国货美妆热度正盛，免税概念有所降温

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 08 月 30 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌 3.28%，跑输上证综指 3.97 个百分点，细分板块中贸易下跌 0.37%，一般零售下跌 2.65%，商业物业经营下跌 3.10%，专业零售下跌 6.10%，四大板块均有所回调。免税概念百货继续回调，或与各主要公司披露上半年业绩，营收和净利润下滑有关。建议关注：1）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）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，**未来继续看好电商板块**；3）免税概念持续受市场关注，多家公司布局免税牌照申请，**建议关注牌照申请审批进度**。

投资要点：

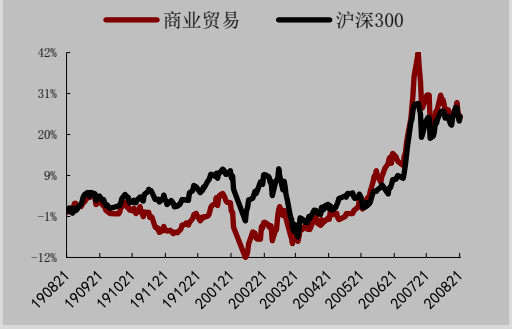
- **行情回顾：**上周(8 月 24 日-8 月 28 日)上证综指上涨 0.68%、申万商业贸易指数下跌 3.28%，跑输上证综指 3.97 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 28。年初至今上证综指上涨 11.60%、申万商业贸易指数上涨 21.97%，跑赢上证综指 10.38 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 15。上周各细分板块情况，商业物业经营-3.10%、一般零售-2.65%、专业零售-6.10%，贸易-0.37%。

- **行业重要事件及点评：1）**美业服务平台河狸家发布消息，在最新的一轮融资中阿里巴巴成为河狸家第一大股东。**2）**青岛跨境电商新零售体验中心揭牌。**3）**国货彩妆品牌完美日记正寻求新一轮 1 亿-2 亿美元的融资，如果融资成功，投后估值为 40 亿美元。**4）**上海新消费研究中心发布《2020 美好消费中国美妆品牌研究报告暨中国美好消费美妆榜》。**5）**拼多多“韩国国家馆”上线，直播活动带动美食美妆等销量上涨 350%。

- **上市公司重要公告：丸美股份等公司**发布半年度报告；**飞亚达等公司**拟行股份回购和注销；**壹网壹创**收到公司副总经理朱珊先生的书面辞呈；**御家汇**收到公司财务负责人张滨滨先生的书面辞呈，同时聘任冯积儒先生为公司副总经理；**青松股份**第一大股东山西广佳汇企业管理咨询有限公司解除质押 5,000,000 股，占公司总股本比例 0.97%。

- **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： 2020 年 08 月 28 日

相关研究

万联证券研究所 20200826_珀莱雅（603605）半年报点评报告_AAA_线上与彩妆高增长 ，下半年期待小品牌和跨境代理品牌表现

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.....7
4、投资建议.....8
5、风险提示.....8

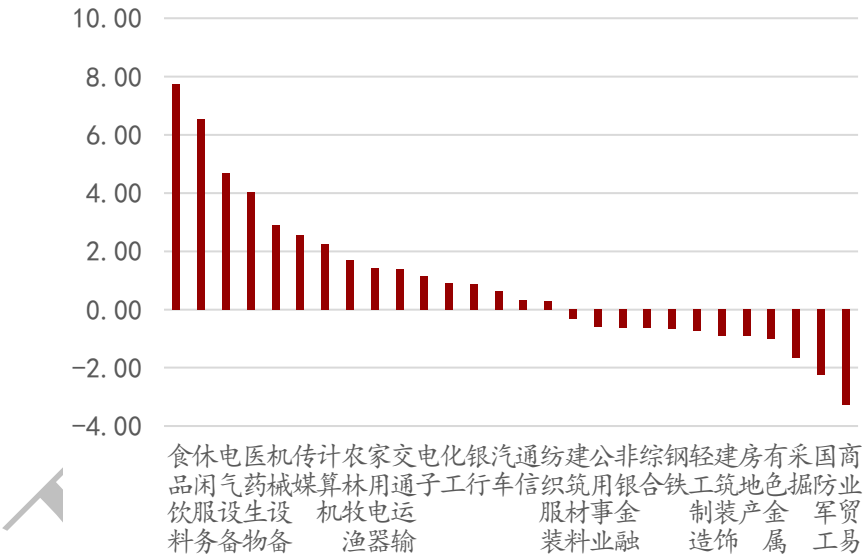
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 28.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 15.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200828.....4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20200828.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

