

证券代码：300740
债券代码：123188

证券简称：水羊股份
债券简称：水羊转债

水羊集团股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2024-007

投资者关系活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <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
参与单位名称及人员姓名	中信证券、中邮证券、中信建投证券、中金公司、中汇人寿保险、中国国际金融、中庚基金、国元证券、国信证券、国投证券、国泰君安证券、国泰基金国盛证券、国联证券、国金证券、国海证券、广发证券、光大证券、高盛(亚洲)、富安达基金、方正证券、东兴证券、东吴证券、东莞证券、东方财富证券、东北证券、德邦证券、成都厚生、财信证券、财通证券、浙商证券、招商证券、长信基金、长江证券、粤佛私募基金、英大基金、兴银基金、兴业证券、信达证券、西部证券、西部利得基金、天风证券、首创证券、深圳中天汇富基金、深圳市兴亿投资、深圳市尚诚资产、深圳市九霄投资、深圳茂源财富、上海证券、上海昭云投资、上海云门投资、上海汐泰投资、上海万纳私募、上海同犇投资、上海天猊投资、上海申银万国证券、上海嘉世私募、上海贵源投资、青岛猎马资产、乾锦豪(深圳)资产、平安证券、平安养老保险、农银汇理基金、摩根大通证券、民生证券、路博迈基金、力嘉企业管理咨询、开源证券、君阳私募基金、嘉兴鑫扬私募基金、汇安基金、华曦资本、华泰证券、华福证券、华创证券、红杉资本、杭州长谋投资、海通证券、北京养元投资、北京晓鹰投资、北京京港伟业投资、Quartet Capital
时间	2024年10月30日 10:30
地点	电话会议
上市公司接待人员姓名	董事会秘书 吴小瑾
投资者关系活动主要内容介绍	<p>一、公司整体财务数据情况介绍</p> <p>1、2024年前三季度，公司实现营业收入30.45亿，同比下降9.84%，单三季度收入7.52亿，同比下降30.87%，前三季度归母净利润0.94亿元，同比下降47.60%左右；扣非净利润1.08元，同比下降44.82%，整体出现较大变化的原因主要有：</p> <p>(1) 三季度，外部宏观环境持续低迷，消费不振，6月至今，化妆品行业总零售额也已连续4个月出现下滑，化妆品行业持续承压，对公司业务产生不利影响；另外，公司逐步确立起高端化、全球化战略，本季度内也进行了业务结构的明显调整。</p> <p>1) 自主品牌端</p>

御泥坊在目前的行业环境与公司战略调整的背景下，二季度启动线下渠道的收缩，三季度绝大部分线下渠道完成收缩，直接影响当季度的收入，另外，还需要清退线下人员，消化退货，对收入和利润造成双重影响；品牌升级不及预期，在目前的行业环境下，升级未能释放效益，整体品牌有较大幅度的下滑；三季度调整基本完成，目前看，四季度御泥坊数据有明显好转，但是否持续好转，还有待观察。

公司聚焦资源在高端高奢品牌上，所以对大众线小品牌进行了战略性收缩。

2) CP 业务板块

科赴（原强生）仍然受到外部环境低迷的影响，并且叠加科赴中国全球战略调整的影响，中国区品牌矩阵和投资策略阶段有一些变化，三季度仍有一定的影响，对水羊的收入和利润均产生不利影响；

其他代理品牌，公司进一步优化品牌结构和资源配置，收缩部分盈利能力不佳的品牌，阶段性对收入带来一定的影响。

(2) 并且，外部环境的持续恶化，对 EDB 也带来了一定的影响，同时由于达播排期集中在 10 月、整体投放节奏后移等因素，EDB 品牌三季度虽仍然实现了较高的增速，但其三季度的增长与公司预期也还是有一定的差距。

2、经营活动现金流为负八千多万元，主要原因有：

首先，御泥坊线下渠道的收缩，对现金流造成一定影响；此外，三季度提前为双十一做筹备，一方面代理品牌如美斯蒂克、ESI 等加强备货，预付了较多货款；同时，抓住大促前宣传周期进行推广，费用相对有前置。

3、第三季度销售费用率有所提升，主要原因有：

在外部环境持续变化的情况下，部分品牌费用过程指标达到预期，但最终销售转化不及预期；如前面所述，为预热双十一，三季度相对前置了一些重要活动的费用，比如美斯蒂克、PA 品牌欧洲溯源、EDB 抖音线下音乐节、法国 EDB 的奥运会宣传推广等等，以支撑 Q4 的销售爆发；另外，公司销售结构持续优化，以自播为代表的自主销售占比提升。

