苏宁 2021 聚焦零售主业，医美板块逆市飘红

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2021 年 02 月 05 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌 1.91%，跑输上证综指 2.29 个百分点，细分板块中贸易下跌 2.25%、商业物业经营下跌 5.65%、一般零售下跌 2.18%、专业零售上涨 1.43%，化妆品上涨 5.06%。**建议关注：1）化妆品：**颜值经济叠加国货美妆崛起，**建议关注积极拓展品牌和品类矩阵、注重多元化营销以及全渠道布局的 A 股化妆品公司；2）免税：**免税概念持续受市场关注，多家公司布局免税牌照申请，近期中国小商品城也申请“免税经营资质”，并已上报国务院，**建议关注牌照申请审批进度。3）电商：**新零售快速发展和进化，疫情加速线下消费往线上消费转移趋势。但近期由于中央反垄断政策的出台，如火如荼的生鲜电商和社区团购等新业态的发展前景短期面临不确定性，但我们相信政策的出发点只是限制不正当竞争，鼓励行业的长期健康发展，**短期电商板块可能面临调整，长期来继续看好。**

投资要点：

- **行情回顾：**上周（2 月 1 日-2 月 5 日）上证综指上涨 0.38%、申万商业贸易指数下跌 1.91%，商业贸易指数跑输上证综指 2.29 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 16。年初至今，上证综指上涨 0.67%、商业贸易指数下跌 9.73%，申万商业贸易指数跑输上证综指 10.4 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨幅排名第 25。
- **行业重要事件及点评：1）**上海家化发布 2020 年年报，力争今年营收实现两位数增长；**2）**苏宁 2021 聚焦零售主业，宣布云网万店组织架构；**3）**医美板块逆市飘红，这只涨停股近期获 147 家机构调研。
- **上市公司重要公告：丽人丽妆**发布股权激励计划；**中成股份**获得高新技术企业认证；**远大控股**收购福建凯立生物科技股份有限公司 85.1167%的股份；**汇鸿集团**累计收到各类政府补助资金共计人民币 3,708.42 万元；**华熙生物**发布股权激励计划；**上海家化**发布 2020 年度报告。
- **风险因素：**1、长期经济下行，国内消费恢复不及预期。2、行业竞争加剧，中小企业经营风险。3、疫情二次爆发风险。4、免税牌照获批失败风险。

商贸零售行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2021 年 02 月 05 日

相关研究

万联证券研究所 20201224_行业专题报告_AAA_11 月化妆品电商数据跟踪

分析师： 陈雯
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： 李滢
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

研究助理： 王鹏
电话：15919158497
邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、行情回顾.....3
2、行业重要事件.....5
3、过去一周上市公司重要公告.....8
4、投资建议.....8
5、风险提示.....9

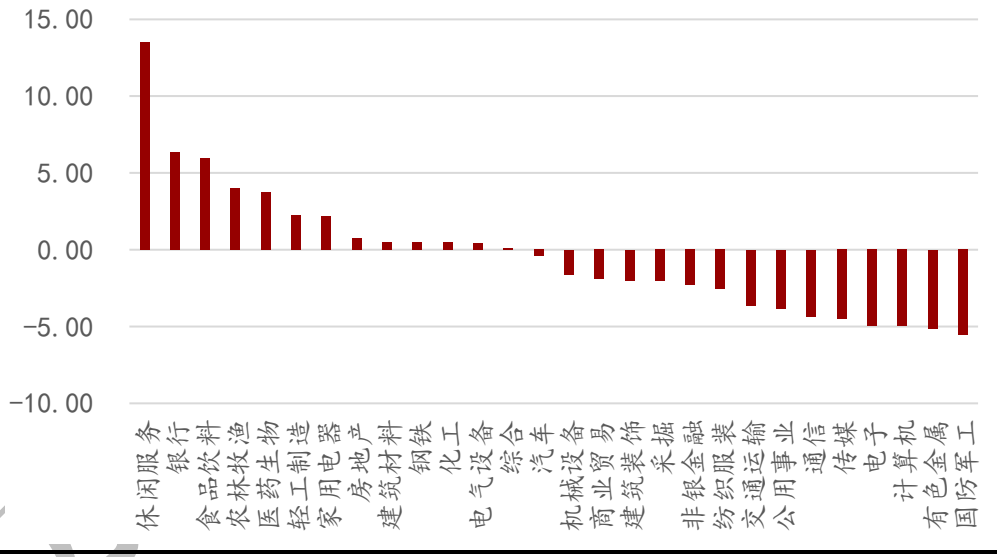
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 16.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 25.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20210205.....4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20210205.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....8

