

证券代码：300740

证券简称：水羊股份

水羊集团股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2022-002

<p>投资者关系活动类别</p>	<p><input type="checkbox"/>特定对象调研 <input type="checkbox"/>分析师会议 <input type="checkbox"/>媒体调研 <input type="checkbox"/>业绩说明会 <input type="checkbox"/>新闻发布会 <input type="checkbox"/>路演活动 <input type="checkbox"/>现场参观 <input checked="" type="checkbox"/>其他（电话会议）</p>
<p>参与单位名称及人员姓名</p>	<p>海富通基金 赵晨凯 天弘基金 刘莹 上海津圆资产 黄建婷 王雨琪 刘宝军 张雨晨 天风证券 刘章明 谭立芸 肖豪杰 刘静雅 陈梦缘 王艺玲 周昕 同泰基金 蒋可若 平安基金 张聪 摩根大通 樊荣 北京城天九投资 张吉喆 北京聚信安盈投资 郭冠宁 财信证券 陈诗璐 韩偲瑶 冲和投资 沈琪 东方财富证券 来舒楠 东方证券 赵越峰 杨妍 东兴证券 魏宇萌 工银瑞信 秦聪 张玮升 国海富兰克林基金 于军 国任保险 谢运心 国盛证券 赵雅楠 萧灵 国泰君安证券 訾猛 杨柳 国元证券 李典 海通证券 李宏科 王波锦 红骅投资 陈佳 华安证券 梁瑞 王洪岩 华创证券 杨澜 姚婧 吴晓婵 怀新投资 张源 建信基金 王誉锦 明世伙伴基金 王宇昊 平安证券 徐熠雯 易永坚 前海联合基金 聂琨 王静 睿郡资产 刘逸秋 上海方大投资 王麒印 上海明溪资产 陈涛 弘毅远方基金 胡晓彤 人寿养老 高媛媛 中金公司 黄蔓琪 徐卓楠 段倩 东方基金 邵子馨 嘉实基金 吴振坤 方心诣 北京鼎萨投资 彭晓芳 财通证券 傅歆茹 李天阳 成都万象华成投资 刘子立 德邦证券 郑澄怀 易丁依 中金基金 闫鑫 东吴证券 张家璇 歌斐资产 田依灵 光大证券 孙未未 朱洁宇 张亚楠 广发证券 嵇文欣 王薇 包晗洪涛 国海证券 李宇宸 罗晓婷 蔡昕好 国泰君安 闫清徽 游怡乐 国信证券 王畅 戴梓兆 张峻豪 柳旭 恒识投资 梁俊鸿 张熙 河床投资 何欣珂 迪策投资 彭杰 华宝基金 袁园 华泰联合证券 黄君杰 孙丹阳 涇溪投资 张仲华 金鹰基金 孙玥琪 开源证券 骆峥 黄泽鹏 杨柏炜 浦来德资产 高建锋 瑞锐投资 陈洪 太平洋证券 郭彬 丁梅 上海和谐汇一资产 钟卫玮 上海森锦投资 方媛媛</p>

	上海信托 吴杏 上海涌见资产 张阳 申万宏源 王晓璇 聂霜 裴慧宇 深圳大道至诚投资 高尚 深圳量度资本 罗涛 深圳翊丰资产 唐俪榕 万联证券 李滢 西部证券 吴岑 冯海星 诸乐轩 希瓦资产 程夏颖 兴华基金 任选蓉 朱宇轩 巽升资产 邹冰洁 银河证券 郭玥 长江证券 罗祎 陈亮 浙江九章 蔡力宇 中兵财富资产 孙一航齐 中信证券 杜一帆 张琳 王亚男 中泰证券 李杨倩 上海懿坤资产 高懿 上海证券 王盼 申万菱信基金 兰昆 深圳坤厚资本 任万里 深圳前海无锋基金 陈诤 胜帮科技 张哲 望正资产 韦明亮 谭陈渝 肖雯文 星泰投资 贾雨朦 兴业证券 王越 周子莘 野村东方国际证券 江迎若 章鹏 泽泉投资 田野 招商证券 郭伟航 浙商证券 陈腾曦 中国银河证券 甄唯萱 张瑾瑜 中银国际证券 郑紫舟 杨雨钦 中信建投 黄杨璐 施银娇 于佳琪
时间	2022年4月28日下午15:10
地点	电话会议
上市公司接待人员姓名	董事长 戴跃锋 董事会秘书 吴小瑾
投资者关系活动主要内容介绍	<p>一、经营状况回顾</p> <p>2021年，公司在四双战略的指引下，坚持多品牌、多品类、多业务、全渠道的发展策略，自有品牌和代理业务均实现良好发展，公司整体在疫情、市场变化的多重因素影响下，仍实现了营收利润的双高增。具体来看：</p> <p>（一）整体财务状况</p> <p>1.、2021年及2022年一季度均实现营收利润双高增</p> <p>公司年度实现营业收入50.1亿，同比去年同期增长34.86%；归母净利润2.36亿，同比增长68.54%；2022年Q1单季度来看，公司实现营业收入10.46亿，同比增长27.96%；净利润4,158万元，同比增长36.1%；因公司近年来实施了多期股权激励，股份支付对业绩有一定的影响，若除去股份支付的带来的影响，公司归母净利润及增长率更高。</p>