但是第三季度销售费用从绝对数额来看同比是有所减少的，也说明公司持续加强品牌的费用管控，尤其是对于小品牌取得了一些成效。

4、整体来看，公司在转型升级的过程中，业绩受到外部大环境不确定性和自身调整的双重挑战，对外部环境敏感度高，业绩随之确实有所波动，但10月份以来，随着国家出台的促进经济回暖的各项政策，公司也感受到许多正面反馈，多个品牌的数据出现明显好转。当然四季度是否能持续好转，也还需要结合后续的政策、经济形势来看。

5、尽管外部环境出现较大的变化，但大家也可清晰地看到，公司毛利率同比去年、环比上半年，均有所提升，单三季度达到了68%，实现了业务结构的进一步优化。随着高毛利品牌及产品在公司收入中的占比持续提升，公司的毛利水平持续改善，长期来看，业务结构的优化将有助于公司业务持续朝着更健康的方向发展。

二、具体分品牌情况

1、自主品牌板块，高端高奢品牌增长显著，随着PA的完整所有权的取得以及科技先锋高档美妆品牌RV的全新加入，水羊初步构建出“一家初步全球化的新晋高奢美妆品牌管理集团”这个全新标签。

（1）法国高奢护肤品牌EDB

今年以来，品牌在天猫、京东日销增速超50%，抖音自播板块增速超50%，达播上相较2023年持续稳定发展，品牌势能持续提升。此外，为了给客户提供更贴心、更具体验感的服务，今年品牌进一步加快了线下渠道的拓展和布局。品牌在中国最顶级的高奢百货基本都已经开店或者即将开店，目前中国区已开业6家直营店：合肥银泰、杭州武林银泰、上海前滩太古里、武汉SKP、南京德基POPUP以及西安开元银泰，已开的店铺的销售业绩基本排名在商场的前1/3。同时，亚洲区首家城堡店即将在上海张园对外营业，给每位用户带来视、触、嗅、听全方位的极致体验。

同时，全球在英国，EDB在哈罗德百货业绩持续上升，今年9月，柜台已经切换到商场一楼最中间的商位；在法国，8月EDB在巴黎老佛爷的2个专柜正式亮相，其中有一家成为永久店。除了欧洲市场之外，在刚刚过去的一个月，EDB也已经进入了北美市场的加拿大，在加拿大第二大城市蒙特利尔开设品牌第一家店，在全球十大旅游城市之一曼谷，也有多家销售门店。截至目前，EDB在免税渠道，香港、澳门的DFS有8家门店，海南入驻了3

家免税店；中国大陆、香港、澳门、台湾、新加坡机场机上免税店也共计合作了 9 家。在 SPA 渠道，品牌持续与全球多家超五星酒店如瑰丽、瑞吉、华尔道夫等合作 SPA，网点遍布法国、德国、墨西哥、意大利、中国香港等国家和地区；除此之外，品牌也持续在全球拓展 Day SPA 专业渠道，单中国区，Day SPA 合作目前已达到 75 家。

10 月份，超面二代在中国区上市销售，用户反馈非常好；双十一期间，EDB 在坚持其高奢属性，不降价促销的背景下，仍多次登上天猫、抖音平台护肤品牌榜单。消费者对品牌的认可度和美誉度持续提升。

（2）法国高端院线修护品牌 PA

依托其对海外小众美妆市场的洞察、捕捉本土高端用户深层护肤需求的优势，以及集团整合资源品牌建设的能力，于 2023 年下半年正式在中国市场发力营销，精准切入修护抗衰赛道，并已取得阶段性成果。在经济下行的市场环境下，PA 在中国实现了爆发式增长，表现亮眼；最近，我们已经取得了法国 PA 完整的所有权。水羊不仅拥有了法国 PA 品牌和法国 PA 总部，还在法国拥有了一间工厂，PA 在法国的上百家 SPA 网点。我们同步留任 PA 品牌创始人赫乔家族第三代，也是一位已经在公司工作了 30 年的品牌总监，继续服务这个品牌。PA 品牌营收大幅增长，虽然有品牌去年基数相对较小的原因，但再次验证了水羊帮助高端品牌在中国市场实现从 0-1 的能力、证明了水羊高端品牌的方法论是可以得到复制的。未来，PA 将持续构建产品梯队，相信长期会实现不错的业绩释放。