万联证券

1、行情回顾

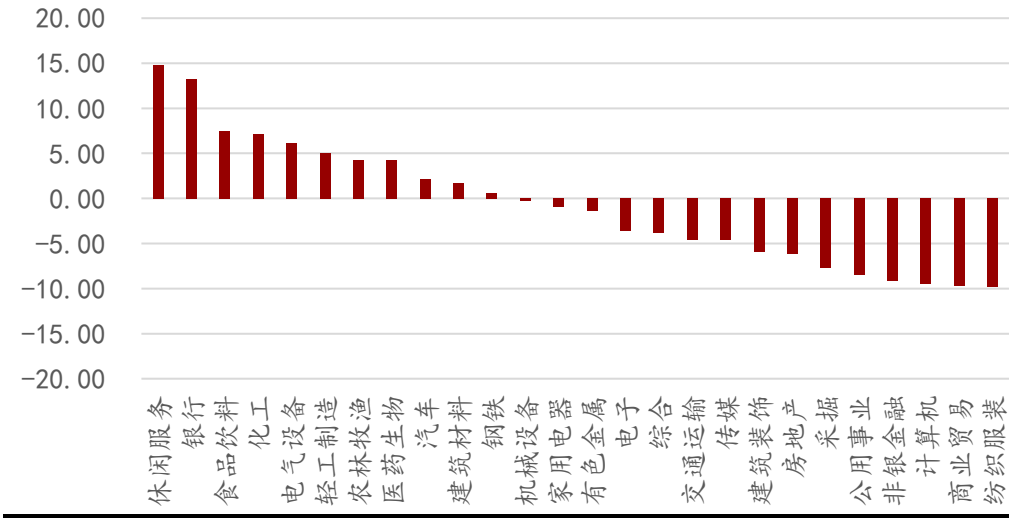
上周（2月1日-2月5日）上证综指上涨0.38%、申万商业贸易指数下跌1.91%，商业贸易指数跑输上证综指2.29个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第16。年初至今，上证综指上涨0.67%、商业贸易指数下跌9.73%，申万商业贸易指数跑输上证综指10.4个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第25。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第16



资料来源：Wind，万联证券研究所

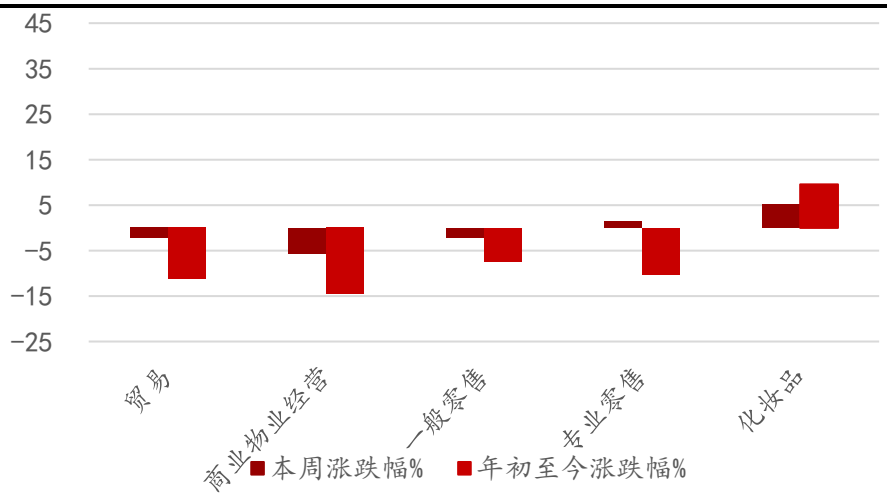
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第25



资料来源：Wind，万联证券研究所

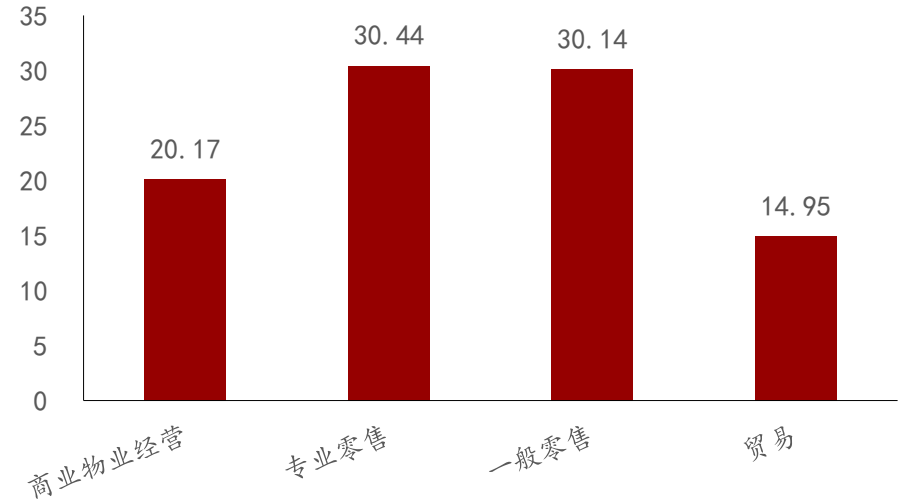
上周各细分板块情况，贸易下跌2.25%、商业物业经营下跌5.65%、一般零售下跌2.18%、专业零售上涨1.43%，化妆品上涨5.06%。子板块的PE估值分别为贸易14.95、商业物业经营20.17、专业零售30.44、一般零售30.14。

图表3：子板块周涨跌幅（%）情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：子板块PE估值情况_20210205



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20210205

领涨股票	领跌股票
朗姿股份（+26.14）	供销大集（-25.3）
上海家化（+19.91）	中成股份（-16.33）
丽人丽妆（+16.49）	海印股份（-14.22）
片仔癀（+15.39）	爱施德（-11.46）
南极电商（+15.15）	新华百货（-11.21）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

上海家化发布2020年年报 力争今年营收实现两位数增长

2021年2月2日，上海家化联合股份有限公司（SH.600315，上海家化）披露了2020年年度财务报告，公司实现营业收入70.32亿元，同比下降7.43%；实现净利润4.3亿元，同比下降22.78%;实现扣非净利润3.96亿元,同比上升4.3%;实现经营性现金流6.43亿元,同口径同比增长近20%。当日晚间，上海家化年报业绩电话会上，公司高层接受了《证券日报》记者在内的小范围媒体专访,阐述公司的业绩情况及未来规划,表示公司在2021年经营中将重点推进创新爆品打造、佰草集复兴、毛利提升、库存管理优化等十大项目，不断推出消费者喜闻乐见的成功爆品，并聚焦于毛利提升，销售和管理费用率的持续下降，推进公司3年规划的稳步实现。

据上海家化董办方面介绍，2020年是公司的改革调整年，上半年疫情影响拖累公司全年业绩，下半年在新任董事长兼首席执行官潘秋生带领下，公司积极调整经营方针及业务结构，不断优化费率，在第三、第四季度实现了业绩逐季复苏，特别是第四季度，公司净利润同比增长609%、扣非净利润同比超高速增长，盈利能力提升明显；销售费用、管理费用实现多年来首次同比下降，应收、存货等运营指标同时实现同比下降，经营性现金流取得全面改善。财报显示，2020年上海家化的销售费用同比下降8.73%，主要是电商业务不断优化各项费率,百货关停低单产专柜及门店人员优化,以及物流费率优化等;管理费用同比下降23.48%，主要是工资福利类等费用同比下降，且2018年股票期权激励计划因不满足业绩条件而在本年冲回原计提的股权激励费用。2020年上海家化通过对各渠道合同费用清理，多个渠道在2020年呈现销售费用率下降的趋势。公司对百货渠道策略性闭店缩编，当年共关闭462家低单产专柜及门店，截至年底现存专柜及门店数合计977家。此外，公司电商团队积极提升数据化运营能力，“双十一”取得本土品牌中较好增长，营收线上渠道营收占比持续提升；线下渠道积极拥抱新零售，同时线上线下协同提升在直播和短视频上的组织能力。在海外疫情日益严峻的背景下，公司海外业务依托电商业务积极转型实现逆势增长。

据介绍，在2020年度，上海家化持续明确旗下子品牌的品类划分和发展方向，比如对于玉泽品牌，继续加强医研共创，与上海交通大学医学院附属瑞金医院皮肤科、复旦大学附属华山医院、上海市皮肤病医院进行合作,强化品牌资产,辅以直播营销并不断优化,玉泽当年实现三位数高速增长。此外，对佰草集积极推进战略调整，梳理产品结构，策略性收缩门店；对双妹启动品牌新形象，在电商的推动下实现了高双位数的增长。细分冠军品类中，六神在花露水市场继续巩固冠军地位，市占率保持第一；启初拓展目标消费者至儿童、孕产妇,品牌电商份额在2020年12月份创下过去两年新高等。潘秋生表示，公司管理层对2021年公司的业绩增长很有信心，在大股东的长期战略支持下，将力争2021年营业收入相比2020年实现两位数增长。2020年6月，潘秋生上任后，确立了“以消费者为中心，以品牌创新和渠道进阶为两个基本点，以流程、文化和数据化为三个助推器”的新的经营方针。徐雄俊表示，新任董事长能快速止损，且其确立的战略方向目前看是比较正确的。他建议，上海家化要找到自己的定位，在众多子品牌中集中精力打造一两个核心爆品、核心强势品牌，比如六神花露水和佰草集。

“我认为佰草集未来发展前景非常广阔,如果能将其战略定位渠道经营等综合管理方面做好，随着我们文化复兴，国潮发展，佰草集有机会被打造成上百亿级别的中草药护肤品牌。”徐雄俊表示，六神花露水和佰草集都能打入海外市场，前景广阔，但六神花露水的市场需求量有限，而佰草集面临着众多强大的竞争对手，市场竞争激烈。（证券日

报网）

http://www.zqrb.cn/gscy/gongsi/2021-02-03/A1612338613447.html

苏宁2021聚焦零售主业 宣布云网万店组织架构

“聚焦就是要实现以零售为核心的产业聚焦、以盈利为核心的业务聚焦；创效就是要强化效益优先，要追求有效率的规模，有规模的效益。”1月30日，在苏宁2021年度工作部署会上，苏宁集团董事长张近东表示，2021年苏宁将继续坚持“聚焦”和“创效”两大发展主基调，推进企业稳健发展。而就在部署会召开的前夜，苏宁易购发布第四期员工持股计划公告，内容显示，苏宁易购2021年设定的营收目标是同比增长不低于20%，到2023年实现扣非净利润不低于30亿元，可以看到，苏宁正在加速突破盈利拐点，开启规模效益发展的新起点。

全面提升效益与规模：“我们绝不能简单地追求销售的高增长、快增长，而是要在实现一个稳定增长的水平下，追求利润的大幅改善，盈利单元要扩大盈利规模，亏损单元要明确减亏计划。”张近东强调，2021年要持续将零售主业做精、做强、做优，聚焦零售的核心是做好三件事：降低运营成本、扩大销售规模、提高商品效率。在降本方面，关停高投入、低价值板块，并将以业务转型、剥离无价值亏损业务等方式，降低重点业务单元亏损幅度。物流要以用户体验和商户体验提升为中心，聚焦有优势的仓配一体化、送装一体化、以旧换新、售后服务业务，砍掉低单价高亏损的无价值的业务。同时，张近东强调，要进一步优化组织提升人效，通过持续加大股权激励等手段激发内部员工的主观能动性，尤其是赋予“听得见炮火”的终端人员更灵活的作战机制。在扩大规模方面，首要的是聚焦用户服务，聚焦用户和会员的价值挖掘，通过完善服务能力提升苏宁全场景用户的活跃度和复购率；与此同时，要基于“云网万店”发展加速电商能力输出，其中在线下赋能方面，2021年苏宁易购制订了新增4000家零售云门店的发展计划；另外，要围绕持续优化易购主站建设、大力发展B2B业务等方面进一步提升规模、提升质量。在提高商品效率方面，苏宁将成立S事业部，以数据为基础提升供应链效率，以数据为基础发展反向定制产品（C2M），计划三年内实现C2M产品20%的销售份额占比。随着供应链的加速变革，全品类自主产品发展、家电规模与盈利水平提升仍是苏宁未来效益凸显的两大重要支撑。

主动变革做减法，大胆砍掉低价值业务：为了实现效益的全面改善与提升，张近东明确要求“瘦身减亏”与“提质增效”双管齐下。一方面，做减法，收缩非零售核心且亏损严重的业务，同时，进一步把长板做长，扩大优势利润板块，提升经营效益。在本次部署会上，张近东进一步展现苏宁直面问题、坚定瘦身、锐意变革的决心：“要敢于做减法、收缩战线，对于一些亏损的业务单元要积极进行模式转变。”“瘦身”是为了更好地“健体”，苏宁砍掉非零售相关、亏损严重的业务，正是为了集中全力在零售主业上取得更大突破，放大主业的优势和能力。“在新的时期与机遇下，要脱虚向实回归行业本质，脚踏实地打造核心竞争力，创新变革追求公平和效率。”张近东对全体苏宁员工表示，要不断强化战略定力和发展韧性，进一步强化落地执行，为苏宁第四个十年的发展谋好篇布好局，为苏宁人的事业生涯创造更大的价值回报。（北京商报）

http://epaper.bbtnews.com.cn/site1/bjsb/html/2021-02/04/content_462501.htm?div=-1

医美板块逆市飘红，这只涨停股近期获147家机构调研

医疗美容板块今日异军突起，成为两市少数飘红板块之一。领头股朗姿股份、悦心健康、景峰医药强势封板，其中朗姿股份获主力净流入2.7亿元。日前，教育部在对十三届全

国人大三次会议有关建议的答复中指出，教育部大力支持美容医学学科建设和人才培养工作。

据Wind统计，近三个月，机构已向9家相关上市公司进行调研，其中朗姿股份累计接待了147家调研机构。公司在1月份的调研中表示，目前，医美市场的容量和增速都在呈上升趋势，公司的长期发展战略中包括了要抓住颜值经济发展的新机遇，集中优势资源，优先推动朗姿医美业务的发展，并加快力争成为行业领先者的步伐。

苏宁环球在1月26日调研中指出，公司对医美产业一如既往的支持，以做事业做产业的心态推动医美产业稳健成长。公司在房地产业务多年积累的经验以及客户资源等逐步赋能给医美产业，突出集采优势，优化成本控制，公司医美产业的整体管理能力和盈利能力得以稳步提升。

奥园美谷表示，医美行业目前处于生长阶段，未来行业格局将逐渐由分散走向集中，客户也将向头部企业靠拢。公司坚定看好医美行业发展前景，无论从消费升级、市场规模，还是行业集中度等角度看，国内医美市场将进入一个快速发展期，切入医美赛道有利于公司培育新的业绩增长点。

