欲求を高めています。こうした点を背景に、美容医療における需要の大半は、若年層が占めています。若い年齢で美容医療の治療を受けると、美容医療がその後の習慣化につながる傾向があるため、消費者の美容医療におけるライフサイクルが結果的に長期化し、継続的な需要を生み出す可能性があります。

1. ボツリヌス毒素（ボトックス）はボツリヌス菌によって産生されるタンパク質毒素で、筋肉に分布する神経の作用をブロックし、筋弛緩作用を引き起こします。老化の影響を逆転させるために用いられます。
2. ヒアルロン酸とは、人間の体内に自然に存在している物質で、顔のシワを減らすのに役立つとされています。

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメント株式会社の最終親会社です。

最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

※ご留意いただきたい事項を最終ページに記載しております。

イーストスプリング・インベストメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379号／加入協会 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

210210 (08)

中国では可処分所得が増加していることも、こうした美容医療の普及率の上昇に寄与していると考えられ、今後も可処分所得の成長が普及率の上昇を後押しすると予想されます。

直近の普及率に目を転じると、中国では2017年時点で、1,000人あたり約12人が美容医療の治療を受けたことがある、との調査結果があります。これは、韓国（80.4人）、米国（50.1人）ブラジル（43.6人）、日本（27.0人）の同数値と比べるとまだ低い水準にあります。直近の中国の数値が他国と比べて、著しく低い水準にあることから、今後は、同分野の成長の可能性（特に地方都市での普及率の上昇）が見込まれています。

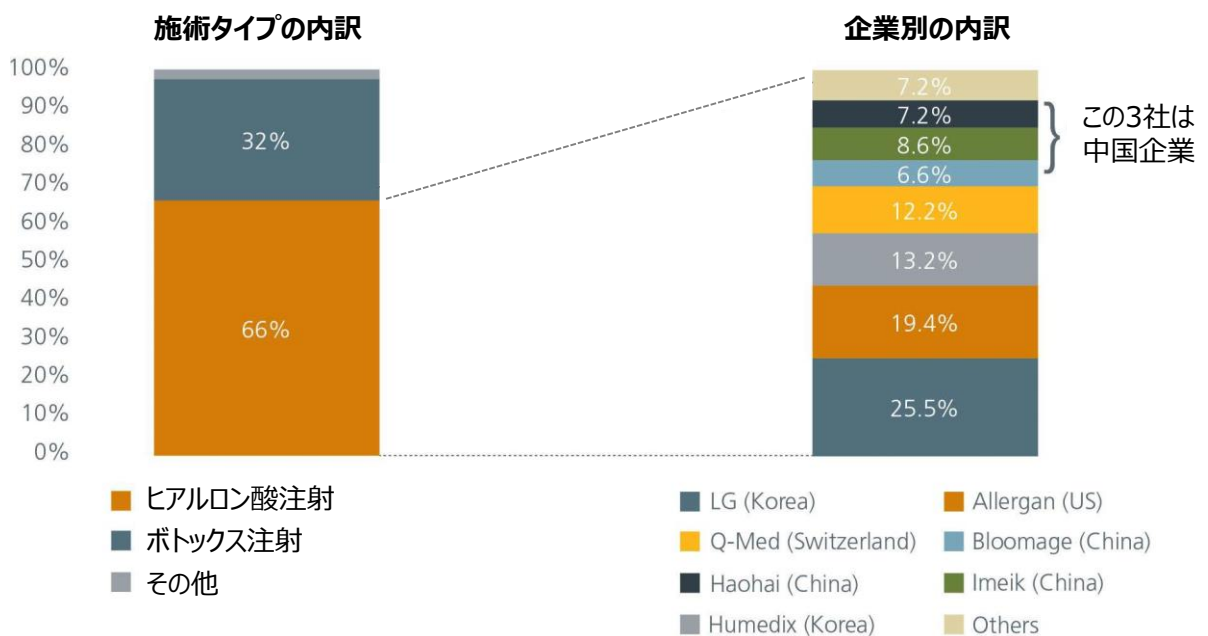
非外科的施術が美容医療市場を牽引

現時点の中国では、外科的施術が美容医療サービスの中で大きなシェアを占めていますが、非外科的施術のシェアは、治療方法の幅が広がるにつれて、より速いペースで拡大すると予想されています。非外科的施術は、リスクが低く、術後の回復に要する時間が短いと考えられていることから需要が高まっています。