（3）科技先锋高档美妆品牌 RV

不久前，与大家沟通过，公司品牌家族新成员——拥有近三十年历史的由整形医生创立的科技先锋高档美妆品牌 RV，目前公司正在进行相关的交接工作。这是水羊旗下第三个高端高奢美妆品牌。目前水羊通过旗下 EDB、PA 及 RV，在研发维度，水羊在美国、法国、日本、中国都拥有差异化研发团队和本地化生产能力。在全球主要的市场维度，欧洲、英国、法国、美国、加拿大、中国等国家的主要城市都已经建立起我们的销售网点和旗舰店。全球前十大国际化大都市中，其中八大城市已有水羊旗下的品牌门店和销售网点，分别是纽约、伦敦、巴黎、香港、上海、北京、新加坡、洛杉矶。也想重述一下的是，双业务的战略在帮助水羊自有品牌业务高档化的同时，

自然而然的让水羊完成了初步的全球化，包括品牌全球化、研发与供应链全球化、市场与渠道全球化、组织能力全球化。水羊已经初步构建出“一家初步全球化的新晋高奢美妆品牌管理集团”这个全新标签。

2、CP 品牌方面，公司进一步集中资源培育优势品牌。科赴中国（原强生）板块，整体仍然在调整中，占比进一步下降。其他代理品牌，公司进一步聚焦资源、聚焦质量，品牌结构进一步优化，盈利能力对应有所提升。

美斯蒂克在水羊的全要素业务体系赋能下，连续四年复合高增，品牌全渠道 GMV 从 21 年 5000 万快速跃升至 24 年超 5 亿，实现超 10 倍增长。深受无数明星名媛喜爱，成为口服美容行业现象级产品，多次登顶天猫、抖音海外膳食 TOP 榜单。9 月份，向太、千惠等数 10 位明星达人西班牙溯源，20 场+专场直播，持续渗透高端人群，传递品牌“全球黑色素领域标杆”心智。今年，品牌陆续引进院线护肤、私密护理等新产品，并完善线下专业院线渠道布局，为消费者提供更多高端定制化护理方案。

意大利国民保健品牌 ESI、LV 家族基金旗下彩妆品牌 KIKO、个护品类美国高端局部毛发护理品牌 REVITALASH、香水品类阿曼王室国礼香水品牌 AMOUAGE 均实现了不错的业绩增长和市场反馈，在各自细分品类取得优秀的业绩。

前阵子，公司也与大家沟通水羊的高端化、全球化的战略。趁此机会也想与大家再补充说明一下。首先，基于双业务驱动的战略，公司与全球领先的强生集团消费品业务，今天独立上市公司科赴（也是全球十大美妆企业之一）深度合作七年，让水羊团队全面实战学习全球领先的美妆集团组织能力。最近五年，公司接触了上千个海外优质小众品牌，也在与这些品牌的合作中积累了丰富的高端品牌的运营经验，EDB、PA 在中国市场从 0-1，从代理到自有的发展链路也验证了公司有能力做好高端品牌的打造。其次，从强生到多细分领域多个海外小众品牌，再到公司并购的 EDB、PA、RV，帮助海外品牌发展过程中，水羊与海外团队合作的经验和模式也日趋体系化；再者，组织能力上，公司很早就开始布局，引入了很多来自跨国大企业、具备海外工作和教育背景的人才，目前公司具备海外教育背景或海外工作经验的人员超过 200 名，对具有海外经验和教育背景的团队，进行差异化的管理。所以，无论是组织能力、运营能力、还是国际化思维都能迅速匹配业务

发展的需要，水羊在运作海外高端品牌上，是有明显的独特的优势的。

总体而言，公司已经根据环境变化，进行了业务的调整，并且基于自身战略的调整，集中资源做核心业务，也想再次跟大家沟通的是，高奢美妆企业的打造是一个持续漫长的过程，中间过程依然有很多不确定性，转型过程中短期业绩易受到环境波动的影响，公司也将持续用长期确定性的战略应对短期的不确定性。坚持品牌长线投入，坚持高端化、全球化投入。相信未来能为公司带来更加健康的业务结构，释放出更好的业绩。

三、主要问题及解答

1、明年的品牌投放计划，今年 EDB 处于建设期其实有不少的投入，那明年开始三个完整高端会不会加大投入？

(1) 公司新晋高奢美妆企业的标签，已经逐步清晰。在公司资源有限的情况下，投入肯定会进一步聚焦在高奢品牌上。

今年是 EDB 品牌夯实品牌资产，提升品牌势能的重要年份，通过品牌建设投入，大家肯定也观察到，EDB 的平销、自播目前都保持着快速的增长。作为高奢品牌，在不断被消费者、达人、行业所认可，成为目前中国市场上，唯一获得包括达人、高奢商场等业内普遍认同的新晋高奢美妆品牌；PA 品牌今年其实就已经逐步加大了品牌种草、传播心智等方面的投入，在此基础上迅速实现了营收的落地，未来也会是公司投入的重点品牌之一；RV 品牌之前提到过，它的规模大约相当于 2022 年的 EDB，但营收结构完全不一样，中国大陆市场占比还比较低，大概在 10% 几，公司也将结合 EDB、PA 的经验打法，培育好这个品牌