此外，华邦健康、昊海生科、光莆股份等公司亦获机构关注。（第一财经）

https://www.yicai.com/news/100941643.html

万联证券

3、过去一周上市公司重要公告

图表6：过去一周上市公司重要公告

股权激励	2月5日	丽人丽妆	通过了《关于调整上海丽人丽妆化妆品股份有限公司 2021 年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单的议案》以及《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》等议案，认为本次激励计划规定的授予条件已经成就，同意以 2021 年 2 月 5 日为首次授予日，向 83 名激励对象授予 163.30 万股限制性股票。
其他公告	2月5日	中成股份	2021 年 2 月 4 日，中成进出口股份有限公司收到由北京市科学技术委员会、北京市财政局、国家税务总局北京市税务局三部门联合颁发的《高新技术企业证书》。
收购兼并	2月5日	远大控股	公司于 2 月 5 日与赵立平、厦门凯昇贸易有限公司、福建省长泰凯立投资咨询合伙企业、厦门凯立投资合伙企业等 14 位转让方签署框架协议，收购转让方持有的凯立生物合计 85.1167%股权，并召开第九届董事会 2021 年度第二次会议，审议通过了关于签署《福建凯立生物科技股份有限公司股权收购框架协议》的议案
政策影响	2月4日	汇鸿集团	2020 年 11 月 28 日至 2021 年 2 月 3 日期间，江苏汇鸿国际集团股份有限公司及其下属子公司累计收到各类政府补助资金共计人民币 3,708.42 万元。
股权激励	2月3日	华熙生物	本激励计划拟向激励对象授予 480 万股限制性股票，占本激励计划草案公告时公司股本总额 48,000 万股的 1.00%。其中，首次授予 384 万股，占本激励计划公布时公司股本总额的 0.80%，首次授予占本次授予权益总额的 80%；预留 96 万股，占本激励计划公布时公司股本总额的 0.20%，预留部分占本次授予权益总额的 20%。
年度报告	2月2日	上海家化	公司于 2 月 2 日发布年度报告。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

上周，申万商业贸易指数下跌1.91%，跑输上证综指2.29个百分点，细分板块中贸易下跌2.25%、商业物业经营下跌5.65%、一般零售下跌2.18%、专业零售上涨1.43%，化妆品上涨5.06%。**建议关注：1）化妆品：**颜值经济叠加国货美妆崛起，**建议关注积极拓展品牌和品类矩阵、注重多元化营销以及全渠道布局的A股化妆品公司；2）免税：**免税概念持续受市场关注，多家公司布局免税牌照申请，近期中国小商品城也申请“免税经营资质”，并已上报国务院，**建议关注牌照申请审批进度。3）电商：**新零售快速发展和进

化，疫情加速线下消费往线上消费转移趋势。但近期由于中央反垄断政策的出台，如火如荼的生鲜电商和社区团购等新业态的发展前景短期面临不确定性，但我们相信政策的出发点只是限制不正当竞争，鼓励行业的长期健康发展，**短期电商板块可能面临调整，长期来继续看好。**

5、风险提示

1、长期经济下行，国内消费恢复不及预期。过去经验显示，要特别注意尽量避免短期为保增长采取的刺激造成长期的不良影响。社会零售消费与宏观经济关系密切，持续关注经济增速放缓态势，经济下行可能对零售板块施压，消费恢复不及预期。

2、行业竞争加剧，中小企业经营风险。近期行业内各企业纷纷采取各种促销方法及发展线上业务，企业之间的竞争愈演愈烈，行业可能会引来一轮洗牌。部分中小企业受疫情影响现金流压力较大，面临经营风险。疫情影响全球供应链。

3、疫情二次爆发风险。随着各行各业，包括餐饮、酒店、旅游景点的正常开放，学校陆陆续续分批次的复课返校，在海外累计确诊新冠肺炎患者数量仍在增长的背景下，要时刻警惕国内疫情二次爆发的风险。

4、免税牌照获批失败风险。免税品经营资质属于国家特许经营资质，最终能否取得资质仍存在重大不确定性。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场