

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：2025-004

投资者关系活动类别	☐ 特定对象调研 ☐ 分析师会议 ☐ 媒体采访 ☒ 业绩说明会 ☐ 新闻发布会 ☐ 路演活动 ☐ 现场参观 ☐ 其他
参与单位名称	中信证券、中信建投证券、中泰证券、中欧基金管理、中国太平洋保险、中国平安保险、中国国际金融、浙商证券、浙江象興行投资管理、招商银行、长信基金、长江证券(上海)资产管理、长江证券、长安基金、粤佛基金、甬兴证券、兴业证券、兴业基金、信达证券、新华基金、溪牛投资管理、西部证券、天治基金、天风证券、太平养老保险、四川诚富投资管理、四川博金汇股权投资基金、世纪证券、深圳中胤信弘投资、深圳市长青藤资产管理、深圳市兴亿投资管理、深圳市新高投资管理、深圳市尚诚资产管理、深圳市凯丰投资管理、深圳市华安合鑫私募证券基金、深圳前海华杉投资管理、深圳光峰科技、上海中广云证券咨询、上海昭云投资管理、上海域秀资产管理、上海于翼资产管理、上海益理资产管理、上海彤源投资发展、上海天猗投资管理、上海申银万国证券研究所、上海名禹资产管理、上海宽潭私募基金、上海嘉世私募基金、上海和谐汇一资产管理、上海冲积资产管理中心、融通基金、青岛地铁集团、平安证券、诺安基金、南方基金、民生证券、联储证券、力嘉企业管理咨询、昆仑健康保险、开源证券、汇添富基金、汇安基金、华鑫证券、华西证券、华泰证券、华农财产保险、华利安诺基(中国)、华立集团、华福证券、湖南长心私募基金、湖南源乘私募基金、湖南晟瞳科技、鸿运私募基金、荷荷(北京)私募基金、杭州附加值投资管理、海通国际研究、海南羊角私募基金、海南果实私募基金、海富通基金、果行育德管理咨询、国元证券、国信证券、国投证券、国泰君安君本(上海)私募基金、国泰海通证券、国盛证券、国金证券、国惠(香港)控股、国海证券、国海富兰克林基金、国富人寿保险、国都证券、贵州开开门投资管理、广发证券、光大证券、耕霖(上海)投资管理、高盛(亚洲)、方正证券、东吴证券、东海证券、东方财富证券、东方阿尔法基金、东北证券、第一创业证券、德邦基金、大成基金、成都乾正投资、财通证券资产管理、财通证券、博道基金、北京养元投资管理、北京禧悦私募基金、北京清和泉资本、北京炼金聚信投资管理、北京国际信托、北京大道兴业投资管理、爱建证券、Quartet Capital、NasTyx Cap、China International Capital Corporation Limited、APC International Co., Limited
时间	2025年8月22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	一、公司整体财务数据情况： 上半年，在“高端化、全球化”的发展战略的指引下，公司持续优化业务布局，优先聚焦高端品牌打造，依托头部高奢、轻奢品牌的健康发展以及各项业务的优化调整，整体经营呈现良好的发展态势。上半年，公司实现营业收入 25 亿元，同比增长 9.02%，实现归母净利润 1.23 亿元，同比增长 16.54%。 其中，自有品牌实现营业收入 10.39 亿元，在整体营收中的占比进一步提升；自有品牌毛利率大幅提升 5.7 个百分点，达到 76.83%。 随着公司品牌结构的进一步优化，公司整体毛利率也呈现持续提升的趋势，相比去年同期，2025 年上半年公司毛利率提升 3 个多百分点，达到 64.61%。 