(2) 这几个品牌目前处于发展的不同阶段，投入的方式、节奏可能会有差异，但肯定的是，高端高奢品牌会始终坚持品牌长期投入，在其他大众高端牺牲自身品牌调性的市场环境下，坚持按照自身品牌节奏投放，坚持自身的品牌资产做长线投入

(3) 根据外部市场环境的变化，御泥坊、小迷糊、大水滴等品牌发展方向会有一些调整 and 变化。

2、三季度同行业费用率普遍提高，四季度及明年销售费用销售费用率趋势如何展望？

(1) 今年双十一整体节奏有提前，为预热双十一，销售和市场费用会

有一些前置，以及 Q3 还有一些大的市场投入：比如 EDB 芭莎音乐会，法国奥运会推广，各类达人的欧洲溯源，所以会导致销售费用相比收入会有前置，这些前置投入会在 Q4 的销售上有体现，目前看 10 月的一些达播和自播渠道的销售相比 9 月都有较大的增幅；另外，Q3 即使作为销售淡季，我们前期的一些市场费用投入，比如代言费用也需要进行分摊，所以销售费比有所提升。但是，以上因素随着四季度的销售释放，销售费率整体将有所下降。

(2) 未来，公司的费用投入会更加集中到高端、高增品牌，其实从单三季度销售费用的值有所下降可以看到费用管控是有一定成效的，公司也将更加集中资源做核心业务，持续做好动态、精细化的管控，以期实现业务健康良性发展。

3、目前主要品牌双 11 各个平台的进度及达成情况

(1) EDB: 10 月以来，无论是自播还是达播，业绩都是超出预期的，10 月 8 日-10 月 14 日登上抖音电商双十一大促高端护肤品牌榜 TOP1、四火姐姐专场 GMV 破新高、天猫李佳琦直播间预售订单也取得非常不错的成绩

(2) PA: 抖音平台近 30 天融雪面膜荣登进口面膜好价金榜 top1、睡眠面膜爆款榜 top1 等，天猫平台双 11 第一波，同比销售增长 900%，天猫免洗涂抹面膜热销榜 top1。

4、双十一 EDB 的表现挺好的，公司双十一费用控制得怎么样？

公司根据外部环境的变化，严格按照销售匹配支出，目前双十一期间费用效率有明显提升。具体来看，部分双十一的市场推广费用已经在三季度前置支付，部分达人特别是超头的合作也随着播出场次的增加边际利润不断改善，渠道费用方面也严格控制支出。因此，总体来看，双十一费用的管理有良性的提升，且大部分于三季度产生，第四季度费用改善的预期明显。

5、今年看到外资品牌在中国市场卷起来了，EDB 后续在产品、渠道等方面如何规划呢，突破 10 亿后怎么实现到 20 亿、30 亿的跨越？

(1) 首先，公司想强调的是，水羊对 EDB 高奢品牌资产的维护是非常坚定的，即便是大促期间，也不会妥协于损伤品牌资产的机制。从双十一到目前的结果看，我们的坚守也是获得了普遍的认同的。

(2) 基于 EDB 的高奢定位，公司会持续完善匹配高奢品牌的产品体系

搭建，然后会有逐步有节奏的来做整个产品体系的沟通和推广，有节奏地释放潜力大单品。目前，第一大单品 CP 组合仍在持续触达、渗透高端人群，超面二代 10 月份也正式在中国上市销售；精华防晒、rich 面霜、臻金系列以及海外丰富的产品储备，基于品牌过硬的产品力与品牌势能的放大，也仍有不错的潜力；同时，公司对日本和巴黎的研发实验室进行升级及研发团队的扩充，对新的原料、配方、产品方面进行升级迭代，通过产品研发持续支撑品牌发展。

(3) 渠道层面，品牌在中国区进一步布局线上线下全渠道的发展，并且也不局限于在中国市场的投入，今年在法国巴黎奥运会期间做了很多投入；RV 的收购也解决了美国市场相对空缺的问题，下一步将通过高端的实体店、独立站等渠道扩大美国市场，实现市场和品牌的全球化。

