

商业贸易行业周报 (11.29-12.03)

植发养固发行业增速较快，雍禾医疗预期于12月13日上市

推荐(维持评级)

本周观点

雍禾医疗集团有限公司发布公告，将于12月1日-6日招股，公司拟发行9442.4万股股份，每股发行价15.80港元，公司市值约82亿港元，预期将于12月13日上市。按照2020年植发医疗服务收入、接受植发医疗服务的患者人数、提供植发医疗服务的机构数目以及医生人数来看，雍禾均排名第一，2020年占有11%的市场份额。按2020年医疗养固服务收入及提供医疗养固服务的网内医疗机构数目计算，雍禾在所有医疗机构中排名第一，占有约5%的市场份额。

据弗若斯特沙利文，2020年我国植发医疗服务的市场规模为134亿元，预期到2025年我国植发医疗服务的市场规模将达到人民币378亿元，CAGR为23%；到2030年，市场规模将进一步增长至756亿元，2025-2030年的CAGR为14.9%；医疗养固市场规模将达到625亿元，2020至2025的CAGR为29.8%，2026至2030年的CAGR为27.6%。预计到2025年及2030年，医疗养固服务市场将占中国毛发医疗服务市场总量的32.9%及45.3%，2020至2025的CAGR为29.8%，2026至2030年的CAGR为27.6%。2030年，医疗养固市场规模将达到625亿元。

维持上期观点，建议投资者关注品牌实力与研发实力较强的国货化妆品品牌贝泰妮，华熙生物，上海家化与珀莱雅。另外，建议关注医美行业与黄金珠宝行业的投资机会，建议关注医美上游原料龙头爱美客与黄金珠宝龙头老凤祥。

市场表现

本周商贸零售(中信)指数收于4,024.44点，下跌0.22%，年初以来上涨0.27%，板块表现跑输沪深300。

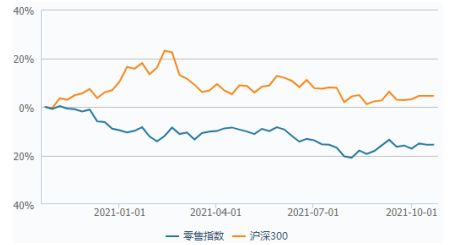
公司公告

【珀莱雅:公开发行人可转换公司债券发行公告】

风险提示

疫情反复，消费需求不及预期，行业竞争加剧。

一年内行业相对大盘走势



涨幅前五个股

代码	公司	一周涨幅(%)
002356.SZ	*ST赫美	27.98
002640.SZ	*ST跨境	25.41
603031.SH	安德利	21.97
002336.SZ	人人乐	18.88
600122.SH	ST宏图	17.68

跌幅前五个股

代码	公司	一周涨幅(%)
603214.SH	爱婴室	-5.86
000829.SZ	天音控股	-7.71
600859.SH	王府井	-9.38
600682.SH	南京新百	-13.69
002731.SZ	萃华珠宝	-15.56

分析师 聂博雅

执业证书编号: S0210520080005

电话: 18258256613

邮箱: nby2452@hfzq.com.cn

相关报告

- 《商业贸易定期周报:“双十一”流量迁移趋势明显,国货品牌继续崛起》—2021.11.15
- 《商业贸易定期周报:医美行业监管趋严,在营造公平公正市场竞争环境的同时,将提升行业整体的社会信任度》—2021.11.01
- 《商业贸易定期周报:9月社零数据发布,消费有回暖迹象》—2021.10.24

正文目录

一、	行情回顾.....	3
二、	行业周观察与投资策略.....	4
三、	行业动态与公司公告.....	5
3.1	行业动态追踪.....	5
3.2	公司公告.....	5
四、	风险提示.....	6

