

商业贸易行业跟踪周报 2021 年第 13 期

奥园美谷多举措布局医美生态，大医美赛道持续关注

增持（维持）

2021 年 04 月 04 日

证券分析师 吴劲草

执业证号：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证号：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

yangjing@dwzq.com.cn

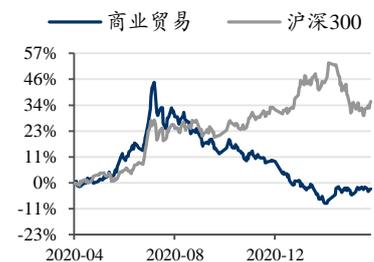
行业观点：

- 奥园美谷收购浙江连天美 55% 股权，布局医美机构。** 3 月 18 日，奥园美谷公告拟以现金收购盛妆医美持有的浙江连天美 55% 股权，交易价格为 6.97 亿元。浙江连天美下设两家医疗美容机构，分别为杭州连天美医疗美容医院和杭州维多利亚医疗美容医院，两者均为国家 5A 级医疗美容机构，总营运面积约 2 万平方米，设有整形美容科、微整形科、皮肤美容科、口腔美容科等业务科室。连天美拥有整形相关专利 20 余项，其中杭州连天美医疗美容医院取得了浙江省卫生厅认证的四级（高难度）手术资质。2020 年浙江连天美的营收/净利润分别为 4.86/0.81 亿元，净利率高达 16.6%。未来公司有望持续聚焦医疗美容领域，完善丰富医美布局。
- 奥园美谷推出股权激励计划绑定核心人员，健全长效机制。** 3 月 18 日，奥园美谷发布股权激励草案，拟向 14 位核心管理人员授予股票期权共计 1820 万份（约占草案公告日股本总额 2.33%）。本次激励行权考核年度为 2021 年、2022 年，以 2020 年为基年，分别设定了净利润 390%/1390% 的高增幅目标，2021 年净利润增幅在 310%-390%、200%-310% 激励对象分别可获授 80%、50% 的激励股权，2022 年净利润增幅在 1290%-1390%、1190%-1290% 分别可获授 80%、50% 的激励股权。较高的行权考核目标，有利于健全公司长效机制，激发核心管理人员的积极性。
- 奥园美谷通过产学研合作切入胶原蛋白市场。** 3 月 31 日公告，公司全资子公司广州奥美产业研究有限公司与暨南大学医药生物中心、暨源生物签署《战略合作协议》。未来三方作为发起方共同推动重组类人胶原蛋白申请三类医疗器械，将其推向市场。胶原蛋白是医美产品的重要细分竞争赛道，此次布局是继公司布局中游医美机构后，向上游医美科技的进一步拓展。

投资建议：

- 建议关注：**奥园美谷，爱美客，华熙生物，朗姿股份，贝泰妮，上海家化，珀莱雅等。
- 风险提示：**行业竞争加剧，产品质量问题，宏观经济波动风险等。

行业走势



相关研究

- 《商业贸易行业跟踪周报：“新疆棉”事件激发消费情怀，国货服装品牌崛起迎重要契机》2021-03-28
- 《商业贸易行业点评：1-2 月社零同比+33.8%，较 2019 同期+6.4%》2021-03-15
- 《商业贸易行业跟踪周报：京东发布 2020 全年业绩，年活跃用户+30%》2021-03-14

1. 本周行业点评

奥园美谷收购浙江连天美 55%股权，布局医美机构。3月18日，奥园美谷公告拟以现金收购盛妆医美持有的浙江连天美 55%股权，交易价格为 6.97 亿元。浙江连天美下设两家医疗美容机构，分别为杭州连天美医疗美容医院和杭州维多利亚医疗美容医院，两者均为国家 5A 级医疗美容机构，总营运面积约 2 万平方米，设有整形美容科、微整形科、皮肤美容科、口腔美容科等业务科室。连天美拥有整形相关专利 20 余项，其中杭州连天美医疗美容医院取得了浙江省卫生厅认证的四级（高难度）手术资质。2020 年浙江连天美的营收/净利润分别为 4.86/0.81 亿元，净利率高达 16.6%。未来公司有望持续聚焦医疗美容领域，完善丰富医美布局。

奥园美谷推出股权激励计划绑定核心人员，健全长效机制。3月18日，奥园美谷发布股权激励草案，拟向 14 位核心管理人员授予股票期权共计 1820 万份（约占草案公告日股本总额 2.33%）。本次激励行权考核年度为 2021 年、2022 年，以 2020 年为基年，分别设定了净利润 390%/1390%的高增幅目标，2021 年净利润增幅在 310%-390%、200%-310%激励对象分别可获授 80%、50%的激励股权，2022 年净利润增幅在 1290%-1390%、1190%-1290%分别可获授 80%、50%的激励股权。较高的行权考核目标，有利于健全公司长效机制，激发核心管理人员的积极性。

奥园美谷通过产学研合作切入胶原蛋白市场。3月31日公告，公司全资子公司广州奥美产业研究有限公司与暨南大学医药生物中心、暨源生物签署《战略合作协议》。未来三方作为发起方共同推动重组类人胶原蛋白申请三类医疗器械，将其推向市场。胶原蛋白是医美产品的重要细分竞争赛道，此次布局是继公司布局中游医美机构后，向上游医美科技的进一步拓展。

2. 本周发布报告

【年报点评】周大生 2020 年报：疫情下收入-6.5%，净利润+2.2%，疫情后看好公司加盟店高速扩张

2020 年公司实现收入 50.8 亿元，同比下降 6.5%，实现归母净利润 10.1 亿元，同比+2.2%，实现扣非归母净利润 9.5 亿元，同比+3.5%。公司收入出现下滑主要因 2020 年受疫情影响，门店销售，门店拓展和供应链等主要经营活动均受到较大限制。但下半年以来恢复常态，2020H2 实现收入 34.1 亿元，同比+11.8%。虽然公司上半年门店拓展受到一定限制，但下半年终端门店拓展已在逐步恢复，截至 2020 年末，公司终端门店数达到 4189 家，其中加盟门店 3940 家，自营门店 249 家，分别同比净增加 207 家和净减少 29 家，其中 Q4 单季度分别净增加了 172 家和减少了 3 家。随着收入结构的变化，公司盈利能力持续改善，2020 年加权 ROE 达到 20.15%，连续 10 年保持在 20%以上。

【年报点评】国联股份 2020 年报：收入+138.4%逼近预告上限，工业品电商业务表现亮眼

3月29日，国联股份发布2020年年度报告。2020年全年，公司实现收入171.58亿元，同比+138.4%；归母净利润3.04亿元，同比+91.6%；扣非归母净利润2.67亿元，同比增长73.1%。收入、归母净利润均接近业绩预告上限。分业务来看，2020年公司网上商品交易业务收入为170.55亿元，同比+141.6%；商业信息服务收入为0.82亿元，同比-18.1%；互联网技术服务收入为0.20亿元，同比-48.1%。工业品电商平台表现亮眼，驱动公司业绩高增。

【年报点评】华熙生物 2020 年报：营收+39.6%，透明质酸龙头“颜值经济”品牌化持续提速

3月30日，华熙生物发布2020年年度报告。2020年实现营收26.33亿元，同比+39.63%；归母净利润6.46亿元，同比+10.29%；扣非归母净利润5.68亿元，同比+0.13%。公司是全球透明质酸产业龙头，原料业务稳步发展，不断向终端医疗器械、化妆品和食品等领域延伸，“四轮驱动”下一体化优势稳固。公司5-10年内原料/化妆品/医美产品/食品产品等各业务板块均有较大发展空间，结合公司上游透明质酸研发、制造的突出优势以及下游消费品多品牌化运营能力，看好公司以透明质酸为核心，从“中国制造”到“中国品牌”的发展路径和能力。