在我们单方面看来，部分外资品牌前几年，持续使用极其粗暴的降价等牺牲品牌资产的方式，换取短期业绩增长，是不可持续的，今天外资高档品牌业绩不及预期，不是今天决定的，是过去几年他们过度追求业绩、牺牲品牌资产决定的。这种方式，既决定了品牌过去几年的业绩高增，也决定了今天业绩的下滑，御泥坊早在六年前就交过学费了。

6、代理业务策略发生了什么变化？目前科赴旗下品牌占比及后续规划？

(1) 公司今年以来，对代理业务进一步进行了分层分阶的管理，聚焦资源、聚焦质量，对于高增长、高潜力的品牌进行资源的倾斜，对于盈利能力不佳的品牌和平分手，整体资源投放效率进一步提升，带动代理业务健康发展

(2) 今年，科赴基于整体大环境的变化、以及自身的调整，今年整体仍会处于一个调整状态，占比有所下降，但公司与之持续保持着稳定的合作，并且就其旗下相关品牌展开中国化研发、中国化生产的新的合作模式探索。

7、PA 品牌的之后产品策略、渠道策略是怎样的，该品牌天花板是怎么看待的

(1) PA 品牌在 24 年重点进行了供应链重构，以及整个产品线的梳理及升级，所以在今年第四季度和明年的第一季度、第二季度陆续会有更多升级的产品线推出。这些升级的产品线会服务于中国，也会服务到原来 PA 在

法国的 SPA 渠道以及其他国家的代理商，把全球的业务再向前推动。最重要的是，公司目前取得了 PA 总部的一间工厂，后续可能也会对这个工厂做升级，未来，水羊在法国就有了自己的工厂和生产能力，这个对高端品牌是很好的基础支撑。未来，这个品牌也将是个全球化的高端品牌。

(2) PA 目前体量还处于比较小的阶段，短期来看，增长是比较确定的，长期来看，全球第一梯队的高奢美妆品牌，基本是 10 亿美金到 30 亿美金之间的体量，规模是很大的，高端美妆品牌的天花板也是很理想的。

8、现在能看到公司在打造全球高奢美妆的决心跟行动力，包括能看到今年二季度、三季度公司对于御泥坊的调整其实也是非常迅速的。想问一下，因为智能制造工厂的产能，其实可能之前是跟这些品牌相匹配的，后续随着御泥坊，包括公司的其他一些自主大众品牌收缩，随着公司的一个战略升级以及这个营收结构的变化，后面工厂的产能如何去处理，或者是如何跟未来的业务进行协同呢？

(1) 公司大众品牌的调整是一个动态的过程，根据市场需求以及公司资源、能力匹配推进。

(2) 公司也将根据工厂生产情况适时外接产能；公司已经与科赴就其旗下相关品牌中国化研发、中国化生产开启水羊相关验厂认证工作，目前进展顺利。

9、因为公司刚刚收购了像 RV 这样的一个高奢的美国先锋美妆品牌，公司之前介绍过这个品牌，目前在中国市场的占比大概是在 10%左右，那预计未来什么时间段可能会在中国看到 RV 的收入端的体量，或者说 RV 品牌什么时候开始从利润端会对水羊有一个正面的反馈呢？

(1) 公司正在加紧推进 RV 交割后的相关安排，以最快速度做好 RV 的交接工作、水羊外派团队及代理团队的搭建工作等等，董事长本人作为牵头人也直接在一线推进工作，已经选派第一批管理团队赴美国全要素学习品牌。国内业务具体来说，从品牌和市场角度，将尽快梳理品牌资产，完善品牌故事在国内的打造和传播，树立美国高端科技护肤品牌的市场认知和消费者认同；从产品角度而言，正在积极地推进既有产品的大贸备案，截止目前共有 6 款产品已经获得了备案，包括最畅销的一夜回春油等产品，今年最后一个季度预计还会有几个的产品完成备案。后续，还将进一步梳理品牌既

	<p>有的产品线，挑选组合符合中国市场的优势单品陆续引入中国市场；从渠道角度，将尽快完成各大电商平台的店铺开设，预计年底左右完成好原代理商的交接。之后将逐步复用 EDB 等品牌在国内的高端渠道资源，以期在国内快速铺开销售。</p> <p>（2）高奢品牌的构建是持续且相对长期的过程，而高奢品牌首要任务是做长期品牌资产的投入和建设，所以业绩确实不会像大众品牌一样快速释放。但从 EDB、PA 的经验来看，公司有信心能打造好 RV 这个优质的品牌，也相信不久的将来能释放逐步开始释放业绩，并进入品牌良性发展的阶段。</p>
附件清单（如有）	无
日期	2024年10月30日