



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 直播电商监管推动行业生态良性发展

### 增持（首次）

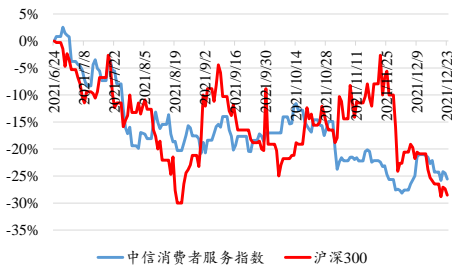
行业： 社会服务行业  
日期： 2021年12月23日

分析师： 王莎莎  
E-mail: wangshasha@shzq.com  
SAC 编号: S0870521120001

#### 行业经济数据跟踪（2021Q3）

销售收入（亿元）	1,314.03
同比增长（%）	35.96
利润（亿元）	91.44
同比增长（%）	126.00

#### 近6个月行业指数与沪深300比较



#### 相关报告：

### 直播电商监管推动行业生态良性发展

事件：薇娅因偷逃税被罚13.41亿元。

据新华社报道，2021年12月20日，税务部门公布了对网络主播黄薇（网名：薇娅）偷逃税的处理结果。黄薇通过隐匿个人收入、虚构业务转换收入性质进行虚假申报偷逃税款，被依法追缴税款、加收滞纳金并处罚款，共计13.41亿元。当晚薇娅在淘宝、微博、抖音等平台的账号均被封禁。

**直播带货行业整治开始，有利于行业长期规范发展。**

近年来直播电商行业快速发展，在增加就业、促进消费等方面起到了积极作用，但同时也出现了监管不到位、不规范的问题。今年以来教育、互联网、房地产等行业陆续受到政策规范和整治。在强监管的大背景下，我们认为薇娅被罚不是一个孤立事件，而是标志着直播带货行业整治的开始，整治过程可能是广泛而长期的，规范化有利于行业长期健康发展。

**流量至上逻辑可能被打破，行业生态更加良性。**

目前薇娅、李佳琦等头部主播的流量获取逻辑是低价，形成低价—流量的正循环。这种模式有较强的马太效应，导致整个产业链被“流量绑架”，平台和MCN公司向头部主播投入大量资源，品牌方亏损卖货，头部主播议价能力过强。我们认为此次对头部主播的税收整治可能打破流量至上的逻辑，平台和MCN公司为规避风险可能将资源分散投入，品牌方议价能力可能增强，推动流量格局分散化，行业生态更加良性。

**渠道多元化，品牌自运营能力突显。**

我们认为流量分散化会给腰部网红更多机会，也会驱动直播带货从依靠低价向依靠内容发展，有利于渠道端的多元化。同时，品牌的自运营能力更加突显。过去完全依赖头部主播的品牌以及希望通过推流量快速发展的新品牌可能会受到较大冲击，而品牌积淀深厚、自运营能力强的品牌可能会受益。

### 投资建议

建议关注品牌积淀深厚、自运营能力强的品牌。

### 风险提示

监管趋严和相关政策风险，渠道格局变化风险，消费意愿下降风险。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	
	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级

<b>行业投资评级：</b>	
	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。