

# 珀莱雅（603605）三季报点评：业绩发展良好，收入增长符合预期

## 事件

● 公司发布 2019 年三季报，公司 19Q1-Q3 实现营业收入 20.80 亿元，同比增长 33.35%；实现归母净利润 2.40 亿元，同比增长 32.04%；实现扣非后归母净利润 2.38 亿元，同比增长 41.50%。公司 Q3 单季度实现营业收入 7.52 亿元，同比增长 45.15%；实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 26.07%

## 点评

● **2019 上半年收入增长提速，主品牌增速加快：**2019 年 1-9 月，公司实现了 20.80 亿元营业收入，同比增长 33.35%；实现归母净利润 2.40 亿元，同比增长 32.04%。公司 Q3 单季度实现营业收入 7.52 亿元，同比增长 45.15%；实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 26.07%。单季度看，公司 2019 年 Q1/Q2/Q3 单季度实现营收 6.42/6.86/7.52 亿，同比增长 27.59%/27.39%/45.15%，收入持续提速。按品牌分，珀莱雅品牌 19 年上半年占比 88.50%，优资莱品牌占比 3.99%，其他品牌占比 7.51%。预计主品牌珀莱雅收入增速超 30%，其他新品牌继续发力，不断满足消费者新需求。

● **电商渠道销售增速加快，打造爆品刺激营收。**报告期内，公司继续精细化运营各电商平台，主打“年轻”、“有趣”、“好玩”。天猫：深度合作站外 KOL 及站内头部直播红人，对新客开展内容营销，对品牌会员深度运营，开展线上线下新零售等。京东：提前布局爆款单品如防晒、气垫 CC 的引爆工作，与抖音、快手等平台的大网红开展带货直播。报告期内，通过痘印成功打造出爆品“泡泡面膜”，带动公司营收增长。Q3 公司继续通过社交平台打造爆款，前三季度电商平台同比增长 60%，线上渠道收入大幅增加

● **毛利率、费用率下降，盈利能力有所影响。**2019 年 Q1-Q3，公司毛利率同比降低 4.62pct 至 60.45%，主要系毛利率较低的面膜收入占比不断上升所致。期间费用率方面，Q3 单季销售费用率同比降低 1.82pct 至 39.48%，主要系业绩良好所致；管理费用率同比 -0.54pct 至 7.04%；财务费用率同比上升 0.18pct 至 -0.51%。Q3 单季度经营性现金流实现 1.32 亿元，相比去年转负为正，公司经营明显改善。从存货看，Q3 单季度存货为 2.81 亿元；存货周转天数为 92 天，较去年减少 11.94 天。

## ● 风险提示：

品牌拓展不及预期；新渠道发展不及预期

## 研究部

黄天天

[tthuang@cebm.com.cn](mailto:tthuang@cebm.com.cn)

袁颖

[yyuan@cebm.com.cn](mailto:yyuan@cebm.com.cn)

王晓璇

[xxwang@cebm.com.cn](mailto:xxwang@cebm.com.cn)

## 关于莫尼塔研究：

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

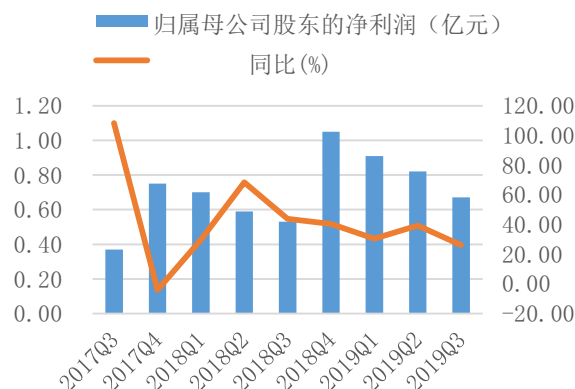
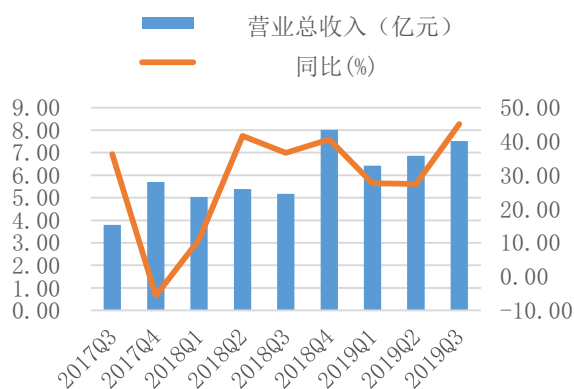
2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

## 核心指标

公司发布2019年三季报，公司19Q1-Q3实现营业收入20.80亿元，同比增长33.35%；实现归母净利润2.40亿元，同比增长32.04%；实现扣非后归母净利润2.38亿元，同比增长41.50%。公司Q3单季度实现营业收入7.52亿元，同比增长45.15%；实现归母净利润0.67亿元，同比增长26.07%

图 1：单季营业收入（亿元）及同比增长（%）

图 2：单季归母净利润（亿元）及同比增长（%）

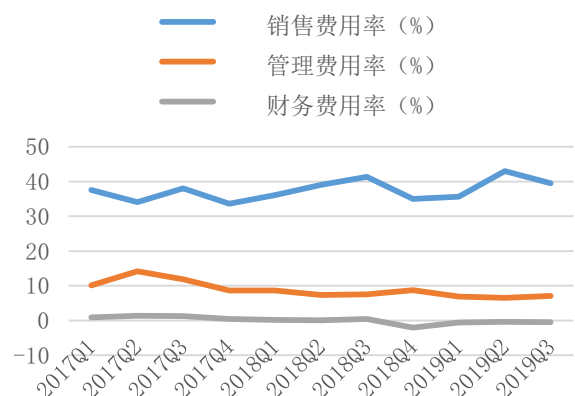
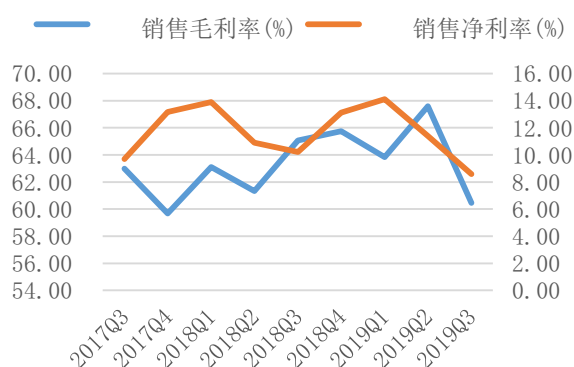


来源：公司公告、莫尼塔研究

盈利方面，公司2019年Q3毛利率同比降低4.62pct至60.45%，净利率同比下降1.62pct至8.58%。期间费用率方面，Q3单季销售费用率同比降低1.82pct至39.48%；管理费用率同比-0.54pct至7.04%；财务费用率同比上升0.18pct至-0.51%。

图 3：单季毛利率及净利率变化（%）

图 4：单季期间费用率变化（%）

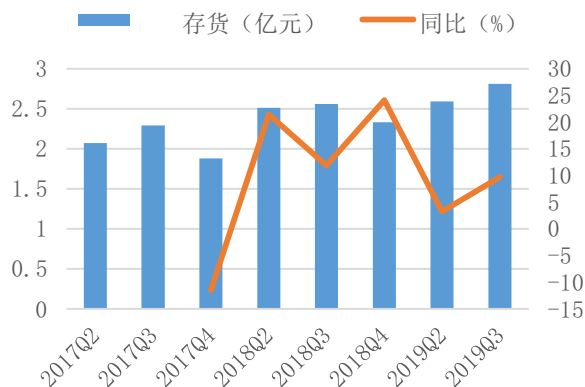
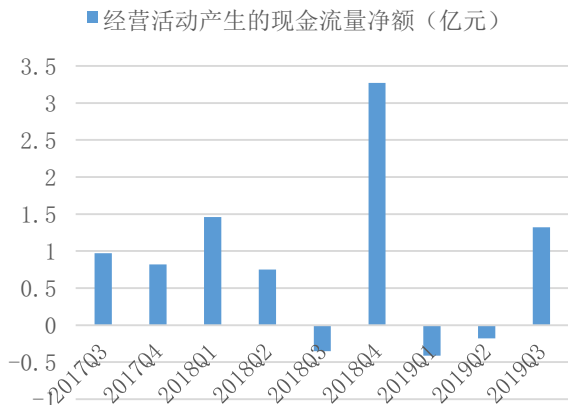