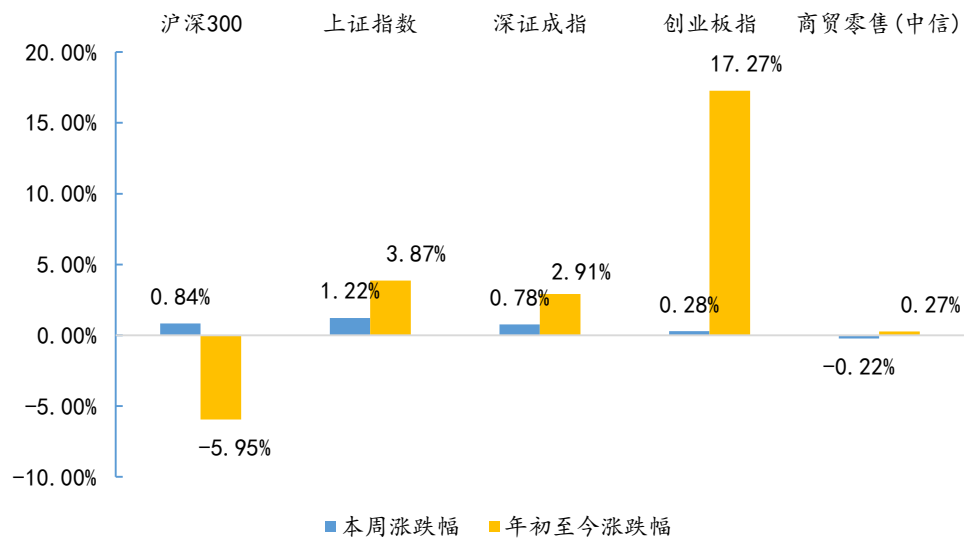
图表目录

图表 1:	各指数与商贸零售板块一周涨跌幅表现	3
图表 2:	各行业一周涨跌幅表现	3
图表 3:	商贸零售子行业一周涨跌幅表现	4
图表 4:	行业内公司涨跌幅排行	4

一、 行情回顾

本周商贸零售(中信)指数收于 4,024.44 点,下跌 0.22%,年初以来上涨 0.27%,板块表现跑输沪深 300。同期沪深 300 指数收于 4,901.02 点, 上涨 0.84%, 年初以来下跌 5.95%; 上证指数收于 3,607.43 点, 上涨 1.22%, 年初以来上涨 3.87%; 深证成指收于 14,892.05 点, 上涨 0.78%, 年初以来上涨 2.91%; 创业板指收于 3,478.67 点, 上涨 0.28%, 年初以来上涨 17.27%。