【年报点评】安克创新 2020 年报：全年收入+40.5%，智能创新产品收入倍增

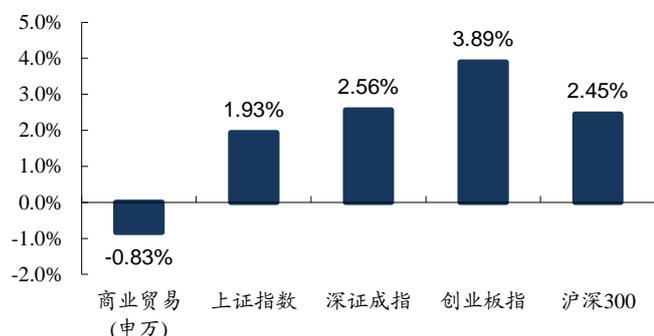
3月30日公司发布年报，收入符合我们的预期，但归母净利在汇兑损失的影响下低于预期。公司2020年实现收入93.5亿元/+40.5%YOY，归母净利润8.6亿元/+18.7%YOY，扣非净利润7.3亿元/+26.3%YOY；其中Q4单季实现收入33.3亿元/+58.0%YOY，归母净利润3.2亿元/+24.0%YOY，扣非净利润2.5亿元/+5.5%YOY。智能创新类产品实现收入30.6亿元，同比+103%，收入占比33%；主要包括Eufy品牌的智能扫地机器人、无线吸尘器和家居安防产品，该产品线不断推出新品，已逐渐成为公司未来的主要增长点。智能创新产品无疑是公司未来的主要增长点，其收入的持续高增标志着公司战略的顺利推进，和第二增长曲线的逐步成型。

3. 本周行情回顾

本周(3月29日至4月2日)，申万商业贸易指数涨跌幅-0.83%，上证综指+1.93%，深证成指+2.56%，创业板指+3.89%，沪深300指数+2.45%。

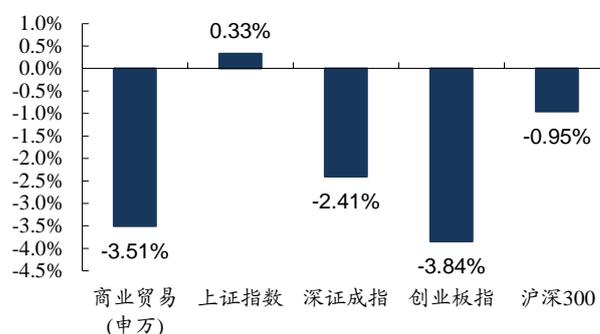
年初至今，申万商业贸易指数涨跌幅-3.51%，上证综指+0.33%，深证成指-2.41%，创业板指-3.84%，沪深300指数-0.95%。

图 1: 本周各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 2: 年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 本周行业重点公告

【国联股份】(603613.SH) 3月29日发布2020年年度报告。

报告期内,公司实现营业总收入171.58亿元,同比+138.38%,归属于上市公司股东的净利润3.04亿元,同比+91.57%。

【华熙生物】(688363.SH) 3月30日发布2020年年度报告。

报告期内,公司实现营业收入26.33亿元,同比增幅39.63%;实现归属于上市公司股东的净利润6.46亿元,同比增幅10.29%。□

【美凯龙】(601828.SH) 3月30日发布2020年年度报告。

报告期内,公司实现营业收入142.36亿元,较上年同期下降13.6%。归属于上市公司股东的净利润17.3亿元,较上年同期下降61.4%。

【爱婴室】(603214.SH) 4月1日发布2020年年度报告。

报告期内,公司及下属子公司合并报表营业收入22.56亿元,同比下降8.29%;实现归属于上市公司股东的净利润1.17亿元,同比下降24.43%。受疫情影响,集团营业收入有一定程度的下降。

【南极电商】(002127.SZ) 4月1日发布关于回购公司股份的进展公告。

截至2021年3月31日,公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份,已回购公司股份数量711.07万股,占公司目前总股本0.29%,最高成交价为9.95元/股,最低成交价为9.00元/股,成交金额6716.03万元。

5. 本周行业重点新闻

美容行业协会发布报告：明年中国整形市场规模将达 3000 亿元

证券时报 3 月 29 日讯,据中国整形美容行业协会发布的年度报告预测,到 2022 年,中国整形市场规模将达到 3000 亿元,强劲的市场需求也带动了上游产品和产业的快速发展。

瞄准中国新锐美妆品牌,拜尔斯道夫启动加速器计划

青眼 3 月 29 日讯,妮维雅、优色林背后母公司,德国化妆品巨头拜尔斯道夫加速器计划 NX China 落地中国,目前正在招募首批中国本土美业的新锐品牌加入,4 月 4 日报名截止。据官网信息,NX China 首期加速项目将针对独立新品牌提供全方位支持和共赢机会探索。其可帮助项目对接集团各部门行业需求,获得更多商机;提供拜尔斯道夫上海创新中心一流产品测试中心及专家技术指导;利用全球销售网络优势,链接当地销售资源,助力品牌出海;优秀项目有机会获得集团 CVC 战略投资,或推荐给海内外合作 VC 网络。

抖音品牌号上线“品牌旗舰店”功能

36 氪 3 月 31 日讯,近日,抖音品牌号正式上线“品牌旗舰店”功能,将能为品牌提供店铺活动 banner、品牌推荐、优惠券、精选商品、线下门店五项服务,帮助品牌打通“人-场-货”号店一体的经营阵地。目前已有华为终端等 220 多个品牌配置了该功能。

十荟团完成 D 轮 7.50 亿美元融资,阿里巴巴和 DSTGlobal 联合领投

36 氪 3 月 31 日讯,社区电商企业十荟团日前完成 D 轮融资,融资金额为 7.50 亿美元,由阿里巴巴和 DST Global 联合领投,跟投方包括 the D.E. Shaw Group、晨曦投资、Jeneration Capital 时代资本、Dragoneer、鼎晖投资、GGV 纪源资本、昆仑资本、Franchise Capital 和高鹄资本。

阿里巴巴集团合伙人戴珊: MMC 事业群的核心使命是数字升级 600 万夫妻店

亿邦动力 4 月 1 日讯,阿里巴巴集团合伙人戴珊在公司内网发布全员公开信,信中称 MMC 事业群的核心使命是数字升级 600 万夫妻店。戴珊是阿里巴巴十八罗汉之一,除了 MMC 事业群,还分管阿里巴巴集团 B 类事业群和盒马事业群,同时负责统筹阿里巴巴集团涉农业务。

3 月份中国物流业景气指数升至 54.9%, 呈现明显回升态势

证券时报 4 月 2 日讯,中国物流与采购联合会发布 3 月份中国物流业景气指数。随着我国生产建设季节的到来,供应链上下游经营活动复苏,物流业景气重回 50%以上扩张区间,呈现明显回升态势。3 月份中国物流业景气指数为 54.9%,较上月回升 5.1 个百

分点；中国仓储指数为 52.7%，较上月回升 3.8 个百分点。

一年上新 100+SKU 花知晓完成近亿元融资

青眼 4 月 2 日讯，国货少女彩妆品牌花知晓已于近日完成了近亿元的 A 轮融资，投资方为坤言资本，由启晨资本担任独家财务顾问。本轮融资完成后，花知晓整体估值超过 10 亿元人民币。成立于 2016 年，花知晓定位少女彩妆，其差异化来自产品设计上少女风的独特风格，以及品牌一年 6 次的上新频率，2020 年上新共计 100+SKU，投放 ROI 为 10。

6. 行业公司估值表

表 1: 公司估值表 (基于 2021 年 4 月 2 日收盘价)

代码	简称	总市值	收盘价	EPS			PE			投资评级
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
电商&供应链品牌化										
9988.HK	阿里巴巴	41,101	225.60	7.10	7.00	8.50	27	27	22	买入
9618.HK	京东集团*	8,839	336.20	5.38	6.71	9.64	53	42	29	买入
PDD.O	拼多多*	11,596	143.93	-1.50	-0.10	2.20	-96	-1,439	65	买入
603613.SH	国联股份*	344	144.90	1.28	2.16	3.58	113	67	40	买入
300866.SZ	安克创新*	638	157.08	2.11	2.90	3.94	74	54	40	买入
002127.SZ	南极电商	227	9.26	0.49	0.63	0.78	19	15	12	买入
MNSO.N	名创优品	481	24.07	0.80	0.72	1.14	30	33	21	增持
超市										
601933.SH	永辉超市	644	6.77	0.16	0.25	0.32	42	27	21	未覆盖
603708.SH	家家悦	131	21.53	0.75	0.88	1.06	29	25	20	未覆盖
002697.SZ	红旗连锁*	83	6.07	0.37	0.46	0.54	16	13	11	未覆盖
002251.SZ	步步高	67	7.81	0.20	0.26	0.35	39	30	22	未覆盖
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	331	164.38	1.96	2.37	2.98	84	69	55	增持
300957.SZ	贝泰妮*	748	176.51	1.28	1.92	2.69	138	92	66	买入
603983.SH	丸美股份	217	54.10	1.37	1.33	1.53	39	41	35	增持
600315.SH	上海家化*	320	47.16	0.63	0.69	1.09	75	68	43	买入
688363.SH	华熙生物*	792	164.99	1.35	1.64	1.95	122	101	85	买入
300896.SZ	爱美客*	1,013	468.00	3.66	5.76	8.16	128	81	57	买入
300740.SZ	御家汇	98	23.90	0.07	0.34	0.55	341	70	43	未覆盖
300132.SZ	青松股份	108	20.83	0.96	1.09	1.28	22	19	16	买入
300792.SZ	壹网壹创	129	89.35	3.37	2.39	3.42	27	37	26	增持

605136.SH	丽人丽妆	117	29.06	0.92	1.00	1.19	32	29	24	未覆盖
服饰&其他专 业连锁										
3998.HK	波司登	326	3.59	0.11	0.13	0.16	27	23	19	买入
2331.HK	李宁*	1,080	51.65	0.62	0.92	1.18	70	47	37	未覆盖
2020.HK	安踏体育*	2,966	130.60	1.92	2.88	3.64	57	38	30	未覆盖
600398.SH	海澜之家	309	7.15	0.72	0.47	0.70	10	15	10	未覆盖
002563.SZ	森马服饰*	267	9.88	0.30	0.57	0.69	33	34	14	未覆盖
603587.SH	地素时尚	96	19.92	1.56	1.37	1.58	13	15	13	未覆盖
002867.SZ	周大生*	271	37.03	1.39	1.79	2.15	27	21	17	买入
600612.SH	老凤祥*	302	57.68	3.03	3.41	3.86	19	6	15	未覆盖
603214.SH	爱婴室*	33	23.07	0.83	1.19	1.48	28	19	16	未覆盖

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测；未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期；

注 2：收盘价为原始货币，市值为人民币，港币：人民币=0.84:1，美元：人民币=6.57:1；

注 3：阿里巴巴、波司登财期 0331，名创优品财期 0630，表中 2019A 对应 FY2020A

注 4：标*为已发布 2020 业绩的公司（如京东集团、拼多多等）表中 19A/ 20E/ 21E 对应 20A/ 21E/ 22E。

7. 风险提示

行业竞争加剧，产品质量问题，宏观经济波动风险。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