来源：公司公告、莫尼塔研究

现金流方面，Q3单季度经营性现金流实现1.32亿元，相比去年转负为正，公司经营明显改善。从存货看，Q3单季度存货为2.81亿元；存货周转天数为92天，较去年减少11.94天。

图 5：单季经营现金流净值（亿元）

图 6：全年存货数量



来源：公司公告、莫尼塔研究

## 公司核心竞争力

- 短期：公司的营销能力较强，具有持续打造爆款的能力。**公司借助数字化工具，掌握线上线下消费者数据，对目标消费者投放精准广告以及进行快速的转化，公司上半年成功打造“泡泡面膜”也可以侧面印证公司具有较强的营销能力。
- 长期：平台化运作，组织架构灵活，未来打造子品牌预留较大空间。**公司组织架构灵活，有着充分的激励。公司将自身的优势的营销、渠道、资金等，打造成平台化的运作方式，为未来无论是内部自创品牌、外部并购品牌、代理海外品牌，都预留了较大的空间。公司采取合伙人机制与专业团队运营新品牌，全方位赋能。

图 7：公司全方位赋能



资料来源：公司公告，莫尼塔研究

## 公司双十一布局

### 1、促销手段：

- 1) 折扣：包括优惠折扣价/拍下立减/定金立减
- 2) 赠品：包括限量赠送：部分产品限量前3000件/5000件/10000件/两小时 买一赠一；

消费金额赠送：全天实付满399/599赠送礼包，每个id限一份

双十一当天支付满4500的前11位赠送华为P30一台（¥3688）

单品赠送：正装，替换装，同系列产品小样，配合使用产品中样，定制联名赠品

- 3) 优惠券

店铺优惠券：198减10，298减20

天猫购物津贴：400减50

优惠券和购物津贴可叠加，每个id限领3张店铺优惠券，单笔订单限用一张，

- 4) 会员专属

双十一全天共分为8个时段，4个时段实付金额第一赠送华为mate20pro（¥4499），4个时段实付金额第一赠送雅萌美容仪（¥3599），其中3个时段实付金额top100且满300赠送定制礼盒（¥399）

双十一当天前两小时会员下单抽奖机会

- 5) 定制套盒

公司推出限量“国民校草”李易峰定制款，并有明星周边赠品；以及航海王定制版礼盒，赠送航海王周边产品

- 6) 秒杀活动

每天10:00一元秒杀199减100优惠券，14:00一元秒杀30份产品正装（¥146）

- 7) 新品

配合双十一推出新款产品

### 2、宣传推广

- 1) 趣味活动

微淘暗号换取拼图碎片，抽奖活动

- 2) 明星推广（主打国风专题）

李易峰拍摄海上丝路宣传片，配合李易峰定制、海上丝路定制礼盒；罗云熙在官方旗舰店读诗（10.28-10.31）；著名coser拍摄国风短片

#### 免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

#### 上海（总部）

#### 北京

#### 纽约

地址: 上海市浦东新区花园石桥路66号东亚  
银行大厦7楼702室。邮编: 200120

地址: 北京市东城区东长安街1号东方广场  
E1座18层1803室。邮编: 100738

Address: 295 Madison Avenue, 12FL  
New York, NY 10017 USA

业务咨询: [sales.list@cebm.com.cn](mailto:sales.list@cebm.com.cn)