現在、中国の非外科的施術においては、施術タイプ別にみるとボトックス注射とヒアルロン酸注射が大部分を占めています。（図表1参照）1998年、Shandong Pharmaceutical Research Instituteの研究者が、発酵工程を利用したヒアルロン酸の皮膚充填剤の中国国内生産を開始しました。今日、中国には多くのヒアルロン酸の皮膚充填剤の製造会社があり、その中のいくつかは近年、中国の株式市場に上場して資金調達に成功しています。現在、中国のヒアルロン酸の皮膚充填剤の市場は企業別シェアはLG（韓国）、Allergan（米国）、Humedix（韓国）、Q-Med（スイス）などの海外ブランドが占めていますが、中国国内ブランドの上位3社はHaohai、Imeik、Bloomageとなっています。

米国の調査会社のデータによると、中国における美容注射剤の中国国内ブランドは2014年から2018年の間、CAGRが+32%で急成長し、海外ブランドのCAGR+19%を上回りました。中国国家薬品監督管理総局（NMPA）が承認したヒアルロン酸注射のメーカー15社（中国国内8社、海外7社）のうち、上位3社の中国国内ブランドは2018年に販売数量ベースでは42.4%の市場シェアを確保しましたが、売上高ベースでは23.4%のシェアにとどまりました。今後は、質の高い中国国内メーカーが、製品の品揃えや品質、価格設定を改善することで、海外メーカーからさらなるシェアを獲得できる機会が期待できます。

図表 1: 中国におけるヒアルロン酸の皮膚充填剤市場の内訳（2020年時点、予測値）



出所：Imeik等のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成。
数値は売上高（人民元ベース）に基づいて算出しています。

現在、中国ではボトックス市場がヒアルロン酸市場よりも小さく、他の国で一般的にみられる事象とは対照的です。

これは、中国ではボトックス製品の承認プロセスが長く、承認されるまでに最大で約8年を要することがあるためと考えられます。これまで中国で承認されているボトックス製品は、中国企業と米国企業の2つのみとなっており、約30億元の市場を形成していましたが、直近では、2020年10月に、韓国のバイオ製薬会社Hugelが製造したボトックス製品が中国での販売を承認され、韓国では初めて中国のNMPAの承認を受けたボトックス製品となりました。

中国のボトックス市場は、近い将来、100億元規模の市場になる可能性があると言われていています。一方、多くの海外品や国産品はまだ承認プロセスの途中段階あり、この分野では最終的な有力な企業はまだ登場していません。

美容医療エコシステム（生態系）を取り巻く投資機会

中国の美容医療各社が顧客獲得、宣伝、サービス品質の向上、ブランド認知度の向上、安全性の向上に重点を置くようになったことで、中国の消費者の間では美容医療に対する抵抗感が薄れてきています。

成長を続ける中国の美容医療市場に投資家が参入するには、様々な方法があります。例えば、より効果的な治療を提供することができるヒアルロン酸注射剤の中国国内メーカーは、ますます細分化されていく美容市場の需要に応えることができ、魅力的な投資機会を提供することができるかもしれません。

ヒアルロン酸メーカーは、ヒアルロン酸を皮下に注入して充填することで、整形、リフトアップ効果などを提供する差別化された製品を製造することができるようになりました。

ヒアルロン酸の市場においては、既存企業は早期参入者の優位性をこれまでは有していましたが、今後は、後発企業が製品のイノベーションによって市場シェアを獲得することが期待できます。したがって、投資家は、急速に進化する市場ダイナミクスを考慮して、市場の動向を常に把握しておく必要があります。メーカーが成功するには、刺激的な商品ラインナップを持つことに加えて、消費者向けの啓蒙教育も重要です。

経験豊富な営業組織に積極的な投資を行う美容医療メーカーは、医療機関や医師グループとのネットワーク構築、関係強化を推進することができるため、競争力を持つことができるでしょう。美容医療をめぐる「情報の非対称性（医療者側が多くの専門的情報を持っているのに対して、患者側はほとんど情報を有していないこと）」と「過当競争（美容医療サービスを提供する企業が多数存在すること）」を背景に、カスタマーレビューや専門的な情報を提供するインターネットのプラットフォームが誕生しています。また、消費者が美容医療の治療費の融資を受けることを目的とした消費者金融アプリケーションも登場しています。また、中国で今後想定される美容医療サービスプロバイダーの統合は、より最終消費者に近い分野での興味深い投資機会を生み出す可能性があります。

本記事は、2021年アジアエキスパート（計6回発行予定）の第2回目の記事になります。

次号以降も引き続き、よろしくお願いいたします。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株主や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。