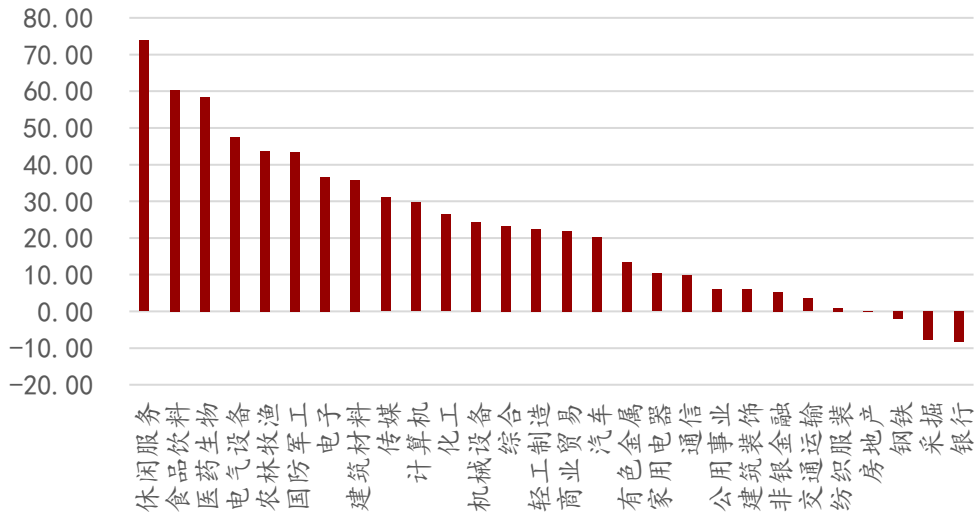
上周（8月24日-8月28日）上证综指上涨0.68%、申万商业贸易指数下跌3.28%，上周商业贸易指数跑输上证综指3.97个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第28。年初至今上证综指上涨11.60%、申万商业贸易指数上涨21.97%，申万商业贸易指数跑赢上证综指10.38个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第15。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第28



资料来源：Wind，万联证券研究所

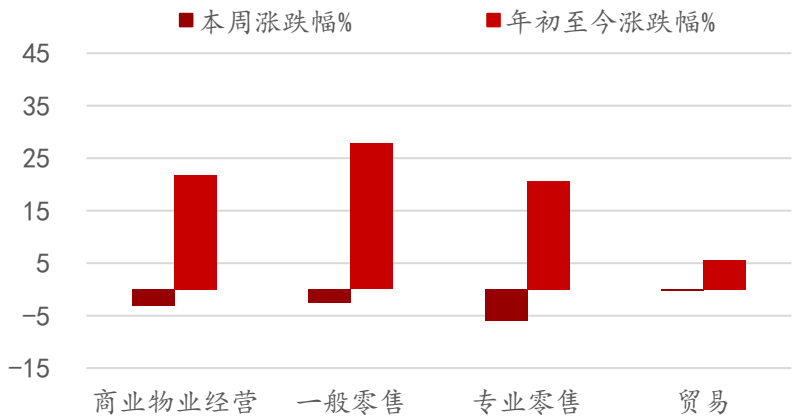
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第15



资料来源：Wind，万联证券研究所

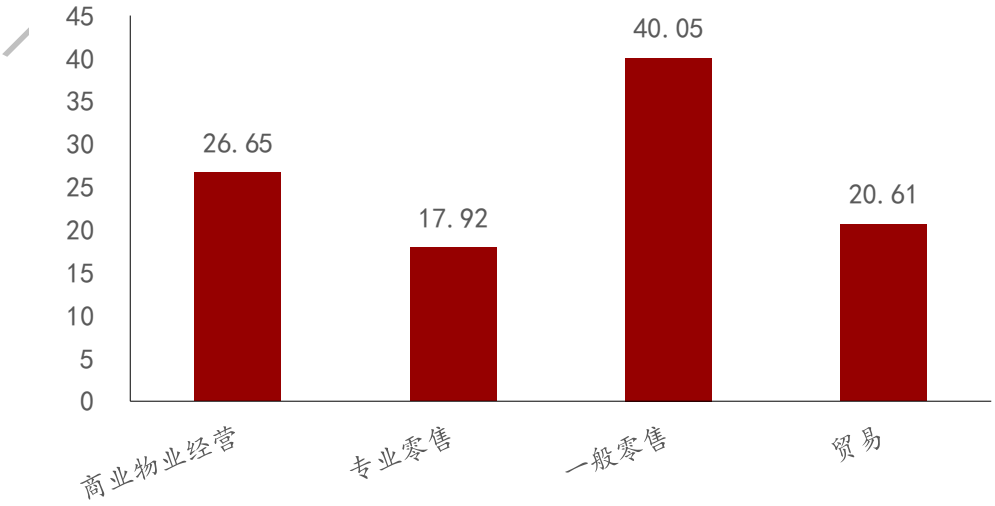
上周各细分板块情况，商业物业经营-3.10%、一般零售-2.65%、专业零售-6.10%，贸易-0.37%。板块的PE估值为商业物业经营26.65、专业零售17.92、一般零售40.05、贸易20.61。

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_20200828



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20200828

领涨股票	领跌股票
吉峰科技（16.00）	深赛格（-17.28）
*ST 新亿（15.82）	南极电商（-13.61）
博士眼镜（6.98）	鄂武商 A（-12.57）
重庆百货（6.31）	百联股份（-9.51）
天虹股份（5.84）	爱施德（-8.64）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

河狸家傍上阿里 昔日美业新零售“网红”如何借力？

8月25日，美业服务平台河狸家官方微信公众号发布消息显示，在最新的一轮融资中，阿里巴巴作为投资人，成为河狸家第一大股东。河狸家与阿里从去年起开始频繁接触。据河狸家整理的资料显示，2019年，河狸家入驻支付宝，还在天猫金妆奖上与阿里签订了新零售战略合作协议，当消费者购买某个护肤或美妆产品时，由河狸家提供上门的美容服务，比如面部美容、美体SPA等。不仅如此，河狸家还逐步与口碑、考拉海购、盒马达成会员权益和上门服务方面的合作。

对于阿里来说，以战略投资的方式获得河狸家的体验服务，实现线上品牌与线下落地的有效衔接，不仅是对整个88VIP会员消费场景版图的补充，还能进一步搅动线上美妆品类的销售活跃度。而河狸家最大的收益，便是能在阿里的生态中获得巨大流量支撑。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/453718.shtml?sf=wd_search

青岛跨境电商新零售体验中心揭牌

8月27日消息，青岛跨境电商全球购新零售体验中心揭牌仪式近日在青岛市北区举行，这也是山东省首家开设在市区购物中心内的大型跨境电商新零售体验中心。青岛跨境电商新零售体验中心将助力青岛与全球跨境电商的互联互通，打造中国北方的跨境电商产业高地，打造立足东北亚、面向全球的“商流+物流”贸易枢纽。据介绍，该中心建筑面积约4000平方米，中心内商品涵盖服饰、鞋包、美妆个护等十余种品类，近5000多个商品。目前，已有50多家国际品牌向该中心提出了入驻意向。8月25日上午，江苏自贸试验区连云港片区跨境电商体验中心正式启动运营。

据报道，该体验中心总面积达6000多平方米，以“买全球卖全球”为宗旨，为消费者引进国外260多个品类共3万多个单品原装商品，集进出口跨境电商、保税备货、国际快件、国际邮件等服务于一体。（电商报）

http://www.dsb.cn/126246.html

完美日记资本市场再寻融资 国货美妆竞赛激烈

近日，科技媒体The Information称，国货彩妆品牌完美日记正寻求新一轮1亿~2亿美元的融资，如果融资成功，投后估值为40亿美元。而就在今年3月，完美日记刚刚完成了1亿美元融资，此轮由老虎环球管理公司领投，厚朴管理投资公司和博裕资本跟投，融资后，完美日记的估值突破20亿美元，较上一轮时翻了一倍。

频繁融资的背后不仅是资本市场对完美日记的肯定，也反映了品牌在持续扩张中需要大量的资金支撑。自2019年起，完美日记逐步加码布局线下店，但随着规模的扩大，资金方面的压力也越来越大。与此同时，调色师、话梅等线下纯彩妆集合店不断增多，逐步分食着完美日记线下流量。（新浪财经）

https://finance.sina.com.cn/roll/2020-08-29/doc-iivhvpwy3681366.shtml

2020美好消费中国美妆品牌研究报告发布

8月25日，每日经济新闻(博客,微博)携手上海新消费研究中心在“最美时刻遇见你——上海市场美妆产品体验测评暨2020美好消费中国美妆品牌研究报告发布”活动现场发布了《2020美好消费中国美妆品牌研究报告暨中国美好消费美妆榜》（以下简称报告）。报告显示，随着年轻一代消费者的崛起以及人们对美的要求不断提高，美妆产品已经成为当代女性必不可少的消费之一。就消费频率而言26~45岁这一阶段女性消费者最高；但就消费金额而言，55岁以上消费者最高。55岁以上消费者是高度分化的消费者，一些群体甚至不消费美妆产品，但选择消费的群体更倾向于高端消费。就消费的类型而言,口红、隔离霜是消费者最常消费的美妆产品。就消费者购买习惯而言，26~35岁女性成套购买比例最高;每月美妆产品支出超过500元的消费者更倾向成套购买。从消费决策的影响因素来看，总体呈效果决定、质量主导、品牌影响的特点。