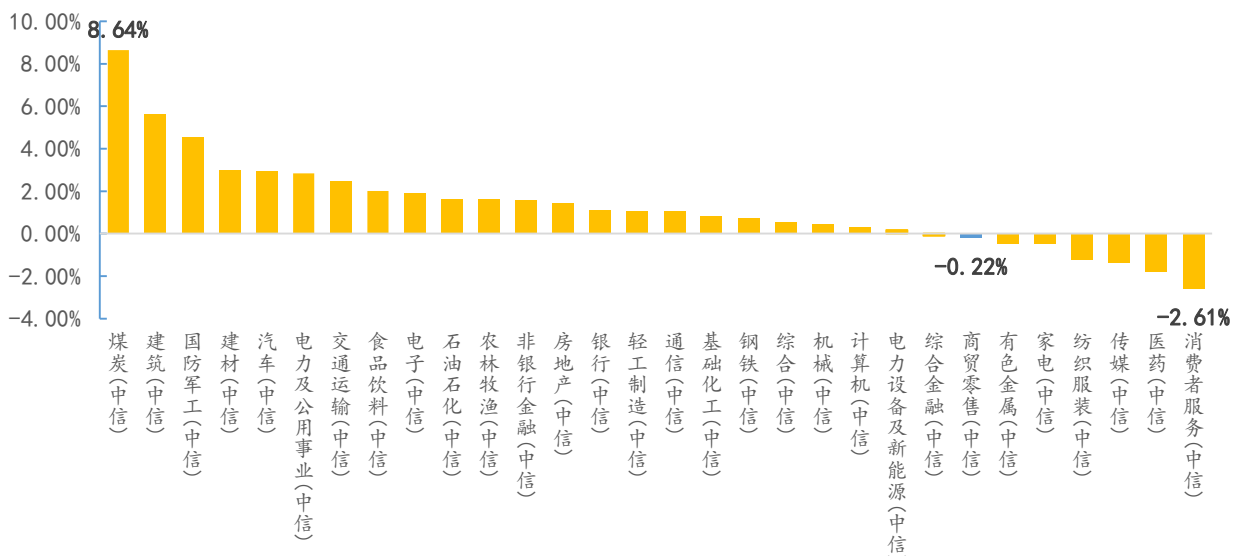
图表 1: 各指数与商贸零售板块一周涨跌幅表现



数据来源: Wind, 华福证券研究所

分行业看, 本周煤炭(中信)表现最好, 上涨 8.64%; 消费者服务(中信)表现最弱, 下跌 2.61%; 商贸零售(中信)下跌 0.22%。

图表 2: 各行业一周涨跌幅表现



数据来源: Wind, 华福证券研究所

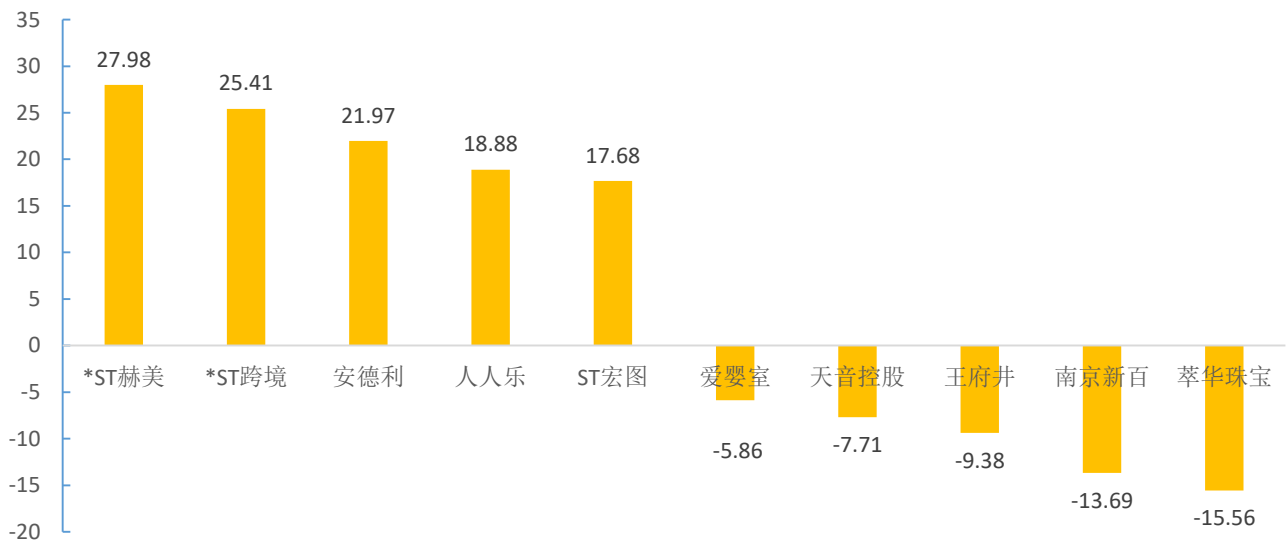
分二级子行业看，本周电商及服务Ⅱ（中信）涨幅最大，上涨 1.32%；专营连锁Ⅱ（中信）跌幅最大，下跌 2.19%。年初以来，贸易Ⅱ（中信）表现最好，上涨 44.33%；电商及服务Ⅱ（中信）表现最弱，下跌 45.40%。

图表 3：商贸零售子行业一周涨跌幅表现

行业	总市值 (2021-12-05) 亿元	本周涨跌幅 (%)	上一周涨跌幅 (%)	涨跌幅变化	年初至今涨 跌幅 (%)
电商及服务Ⅱ（中信）	938.88	1.32	-1.82	3.14	-45.40
贸易Ⅱ（中信）	1283.55	1.06	1.12	-0.06	44.33
专业市场经营Ⅱ（中信）	1285.70	0.68	0.28	0.40	-8.82
一般零售（中信）	3315.23	-0.44	0.56	-1.00	-7.15
专营连锁（中信）	2063.66	-2.19	4.59	-6.78	35.77

数据来源：Wind，华福证券研究所

分公司看，本周行业内涨幅前五名的分别是：*ST 赫美（27.98%）、*ST 跨境（25.41%）、安德利（21.97%）、人人乐（18.88%）与 ST 宏图（17.68%）；跌幅前五名的分别是：萃华珠宝（-15.56%）、南京新百（-13.69%）、王府井（-9.38%）、天音控股（-7.71%）与爱婴室（-5.86%）。

图表 4：行业内公司涨跌幅排行


数据来源：Wind，华福证券研究所

二、行业周观察与投资策略

雍禾医疗集团有限公司发布公告，将于 12 月 1 日-6 日招股，公司拟发行 9442.4 万股股份，每股发行价 15.80 港元，公司市值约 82 亿港元，预期将于 12 月 13 日上市。

我国植发与养固发行业渗透率较低，增速较高。根据卫健委的调查，2020 年我国的脱发人口约为 2.5 亿人，其中男性 1.63 亿，女性 0.87 亿。虽然脱发人数较多，但是接受植发医疗服务的人数较少，市场渗透率较低。根据雍禾招股书，2020 年我