单二季度来看，公司实现收入 14.14 亿，同比增长 12.16%；实现归母净利润 8141 万，同比增长 23.76%，扣非净利润 7941 万，同比增长 20.27%。可以看到，今年以来，公司各项财务指标持续优化，增长提速。公司发展逐步步入健康、优质、持续的增长通道。 对于公司各项财务经营指标，也分别具体向大家说明一下其变化及其主要原因： （1）收入 整体收入结构中，高定位、高客单、高毛利品牌占比持续提升，带动公司整体盈利能力稳步提升。其中，EDB 保持稳健增长，RV 并表贡献收入增量；轻奢品牌 PA、VAA、HB 实现高速增长，对公司业绩贡献度持续提升；御泥坊深耕大众市场销量实现有节奏回升，大水滴、小迷糊等大众线自有品牌在公司策略调整的过程中进一步收缩。CP 品牌中科赴板块回归正常轨道，其他 CP 品牌，公司聚焦各细分品类头部高盈利品牌，优化销售渠道结构。未来，公司还将通过持续优化品牌矩阵结构，不断实现高质量的收入增长及盈利能力提升。 （2）经营性现金流 上半年公司经营性现金流大幅提升，增长率为 369%，主要系公司合理制定采购计划，制定安全库存；另外，公司的盈利能力有所改善，毛利率和净利润率都有显著提升，因此经营活动净现金流也随着盈利能力的提升
---------------------------	--

	而有显著变化。 （3）费用 上半年公司销售费用率为 48.94%，同比提升 2.1 个百分点。主要原因是线上流量成本增加，各大销售平台销售的费比有所提升； 管理费用率 5.22%，同比提升 0.53 个百分点，主要由于本报告期 RV 海外品牌团队并入以及调整优化，人员薪酬增加等原因导致；公司持续推进组织的全球化，在组织建设上做投入，通过品牌领航者计划和品牌启航者计划，持续引进外部优秀的品牌类人员，并且引进综合素质高和具有国际化背景的校招人才进行内部体系化培养，为推动公司高端化、全球化发展提供人才和组织保障。 研发费用率 1.75%，同比提升 0.36 个百分点，整体研发费用的投入占自有品牌营业收入的比重为 4.2%。报告期内，公司持续加码研发投入，加大全球研发团队招聘，包括通过校招等引入优秀的研发硕士和博士，扩大巴黎和东京实验室研发人员的招聘；推进全球科学家交流计划，加速研发人员培养，上海、长沙、纽约、东京、巴黎五大研发中心持续赋能品牌。 公司始终坚信，在市场高度内卷，大环境不确定性的环境下，对品牌、研发和组织的长期投入，才能以长期的确定性对抗短期的不确定性。 总体来看，随着公司高端高奢品牌在营收中的占比稳步提升，公司整体毛利率有望持续提升；长期来看，聚焦高端化、全球化的战略将进一步增强公司的核心竞争力与抗风险能力，推动经营质量持续向好，为实现可持续、高质量发展奠定坚实基础。 二、上半年公司各业务板块的发展情况 1、自主品牌方面，公司自有品牌体系进一步推进高端化、全球化的转型升级。其中高端自主品牌占比不断提升，自有品牌矩阵结构进一步优化。 （1）法国高奢护肤品牌 EDB 上半年保持良性健康发展，品牌高奢形象进一步强化，品牌势能持续提升。产品层面，配方优化与升级后的超级面膜二代受到消费者的喜爱，5 月登上天猫/抖音涂抹面膜新品榜单第一名；精华防晒在高端防晒中始终保持非常好的口碑；通过线下渠道与核心高奢用户的深度沟通共鸣，臻金系
--	--

	列等高客单产品也收获了消费者的认知与喜爱；rich 面霜焕新升级，将为品牌持续赋能，带来新的增长动力。 渠道层面，线上有节奏降低了头部主播占比，自播、平销占比提升，品牌整体实现了更良性健康的增长；线下，作为品牌与用户深度连接的一个重要渠道，持续加快了拓展和布局。2025 年 2 月 14 日，由品牌创始人带领多位法国艺术家耗时一年打造的品牌亚洲首家城堡店，于上海历史文化街区张园正式开业，为消费者提供奢宠的护肤体验，带动品牌高奢形象进一步强化，近半年业绩超出预期。品牌已经启动三年中国 50 店计划，预计在 2027 年全国开出 50 家带 SPA 的实体门店。截至目前，EDB 中国区已经开设合肥银泰、杭州武林银泰、上海前滩太古里、武汉 SKP、西安开元、深圳湾万象城、上海张园城堡店、西安赛格、深圳罗湖万象城、广州天环、南京德基、郑州大卫城、青岛海信等超过十个门店。通过线上线下同步发力，持续渗透高奢人群，EDB 品牌会员的忠诚度及品牌共鸣持续提升，保障品牌实现长期健康的发展。 全球市场上，EDB 保持持续增长，英国哈罗德百货业绩持续保持增长，巴黎老佛爷门店销售超出预期，法国最大百货公司沙马丽丹门店已经开业。同时，品牌独立站开始加大美国市场的推广，上半年实现高速增长。全球品牌网点目前已经遍布了法国、英国、德国、墨西哥、意大利、日本、中国香港等国家和地区。预计今年将基本构建出在全球十大城市多店铺形态的品牌形象矩阵网络；品牌的全球化市场形象及品牌影响力持续提升。 （2）美国奢华科学功效护肤品牌 RV 上半年，公司有序进行管理的交接过渡和品牌的全面升级，海外业务有序发展；在中国地区，凭借品牌自身优秀的产品力与小众圈层的超高口碑，受到胡兵、李湘、江疏影、张俪、章小蕙等多位明星名媛自发种草，品牌大单品一夜回春油持续成为天猫进口精华油热销榜第一名，奇肌眼精华多次荣登进口眼部精华热销榜第一名，品牌曝光度与人群资产持续提升，品牌美誉度持续提升。截至今年上半年，中国区已完成去年中国代理商全年的业务量，实现了百分百以上增长。目前，尽管 RV 还处于在品牌升级和过渡的时期，但我们有信心实现品牌全球整体规模和利润的正向增长。 （3）法国轻奢院线修护品牌 PA
--	--

	报告期内，依托公司积累的高端品牌管理能力，实现了 PA 品牌的快速增长。品牌资产建设方面，结合源自法国的时尚媒体《Marie Claire》以“PA 法式先锋基因”为主题成功举办“闪耀的她”女性力量主题论坛，并在法国戛纳电影节成功举办品牌的双城溯源活动，传播品牌历史与基因。品牌今年在法国聘请了一位 CEO，全面接管中国以外的业务，以期推动品牌在海外业务的发展。在产品体系上，围绕 PA 用户人群特点，今年有一系列新品上线，包括卸妆、水、精华、防晒等产品，到年底，产品将会呈现体系化，以期为品牌未来的健康发展奠定良好基础。 （4）英国英伦男士理容品牌 H&B 聚焦定位于资深中产和新锐白领男士人群，报告期内在中高端造型品市场的占有率持续攀升，核心单品霍金斯发油稳居各平台中高端男士造型品榜单前列，品牌曝光与搜索量持续提升，保持高速增长的态势。 （5）国内新锐轻奢美妆品牌 VAA 5 月升级推出全新 3.0 卸妆膏，创新添加红山茶花蜜油专利成分，首发即破千万 GMV，参与主导制定多项卸妆品类国家行业标准，荣获荣格技术创新奖、ICIC 科技创新瞩目原料奖、ICIC 清洁产品奖三项行业大奖，实现从品类破局到心智占位的跨越式发展，VAA 卸妆膏长期位于各大平台高端养肤卸妆榜前列位置，复购占比 36%。今年以来，品牌持续保持高速增长，上半年增长率超过 50%。 （6）专研东方肌肤的民族护肤品牌御泥坊，始终坚持东方定位，继续深耕大众渠道市场，品牌势能与经营业绩在报告期内均实现有序复苏。 2、CP 品牌体系 公司将 CP 作为一个长期经营和发展的战略性业务，持续聚焦资源培育优势品牌。 （1）科赴板块回到正常的发展轨道，国民经典护肤品牌大宝，报告期内聚焦护肤功效性新品打造，优化市场投放及渠道效率，ABC 系列新品上半年上榜多个平台品类 TOP 榜，品牌业绩同比实现高速增长。 （2）其他 CP 品牌中： 西班牙专业医美院线品牌美斯蒂克（mesoestetic），明星产品亮白饮荣获艾媒咨询销量 TOP1 权威认证。报告期内品牌持续在抖音、小红书、天
--	---

	猫等渠道发力，带动品牌规模稳步上涨。 英国阿曼王室香水品牌 AMOUAGE，5 月底于上海张园完成亚太区首家旗舰店的开业，同时也在广州天环完成华南首店的开设。品牌上半年业绩实现翻倍式的增长，表现出高奢香水的潜力。 美国高奢科技护肤品牌 3LAB，秉持功效至上的研发理念，荟集全球顶尖科技与稀珍成分配方，缔造近乎完美的护肤体验，致力于以科技奢护之力，打破时间束缚。品牌携手国际顶级时尚杂志《ELLE》举办“至美无龄”品牌发布会，小红书、微信等平台搜索环比高速增长，品牌热度持续增长。 总体而言，基于过去的调整、转型，今年上半年公司进一步聚焦资源，完善品牌结构，坚定地维护高端高奢品牌资产，充分发挥了公司高端品牌管理的独特性优势。未来，公司有信心在高端化的道路上稳步前行、坚定地打造“全球化的新晋高奢美妆品牌管理集团”，实现品牌与业绩的长期的、稳定的、良性健康的发展！ 三、主要问题及解答 1、今年平台的流量规则也发生了不少的变化，公司的达播占比和去年相比也发生了一些变化，对于未来 EDB 的成长怎么去平衡流量和品牌？ ①公司其实也一直强调，我们始终是坚定的品牌的信仰者，不过分追求流量投入、更加注重品牌资产打造，追求持续、长期的高质量增长。和大众品牌不一样的是，高端品牌的打法本身不可能依赖大流量、降价促销，而是更多的依靠做好用户管理、经营客户忠诚度来带动持续发展。公司之前也跟大家分享过，EDB 品牌的会员，3 年累计二次回购率达到 50%，10% 的会员三年购买超过 6 次，也就是连续三年每年购买 2 次以上；用户的忠诚度和用户价值是目前国内和国际大部分品牌都无法达到的，这也是保持品牌良性增长的重要一环。高奢品牌不会有不停的爆发式增长，到一定体量后可能是平稳向上发展。 ②公司其实从去年就开始主动调整，在可选范围内选更有确定性的盈利生意 ③今年上半年，在整体市场环境没有显著变好的情况下，没有去年大型的品牌代言投入、活动宣传的背景下，EDB 品牌平销型渠道以及线下渠道
--	---

	都实现了良好的增长，线上部分平销渠道目前日销增速超过 60%，渠道结构是更加健康的，凸显了 EDB 品牌势能在逐步的释放，我们也相信长期的品牌建设投入，在未来也将带来业绩长期有节奏的良性反馈。 2、PA 今年放量很快，公司做对了哪些事情？明年 PA 的增速展望？ 其实，在过去几年，公司一直在探索高端化的发展路径，通过 EDB 的成功打造、以及与优秀代运营品牌的合作，我们在成长的过程中不断沉淀高端美妆品牌的管理能力，目前已经初步形成了自己独特的方法论和管理模型，我们逐步将高端品牌管理的能力复制到 PA 上。 具体来看，PA 品牌能实现高速的增长，有这样几个原因： ①本身品牌的品牌资产是非常优质的，PA 品牌是 1961 年由赫乔家族创立的品牌，得到了包括曾经美国第一夫人希拉里在内的许多知名名媛的认可。上半年，法国及中国团队共同协作，通过溯源、时尚活动等加强了 PA 品牌“63 年法国院线级修护”心智的全球传播，擦亮“PDRN 成分 40 年应用鼻祖”标签，为品牌实现健康增长持续奠定良好的基础。②产品端，在聚焦融雪面膜大单品的基础上，不断完善产品体系，新品洗面奶、防晒霜都有较好的反馈，并且注重用户体验，第一时间了解用户评价并对症解答，尊重真实反馈并调整，产品力不断迭代。 ③市场传播端，更加明确了品牌的核心用户人群，可以做到用户识别后的精准渗透，精准人群触达率可以做到 50%以上，并伴随越来越高的渗透率。 ④渠道的建设维度，从之前的抖音为主，今年延展到平台型渠道，全渠道（包含线下的拓展）矩阵已经基本搭建达成。 明年，我们将进一步将加大品牌的投入，夯实“PDRN 鼻祖”标签，推出更多系列产品，以期推动品牌的持续快速增长。 3、RV 近半年做了哪些调整，以及后续的规划 首先，在坚持品牌美国基因的基础上，RV 品牌正在系统的推进品牌升级，对品牌原有元素进行优化升级。我们邀请品牌创始人 Dr. Brown 出任全球首席科学家，并正在美国升级由他亲自指导并领衔研发团队的 RV 抗衰
--	---

	实验室，这将进一步强化 RV 在高端抗衰领域的科研优势。此外，我们持续引入来自 Coty、莱珀妮等 La Prairie、Dr. Barbara Sturm 等知名高端化妆品集团和品牌的资深销售人才，进一步优化了团队的构成。 另外，近半年北美市场重点聚焦渠道整合与门店动销两大方向。目前已实现北美核心团队与渠道管理体系的全面对接，完成了对原有零售伙伴的系统评估和分级，并与北美重点零售商建立了深度合作。同时，基于市场反馈和消费趋势变化，我们在终端增强了品牌形象展示和高端体验设计，更加契合目标客群的消费习惯，有效提升了门店销售转化。北美市场保持稳健增长的同时，品牌积极拓展新兴市场，目前已成功拓展如墨西哥、中美洲等多地经销商，逐步扩大品牌在美洲的整体影响力。线上业务方面，对 DTC 模式实施了精细化运营升级，在启动达人营销的同时，成功测试了 TikTok 达人直播，推动线上销售实现阶段性快速增长。还战略性地布局免税渠道，在港澳 DFS 接管后销售排名迅速提升。此外，借助公司成熟的供应链体系，RV 实现了多项供应链指标的显著优化。 接下来，RV 品牌仍会坚持美国是第一大市场，其产品升级会结合美国本土特点，注重科技功效。今年的新品 Rescue Balm 获得了市场与媒体的高度认可，先后入选芭莎杂志“冬季 35 款最佳护肤产品”，以及被设计界的全球风向标媒体 Wallpaper 评为“寒冷天气中保护皮肤屏障的最佳香膏”。中国区 RV 今年业务正常发展，明年基于品牌原有的大单品、形成的优质的口碑，会在中国做更多推广。 4、伊菲丹面霜新品的规划，以及伊菲丹现在 sku 还是很少，后续的推新计划 二代 rich 面霜我们 8 月 15 日在深圳万象城首发上线，结合七夕节点，限定七夕面霜礼盒已上市，预计 9 月初会开启线下发布会活动，届时会邀请明星、达人、媒体等一起开启新面霜的盛大推广，同步下半年聚焦小红书等渠道放大推广。 EDB 现在已经形成了以超面、防晒、超级 CP 为核心头部，面霜、臻金线为核心腰部的产品矩阵，超面二代二季度上市后，收获了非常好的反馈；下半年我们会加强面霜与新臻金的推广覆盖品牌核心人群，基于品牌定位
--	---

	我们梳理了未来 5 年产品规划，后续除了核心单品还会陆续上线满足消费者优雅生活方式的比如身体护理、香氛等多个品类产品。 5、伊菲丹线下开店规划，开店目标以及城市商圈选择 基于现有的十来家店前期跑出的选址模型、财务模型和经营模型，品牌已经启动三年中国 50 店计划，预计在 2027 年全国开出 50 家带 SPA 的实体门店，为顾客提供更好的品牌体验。 8 月新开业了深圳罗湖万象城、广州天环两家正式的直营门店，预计到年底含 POP UP 开到 20 家左右。 选址模型是根据线上销售情况，了解某个城市的购买人数来确定开店地点，重点拓展核心发展城市 CBD 高奢场，逐步覆盖商业集团进行战略合作，同时，下沉具有历史人文沉淀城市，匹配品牌的高奢调性。 6、后续激励推进的节奏我们怎么去展望 股权激励是公司三重激励体系的重要组成部分，公司持续推进股权激励计划，激励员工与公司持续、共同成长。今年 4 月份，公司回购股份用于实施股权激励或员工持股计划，预期也将持续推进激励计划的实施。综合考虑到目标达成与员工的激励体感，我们希望有更有效的激励方案，目前正在内部讨论中。 7、下半年我们费用的投放规划节奏跟上半年对比 整体下半年会保持正常的投放节奏，仍会参与比如七夕活动并制定相应市场策略，包括与头部主播的合作，开展适度促销。重点仍在于日常销售渠道的稳定运营与品牌长期建设，根据市场大环境的变化动态把握整个市场费用的投入，希望相对能够更有把控性和可控性，减少因为市场大的变化而被动。 8、代运营业务目前的调整进度，美斯蒂克增长亮眼背后的原因，公司类似品牌的表现？ (1) 代运营板块，科赴经过调整，已经回到正常的轨道；其他的 CP
--	--

	品牌，公司持续聚焦资源在高盈利的品牌上，同时战略性收缩尾部品牌，第二梯队的美国高端毛发分区护理品牌 REVITALASH、阿曼王室香水品牌 Amouage 等也逐渐实现业绩突破。 （2）①首先，美斯蒂克本身是有着优质基因的西班牙专业医美院线品牌，由胡安·卡洛斯医生于 1985 年正式创立，为全球 109 个国家及地区的高端美容机构、皮肤科医生提供院线级产品。②公司于 2021 年成为美斯蒂克的中国合作伙伴，签署了长达 10 年的深度合作长约。公司利用在中国市场的丰富经验，给到品牌品牌、产品、市场、渠道等全要素业务体系的赋能。从品牌进入中国市场，公司帮助其精准洞察中国女性美白需求，快速切入口服美容赛道，成功打造大单品美斯蒂克亮白饮，已经成为口服美容行业现象级产品。 （3）代运营品牌中，保健品类目中的意大利国民保健品牌 ESI，主要专注体重管理等维度，品牌也同样实现了良好的增长。 9、御泥坊做了调整之后，目前的进度 御泥坊去年升级定位“专研东方”，独创“2+3 东方肌肤方程式”。目前正有序做慢节奏的发展，主推的黑参系列获得了多项产品及原料的奖项，黑参原料完成了国际化妆品原料 INCI 备案，获国内外双重备案。黑参胶原次抛自播表现亮眼，新品首发 7 天破 100 万，上线首周单日 GMV 突破 45 万+，与蛋蛋、刘媛媛、金其等主播的合作也取得了良好的销售；御泥坊美国版已经通过电商渠道上线销售，表现良好。品牌整体销售有序回升，亏损缩窄。短期来看，公司相对聚焦在高端品牌投入，长期来看希望御泥坊作为东方品牌代表，站在世界舞台上。
附件清单（如有）	无
日期	2025年8月22日