2、各项财务指标持续改善和优化，经营质量持续提升

在自主品牌升级、代理业务逐步进入良性循环、供应链管控良好等多重因素的影响下，公司 2021 年整体毛利率提升 2.86 个点，达到 52.07%，各品牌新品毛利也在持续提升中，2022 年 Q1 公司毛利继续提升至 54%；销售费用率整体保持稳定，较 2020 年同期增加 1.79 个百分点，费用率为 40.5%。公司 2021 年费用率增加主要是因为 2021 年从财务核算进一步规范，将销售人员的股份支付费用重分类至销售费用，同时增加了线下推广费用及国际业务报关费用。刨除以上影响，公司销售费用率保持稳定；管理费率增加 0.58 个百分点，管理费用的增加主要原因包括：公司注重人才引进、团队激励。上市以来实施了程度较大的股权激励，同时，2021 年公司大量招募人才，其中研发人员在 2021 年人数新增超 100 人，并在内部实施多项员工福利提升计划，管理费用有所增加。2021 年公司经营性现金流净额为 1.99 亿元，较上年同期增长 52.64%，主要为销量进一步提升，投放效率提升，带动净利润水平进一步提升所致。存货周转持续改善，在前年优化的基础上，进一步加快，存货周转天数加快 44 天，存货管理水平有较大幅度的提升。

3、始终重视并不断加大对研发的投入，持续推进大研发战略

研发费用 2021 年同比提升 38.70%，研发人员突破 200 人，新增人员超 100 人，获得长沙市首届“优秀发明团队”。截止目前为止，公司参与制定的 10 项国家标准已正式发布或实施，持续引领行业发展。2021 年，公司搭建了创新平台，包括前沿科技研究、创新原料开发、产品开发服务，并下设品类研究中心，包括面膜研发中心、精华研究中心、洁面研究中心等，不断深化在各品类的精细化研究，推进品类的整体发展和规划；同时，签约工程院陈坚院士作为首席科学家，与江南大学、中国农业科学院麻类研究所、中国科学院上海有机化学研究所、湘雅医院、苏州大学等机构建立了深层次产学研合作体系，不断推动基础研究的储备和应用。原料方面，持续加大创新和成果应用，如酶切小分子透明质、灵芝发酵液、人参提取物（高浓度 RG3）等，部分原料已应用至品牌新品，未来结合智造基地的投入，公司整体研发实力将不断得到提升。

(二) 业务板块发展情况

1、自主品牌

御泥坊坚持品牌升级、产品体系优化和全渠道运营理念，年内品牌实现稳定增长，为品牌长期健康发展奠定基础。①品牌升级方面，御泥坊以“传盛唐，美东方”为核心主张，从盛唐美学中汲取灵感，将盛唐文化之美蕴于产品、设计之中。品牌定位为“传承盛唐文化的民族护肤品牌”，主要客户画像为新一线女性用户群体，目前品牌升级还在不断推进中；②产品体系方面，产品结构优化、产品不断迭代推新，陆续推出微 800 次抛精华、微 800 修护面膜、飞天泥浆精华面膜等新品，品牌毛利率进一步提升，品牌客单和复购在提升，消费人群在逐步跃迁中；③渠道方面，全渠道进一步均衡发展，大促、超头占比进一步下降，新媒体抖音、自建渠道、线下渠道增速较快，线下拓展稳步推进。

2、新锐品牌

大水滴品牌焕新，重新梳理品牌定位，针对熬夜肌肤需求问题，推出明星产品线，明星单品 3 点祛痘精华天猫稳定月销 3 万+，抖音放量增长；潜力单品 22:00 面膜，快速起量，品牌发展态势良好。

小迷糊定位“年轻肌科学护理专家”，根据年轻用户的生活场景提供基础与进阶线的肌肤科学护理方案，依托赵露思、徐璐、张韶涵及 KOL 的热度，拉近与年轻用户的链接，在年轻用户群体内的影响不断提升，年内大单品运营得到验证，产品结构不断优化，毛利率不断提升。

3、代理品牌

作为具有中国全域服务能力的美妆 CP，水羊是全球美妆品牌在中国的最佳合作伙伴。代理业务与自主品牌双驱动格局已形成，代理业务整体进入健康良性轨道。保持品牌的持续签约，品牌孵化、溢价能力在不断提升，财务表现逐步提升。强生板块保持良性发展，城野医生、露得清等成熟品牌依旧保持高水平增长，非强生板块经过前期孵化的品牌超预期表现，KIKO 营收增长超过 300%、zenlens 营收同比增长接近 200%，贡献度持续提升。

二、可转债相关事项介绍

本次董事会审议了再融资可转债预案，预计可转债募资 7 亿元，5 亿元项目投资和 2 亿元补流资金，主要募投项目为“水羊智造基地”，该项目是在原“全球面膜智能生产基地”的基础上进行的扩建，项目投资额由之前 8 亿提升至 12.75 亿，追加 4.75 亿投资，主要增加内容为建设面积的扩大，同时新增研发中心、小分子玻尿酸生产线、泥浆制备工艺生产线等。

智造基地建成后，有助于公司加大对原料、配方和生产等上游环节的控制力度，提升公司在原料、研发创新、生产加工、客户触达等环节的核心竞争力，增强公司响应或引领下游需求进行原料研发并稳定量产的能力，未来在满足自主品牌的需求下，也可以进行原料生产、加工及其他品牌的委外加工，与公司未来业务发展需求相符合。

目前是预案阶段，具体的发行方案、发行价格等需要待股东大会审议后，以交易所、证监会审核通过为准。

三、主要问题及解答

1、今年外围环境变动较大，线上渠道竞争愈发激烈，线下渠道受疫情反复影响，在这样的环境背景下公司是否会调整股权激励目标？

现在疫情确实对我们上海的发货以及国际物流的时间上造成了一定的影响。如果疫情没有进一步恶化，暂时不会考虑调整；如果得不到好转，我们有调整的需求时会再与大家进行沟通。

2、公司 CP 业务帮助很多国外的小众品牌在国内市场成功孵化和站稳，小众品牌的生命周期相对来说会不会短一点？请教公司从经验来看如何延长新品牌的生命周期并维持营收的持续性和稳定性？

水羊的 CP 业务与行业其他 TP 业务是有本质区别的——我们利用在整个中国的业务能力，全要素、全渠道的能力去帮助海外的小众品牌在中国长期持续的深度发展。全要素、全渠道体现在从最开始的品牌再定位、选品到市场的投放打造，然后到从单一渠道到多渠道的逐一的铺开

和建设。强生板块主要是整个线上的全渠道，其他的小众品牌大部分是在整个中国所有渠道的服务。比如伊菲丹，在天猫、京东等所有合适的渠道都有销售，同时也有分销渠道，并进入了中国的丝芙兰、SKP 等。

在阐述 CP 与 TP 模式具有本质区别的基础之上，我们认为 CP 小众品牌的生命周期会相对更长，传统的 TP 只是单纯的在做单一渠道的销售，当一个品牌已经到了被市场接受的成熟的阶段，TP 商才有可能去做渠道的变现，在这中间创造价值相对更少；另外品牌已经到了成熟阶段，生命周期已经更短。从另外一个维度看，TP 做的品牌主要是主流品牌，主流的品牌和主流的产品，它的竞争对手也是主流的、强大的，需要快速变化来适应竞争。我们服务的小众品牌本身是小众定位，定位相对小众的人群，竞争对手相对较少，生命周期会更长。我们认为 CP 模式是更可持续的发展方式。

3、主品牌近期推出了很多相对高价、硬核黑科技的新品，像微 800 次抛精华，后面还出了微 800 的面膜。定价都比较高，这些高价值的新品目前销售情况如何？公司在这些产品的运营思路跟原来的老品比起来有何变化？这些新品毛利率大概在什么水平？

如业绩预告交流时所述，御泥坊升级节奏比预期慢一点，但我们可以看到最近御泥坊形象、价值主张、产品功能主张等方面的变化，微 800 面贴是我们升级中产品落地的开始，预计在第二季度到第三季度，会有更多代表品牌新形象的代表性产品出来。

对于御泥坊的定价相对较高，我们是有多次的消费访谈调研与反复测试验证的，过去两年也有很多数据证明，一个知名度不错的品牌，从低客单价往高客单价逐步提升，是可实现的。御泥坊毛利率持续提升，客单价提升目前来看是能够被市场所接受的。比如 4 月 22 日上线的微 800 的面膜，天猫旗舰店已有 2 万以上的销量，这与我们的预期是比较符合的。

运营的打法上，和之前不会有太大区别，但销售侧重点会不一样，我们认为美妆公司，最核心的资产是品牌力。在打造大单品的时候，我

们渐渐从纯粹的流量思维、ROI 的思维往品牌市场思维转换，这个过程需要很多数据来做持续的验证，也需要整个团队从执行层面做思维的转化，所以需要花一些时间。但今天可以看到我们高客单价的一些单品，通过全域的投放，已经取得了一些很好的成绩。自有品牌大水滴升级后的客单价也有了很大的提升。御泥坊由于体量大，升级的节奏要慢一点，但可以看到微 800 次抛精华已经在起量，这是目前市场上最小分子量的玻尿酸，在这个细分的技术领域，我们具有一定的技术领先优势，并且整个市场，不管是达人还是消费者都在逐步认同我们科技的领先性，这种认知和认可未来会越来越明显，这是我们自己的体感。

4、大水滴去年 Q4 做了升级之后，产品上也有很大的变化，近期大水滴整个品牌以及明星单品的表现如何？今年我们对大水滴的增长预期如何？

大水滴目前已经把品牌升级的模型初步跑出来，第一阶段是 2021 年，从 Q2 完成形象升级和市场试跑，10 月开始得到市场反馈，11、12 月月销售额能到 500 万元。进入二个阶段，今年开始月销过千万，现已连续两个月稳定在 1,500 万元以上，假设疫情不继续恶化，后续预计会有大的增长，每 2-3 个月左右的时间会跃升一个台阶。在上述预期之下，我们认为它基本可以做到盈亏平衡或者微亏。

5、未来在代理品类上的长期的考虑是怎样的，会不会进一步拓展整体的代理边界？代理多品类，公司有没有感觉到一些显著的差异，包括不同品类会不会面临一些不同的挑战？

我们的 CP 模式是聚焦在大美妆，包括母婴、美白饮、个护、面膜等，这是我们坚定的代理边界。大美妆品类下，我们在不同细分品类都有代表性品牌跑出来，在每个品类上的能力都得到验证，其背后，是对数字化组织建设、标准组织体系的持续投入。数字化组织的建设，使得我们拥有在所有的细分品类可复制的能力，依托我们的模型、组织能力、数字化支持系统，可以帮助这些品牌在中国产生相应的业绩。今天我们在

面对大的不确定性的时候，营收和利润相对却能保持相对可控，原因正是背后有着多业务的支撑，而多业务背后，是有强大的组织体系在做支撑。

6、公司在抖音方面的业务体量以及比例是什么情况，如何从整体角度去评价去年在抖音布局的效果？

我们认为渠道一定是多元的，每个渠道都有相应的人群定位和品牌的匹配。现在抖音占比越来越高，同时淘系、抖音、京东等都有很好的发展，渠道发展更良性和科学。再者，我们自有渠道，包括 to C 自有小程序、各个品牌的自有商城、以及拥有上万级别分销体系的水羊直供等，都是渠道的多元化和健康发展的体现。

整体来看，我们认为今天抖音的财务健康度是符合我们预期的，今天御泥坊处在新老升级的阶段，在抖音的自播的财务数据也比较良性，所以在抖音的财务数据比大家预想的会好一些。

需要补充的是，如今渠道多元化的背景下，不同的品牌会侧重匹配不同的渠道，品牌需要做好不同渠道的期望值、健康度、侧重点的管理。

7、去年公司新增了超 100 个研发人员，推出许多自研的新原料，也提及在技术配方上发力，请问未来公司研发具体侧重的方向是什么？以及有哪些细分的一个计划？

我们认为美妆行业本质是品牌的竞争，品牌背后是由产品来做支撑的，特别是产品的研发。人员方面，2021 年我们新增研发人员超过 100 人，今年预期还会再增加 100 多位；场地方面，我们此次正在筹备的可转债发行，会投入到水羊智造基地的建设中，其中包括研发中心、小分子玻尿酸生产线、泥浆制备工艺生产线等。原料方面，会持续加大投入，也准备引进一批博士做原料和技术的研究；配方方面，由原来大的研发中心拆分到细分的品类，我们已经在上海搭建了面膜研发中心和精华研发中心，今年还会进一步加大投入，希望在每一个细分品类有独立的研发中心，匹配专门团队对单个品类做相应配套的研发。除此之外，对于

	肤感测评、功能测评、香型测试、包材的研发等，也会有相应的人员的配备，总而言之，我们现在在搭建一个非常完善的细分的研发体系。
附件清单（如有）	无
日期	2022年4月28日