在市场竞争中，国际高端品牌仍处引领地位，但近年来美妆行业国产品牌快速崛起，如完美日记、花西子等国产品牌无论是营销还是品牌知名度、好誉度调查方面均获得了较好的成绩。另一方面，在直播带动消费，引领各行各业从疫情中逐步复苏的特别一年，报告对美妆+直播进行了抽样分析研究。报告显示，如今网购已经成为73.1%的消费者主要的消费方式，同时通过网红直播间被种草的消费者比例已达10.2%。美妆+直播已成为美妆企业扩展品牌效应，增加品牌销售的主要方式之一。（和讯网）

http://news.hexun.com/2020-08-27/201949511.html

拼多多“韩国国家馆”上线：美食美妆等销量上涨350%

拼多多“韩国国家馆”于8月24日正式上线，这是拼多多继智利之后开设的全球第二个“国家品牌馆”，也是拼多多首个亚洲地区的“国家品牌馆”。据介绍，“韩国国家馆”首批商品收录了农心、乐天、三养、真露、好丽友等二十多个食品大牌，以及雪花秀、兰芝等十多个美妆品牌。截至当晚9点，“韩国国家馆”上线直播活动先后连线韩国驻沪领事馆活动现场、韩国首尔明洞、上海“韩国街”等地，共吸引50万网友观看，带动平台韩国美食、美妆等相关商品的销量同比骤增350%。

拼多多副总裁陈秋表示，公司还将从资金、资源、店铺运营等多个方面支持“国家品牌馆”计划。目前平台已和多个国家驻华使馆和领馆达成合作意向，将不断遴选各国优质产品，推动各国使节开播助力。平台将投入不少于10亿元资金和补贴，引入“百亿补贴”资源，持续开展店铺运营专属服务、上线商品审核绿色通道等举措，为消费者带来更多高品质海外产品。（上证报）

http://news.cnstock.com/industry,rdjj-202008-4583037.htm

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

解除质押	8月24日	青松股份	福建青松股份有限公司近日收到公司第一大股东山西广佳汇企业管理咨询有限公司通知，获悉其将所持有的公司部分股份办理了解除质押的业务。本次解除质押股份数量5,000,000股，占公司总股本比例0.97%。
回购股份	8月26日	珀莱雅	根据《珀莱雅化妆品股份有限公司2018年限制性股票激励计划（草案）》，鉴于首次授予的7名激励对象因个人原因已离职，不再符合激励条件，公司将对其获授但尚未解除限售的105,280股限制性股票进行回购注销。
高管离职	8月28日	壹网壹创	公司发布关于聘任高级管理人员及更换公司财务负责人的公告，聘任冯积儒先生为公司副总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至第二届董事会届满为止。收到财务负责人张滨滨先生提交的书面辞职报告，张滨滨先生由于个人原因辞去公司财务负责人职务。
半年报告	8月28日	丸美股份	公司发布《2020年半年度报告》，2020年上半年归属于上市公司股东的净利润约为2.68亿元，同比增加4.60%；营业收入7.94亿元，同比减少2.59%；基本每股收益0.67元，同比减少5.63%。
回购股份	8月29日	飞亚达	公司2018年A股限制性股票激励计划（第一期）的原激励对象张勇离职，公司拟回购注销该名离职的原激励对象持有的已获授但尚未解除限售的33,000股A股限制性股票，占回购前公司股本总额的0.01%。
半年报告	8月29日	广百股份	公司发布《2020年半年度报告》，2020年上半年归属于上市公司股东的净利润约为-0.22亿元，同比减少121.20%；营业收入21.74亿元，同比减少48.09%；基本每股收益-0.07元，同比减少122.58%。
对外投资	8月29日	爱迪尔	公司基于战略规划与业务发展，充分利用公司综合优势与资源，拟以自有资金人民币 2,000 万元投资设立全资子公司——深圳市迪加珠宝有限公司，拟定注册资本2,000万元。
半年报告	8月29日	苏宁易购	公司发布《2020年半年度报告》，2020年上半年归属于上市公司股东的净利润约为-1.67亿元，同比减少107.79%；营业收入1184.24亿元，同比减少12.65%；基本每股收益-0.0182元，同比减少107.82%。

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3.28%，跑输上证综指3.97个百分点，细分板块中贸易下跌0.37%，一般零售下跌2.65%，商业物业经营下跌3.10%，专业零售下跌6.10%，四大板块均有所回调。免税概念百货继续回调，或与各主要公司披露上半年业绩，营收和净利润下滑有关。建议关注：1）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）**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，**未来继续看好电商板块；3）**免税概念持续受市场关注，多家公司布局免税牌照申请，**建议关注牌照申请审批进度。**

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