国共进行植发手术 51.6 万例，渗透率仅为 0.21%。2020 年我国植发医疗服务的市场规模为 134 亿元，预期到 2025 年我国植发医疗服务的市场规模将达到人民币 378 亿元，CAGR 为 23%。到 2030 年，市场规模将进一步增长至 756 亿元，2025-2030 年的 CAGR 为 14.9%。2020 年，我国医疗养固服务市场渗透率仅为 1.0%。虽然目前医疗养固市场规模小于植发医疗服务，但是医疗养固服务市场的增速较快。根据弗若斯特沙利文，预计到 2025 年及 2030 年，医疗养固服务市场将占中国毛发医疗服务市场总量的 32.9% 及 45.3%，2020 至 2025 的 CAGR 为 29.8%，2026 至 2030 年的 CAGR 为 27.6%。2030 年，医疗养固市场规模将达到 625 亿元。

按照 2020 年植发医疗服务收入、接受植发医疗服务的患者人数、提供植发医疗服务的机构数目以及医生人数来看，雍禾均排名第一，2020 年占有 11% 的市场份额。按 2020 年医疗养固服务收入及提供医疗养固服务的网内医疗机构数目计算，雍禾在所有医疗机构中排名第一，占有约 5% 的市场份额。

三、 行业动态与公司公告

3.1 行业动态追踪

【欧莱雅/强生代工厂洁雅股份上市】12 月 3 日，洁雅股份于深交所上市。洁雅股份成立于 1999 年，是国内湿巾制造三强企业之一和最大的功能性湿巾制造商。其湿巾产品涵盖婴儿、成人功能、抗菌消毒、家庭清洁、医用护理和宠物清洁等六大系列、60 多个品种。另外，洁雅股份采取 ODM/OEM 模式，欧莱雅、强生等化妆品巨头旗下湿巾和面膜均由其代工。2018 至 2020 年，洁雅股份营业收入分别为 2.83 亿元、2.77 亿元、7.43 亿元，净利润分别为 5763.26 万元、6812.27 万元和 1.79 亿元；2021H1，洁雅股份实现营业收入与净利润分别为 6.27 亿元、1.37 亿元。（品观网）

【开启国妆增长“加速度”，片仔癀化妆品预计今年持续两位数增长】2020 年，片仔癀化妆品总营收达到 6.11 亿元，同比增长 42%；2017 年到 2020 年，总营收从 2.02 亿元到 6.11 亿元，近三年来年均复合增长 42.3%。福建片仔癀化妆品有限公司总经理、片仔癀（上海）生物科技研发有限公司董事长戴俊伟表示片仔癀化妆品 2021 年预计将保持两位数增长。（化妆品财经在线）

3.2 公司公告

【珀莱雅:公开发行可转换公司债券发行公告】珀莱雅化妆品股份有限公司公开发行可转换公司债券（以下简称“珀莱转债”或“可转债”）已获得中国证监会证监许可[2021]3408 号文核准。本次发行的 A 股可转换公司债券简称为“珀莱转债”，债券代码为“113634”。本次发行 75,171.30 万元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 7,517,130 张，751,713 手，按面值发行；债券期限：可转债存续期限为 6 年，即 2021 年 12 月 8 日至 2027 年 12 月 7 日；票面利率：第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%；债券到期赎回：本次发行的可转债到期后 5 个交易日内，发行人将按债券面值的 115%（含最后一期利息）的价格赎回未转股的可转债；付息方式：本次发行的可转债采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息；初始转股价格：本次发行的可转债

的初始转股价格为 195.98 元/股,不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价(若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形,则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算)和前一个交易日公司 A 股股票交易均价,且不得向上修正。前二十个交易日公司 A 股股票交易均价=前二十个交易日公司 A 股股票交易总额/该二十个交易日公司 A 股股票交易总量;前一交易日公司 A 股股票交易均价=前一交易日公司 A 股股票交易总额/该日公司 A 股股票交易总量;转股期限:本次发行的可转债转股期自可转债发行结束之日(2021 年 12 月 14 日,即 T+4 日)起满 6 个月后的第 1 个交易日起至可转债到期日止。(即 2022 年 6 月 14 日至 2027 年 12 月 7 日止(如遇法定节假日或休息日延至其后的第 1 个工作日;顺延期间付息款项不另计息);信用评级:主体信用等级为 AA,本次可转债信用等级为 AA;资信评估机构:联合资信评估股份有限公司;担保事项:本次发行的可转债未提供担保。(公司公告)

四、 风险提示

疫情反复,消费需求不及预期,行业竞争加剧。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15% 以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15% 之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于 ±5% 之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5% 以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn