

## 商业贸易行业周报（12.20-12.24）

**主播税务监管趋严，推荐关注品牌矩阵丰富，渠道分布多元的化妆品企业**

**推荐（维持评级）**

### 本周观点

国家对直播行业主播的税务监管趋严，我们认为对过于倚重外部主播带货的品牌会带来负面影响。在针对网络主播监管趋严的环境下，我们从两个维度考察化妆品企业的竞争力，第一个维度为企业的品牌矩阵是否丰富，第二个维度为企业是否分散化的渠道分布，丰富的品牌矩阵与分散化的渠道可以在一定程度上分散外部主播带货可能产生的风险。在这两个维度下，我们推荐品牌矩阵较丰富，渠道较为多元化的贝泰妮，华熙生物，上海家化与珀莱雅。另外，推荐研发实力较强，产品矩阵逐步扩张的医美上游原料龙头爱美客与线下门店扩张速度较快、注重医疗风险管控的朗姿股份与华韩整形。建议关注目前在全国范围内进行连锁扩张的植养固发龙头企业雍禾医疗（未覆盖）。

### 市场表现

本周商贸零售（中信）指数收于4,077.48点，上涨1.59%，年初以来上涨1.60%，板块一周表现跑赢沪深300。

### 公司公告

- 【青松股份:关于全资子公司取得实用新型专利的公告】
- 【曼卡龙:获得政府补助的公告】

### 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(%)
300755.SZ	华致酒行	15.62
601116.SH	三江购物	12.45
600122.SH	ST宏图	12.2
600778.SH	友好集团	11.85
002731.SZ	萃华珠宝	10.39

跌幅前五个股

代码	公司	一周涨幅(%)
301001.SZ	凯淳股份	-8.24
000587.SZ	*ST金洲	-8.55
600821.SH	金开新能	-9.17
002721.SZ	金一文化	-11.36
600753.SH	东方银星	-14.83

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

- 1、《商业贸易行业深度研究:医疗美容服务行业投资手册之三:探析植发医疗服务行业发展现状与机构竞争壁垒》— 2021.12.22
- 2、《商业贸易行业深度研究:医疗美容服务行业投资手册之二:探析行业需求与供给端的特点、发展趋势与机构的竞争壁垒》— 2021.12.20

## 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

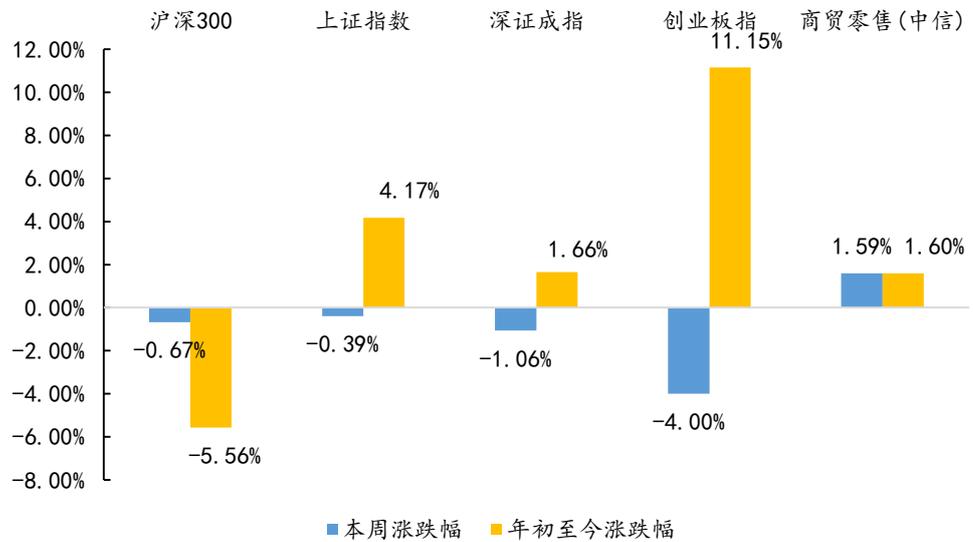
## 图表目录

图表 1:	商贸零售板块一周表现跑赢沪深 300.....	3
图表 2:	本周农林牧渔(中信)涨幅最高, 电力设备及新能源(中信)跌幅最高.....	3
图表 3:	本质商贸零售子行业的一般零售(中信)涨幅最高.....	4
图表 4:	本周商贸零售行业内华致酒行涨幅最高.....	4

## 一、 行情回顾

本周商贸零售(中信)指数收于 4,077.48 点, 上涨 1.59%, 年初以来上涨 1.60%, 板块一周表现跑赢沪深 300。同期沪深 300 指数收于 4,921.34 点, 下跌 0.67%, 年初以来下跌 5.56%; 上证指数收于 3,618.05 点, 下跌 0.39%, 年初以来上涨 4.17%; 深证成指收于 14,710.33 点, 下跌 1.06%, 年初以来上涨 1.66%; 创业板指收于 3,297.11 点, 下跌 4.00%, 年初以来上涨 11.15%。

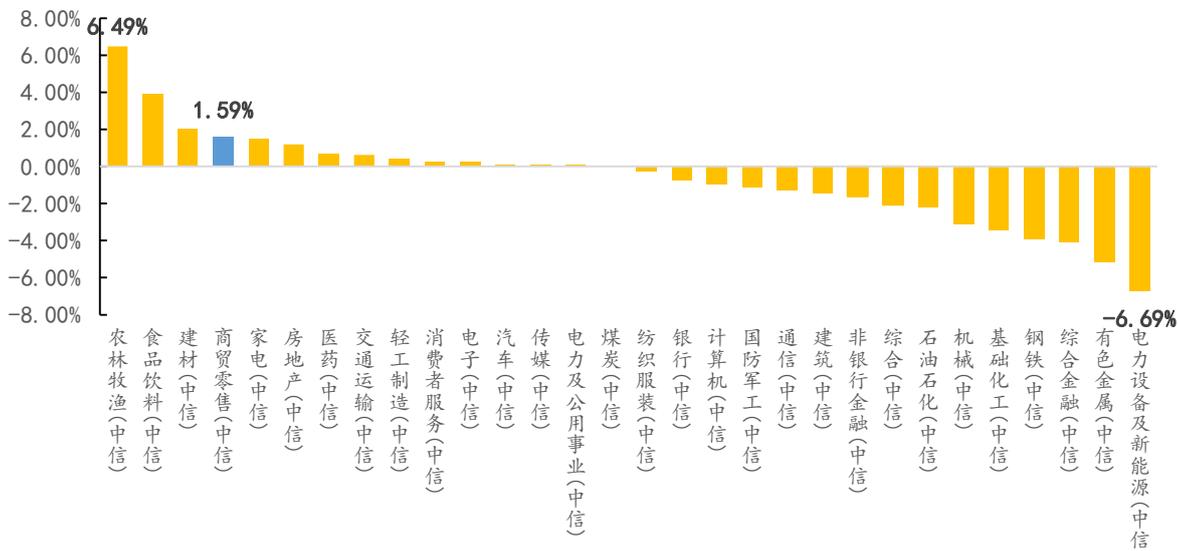
图表 1: 商贸零售板块一周表现跑赢沪深 300



数据来源: Wind, 华福证券研究所

分行业看, 本周农林牧渔(中信)表现最好, 上涨 6.49%; 电力设备及新能源(中信)表现最弱, 下跌 6.69%; 商贸零售(中信)上涨 1.59%。

图表 2: 本周农林牧渔(中信)涨幅最高, 电力设备及新能源(中信)跌幅最高



数据来源: Wind, 华福证券研究所

分二级子行业看，本周一般零售（中信）涨幅最大，上涨 2.19%；专业市场经营 II（中信）涨幅最小，上涨 0.61%。年初以来，贸易 II（中信）表现最好，上涨 47.23%；电商及服务 II（中信）表现最弱，下跌 43.40%。

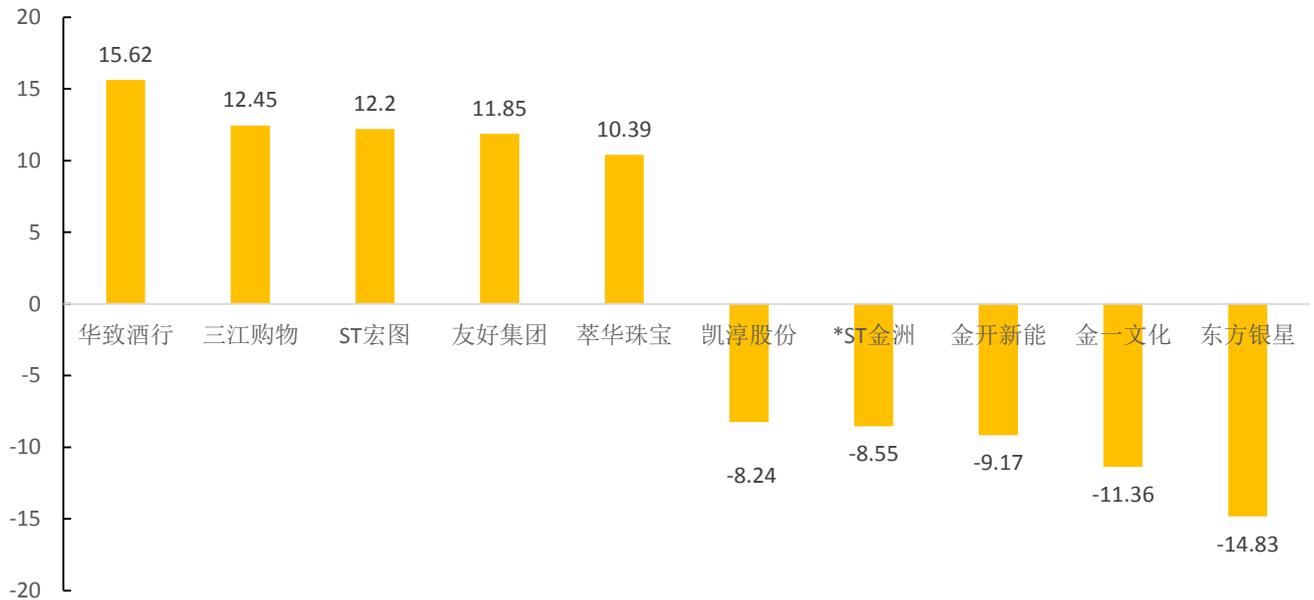
图表 3：本质商贸零售子行业的一般零售（中信）涨幅最高

行业	总市值 (2021-12-24) 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 (%)
一般零售(中信)	3423.08	2.19	-0.57	2.77	-5.05
贸易 II(中信)	1315.47	1.86	1.13	0.73	47.23
电商及服务 II(中信)	970.44	1.37	-1.34	2.72	-43.40
专营连锁(中信)	2033.02	0.71	-4.28	5.00	31.77
专业市场经营 II(中信)	1324.29	0.61	-1.11	1.73	-6.87

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：华致酒行（15.62%）、三江购物（12.45%）、ST 宏图（12.2%）、友好集团（11.85%）与萃华珠宝（10.39%）；跌幅前五名的分别是：东方银星（-14.83%）、金一文化（-11.36%）、金开智能（-9.17%）、\*ST 金洲（-8.55%）与凯淳股份（-8.24%）。

图表 4：本周商贸零售行业内华致酒行涨幅最高



数据来源：Wind，华福证券研究所

## 二、行业周观察与投资策略

国家对直播行业主播的税务监管趋严，我们认为对过于倚重外部主播带货的品牌会带来负面影响。我们从两个维度考察化妆品品牌在针对网络主播监管趋严环境下的竞争力，第一个维度为企业的品牌矩阵，第二个维度为企业是否分散化的渠道分布。在这两个维度下，我们推荐品牌矩阵较丰富，已培养起自己的品牌主播，渠道多元化的贝泰妮，华熙生物，上海家化与珀莱雅。另外，推荐研发实力较强，产品矩阵逐步扩张的医美上游原料龙头爱美客与线下门店扩张速度较快、注重医疗风险管控的朗姿

股份与华韩整形。建议关注目前在全国范围内进行连锁扩张的植养固发龙头企业雍禾医疗。

### 三、行业动态与公司公告

#### 3.1 行业动态追踪

**【被罚 13 亿！薇娅遭全网封杀】**12 月 20 日，国家税务总局浙江省税务局发布公告，称网络主播黄薇（网名：薇娅）因偷逃税款 7.03 亿元，被处以行政处罚，罚款共计 13.41 亿元。早于今年 9 月，国家税务总局曾印发通知，明确网络主播 2021 年底前能够主动报告并及时纠正涉税问题的，可以依法从轻、减轻或免于处罚。根据新华社报道，目前已有上千人主动自查补缴税款。（品观）

**【联合利华投资中药护肤品牌禾宝】**据天眼查显示，山东禾宝药业有限公司近日发生工商变更，股东新增联合利华（中国）投资有限公司。据股权结构图显示，联合利华持股比例为 2%。山东禾宝药业有限公司旗下的禾宝品牌，定位为“中医方剂功效护肤品牌”，成立于 2011 年，在 2019 年产品正式投入消费市场。资料显示，品牌主打基于中医临床筛选和验证中医方剂，结合现代护肤科技及中药制药技术的皮肤健康护理产品，2020 年入选了天猫“寻找发光体”百强新锐品牌计划，如今加入了联合利华孵化品牌阵营。值得注意的是，禾宝在 2018 年进入投产后，没有直面 C 端消费者，而是选择了先进入医院。目前，禾宝已与 30+三甲医院取得合作，并保持着 GMV 月增长率 65%。（化妆品财经在线）

**【小红书举办 2022 商业生态大会：男性用户比例已升至 30%】**小红书举办 2022 商业生态大会。在会上，小红书提出平台的商业化愿景“助力每一个好产品在小红书生长”。同时，小红书提出“IDEA 营销方法论”，即通过 Insight 洞察需求，Define 定义产品，Expand 抢占赛道，Advocate 拥护品牌。据介绍，在小红书的活跃用户中，有 72%为 90 后，超 50%来自一二线城市，男性用户比例已升至 30%。（36 氪）

#### 3.2 公司公告

**【青松股份：关于全资子公司取得实用新型专利的公告】**福建青松股份有限公司全资子公司诺斯贝尔化妆品股份有限公司（以下简称“诺斯贝尔”）近日收到了国家知识产权局颁发的《实用新型专利证书》，本实用新型涉及一种冻干面膜袋，冻干面膜和管体一起包装，提高了工效，而且加水方便。上述专利的取得不会对诺斯贝尔目前生产经营情况产生重大影响，但有利于诺斯贝尔进一步完善知识产权保护体系，形成持续创新机制，提升诺斯贝尔的核心竞争力。（公司公告）

**【曼卡龙：获得政府补助的公告】**曼卡龙珠宝股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 12 月 21 日收到杭州市萧山区财政局拨付的 2021 年度凤凰行动资金补助 700.00 万元。（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