

彩妆恋火与线上渠道增速突出，短期销售费用偏高盈利端承压

核心观点：

● 事件

2023年上半年公司实现营业收入10.59亿元，同比增长29.64%；实现归属母公司净利润1.31亿元，同比增加11.63%；实现归属母公司扣非净利润1.19亿元，同比增长17.63%。经营现金流量净额为0.77亿元，较上年同期增长491.94%。

● 彩妆恋火高速增长，主品牌丸美的眼部、护肤等品类表现稳健；公司积极推进线上转型，抖音等新兴渠道带动整体增速表现亮眼

从品牌和产品的角度看，公司主要有丸美、恋火两个品牌，其中丸美品牌主要包括眼部类及护肤类产品，恋火主要为美妆类产品。随着消费者对于皮肤健康、细节保养、外出彩妆防晒等角度的关注提升，2023年上半年眼部类、美容及其他类产品和护肤类表现较好，需求旺盛。其中眼部类产品实现营收2.23亿元，同比增长14.50%，量价均有不同幅度的提升，其中单二季度的销售单价增速环比上季度由负转正；美容及其他类产品实现营收3.10亿元，同比增长201.24%，美容类单品业务同比增长1.90亿元至2.88亿元，对应YOY，其中主要系彩妆品牌PL恋火实现收入3.07亿，同比高速增长211.42%；护肤类产品实现营收4.22亿元，同比增长2.60%，虽增长幅度较小，但基数大、表现稳健；进一步拆分可知，护肤品类的销售量表现相对承压，前两个季度内销量均出现同比下滑，二季度降幅出现收窄，由此该品类的销售额提升主要依靠高单价支撑。洁肤类产品营业收入1.05亿元，同比下降2.06%，主要系洁肤类产品销售量下降所致。

从销售渠道看，公司采用线下经销、线上直营为主的销售模式，建立了覆盖线下日化专营店、百货商场专柜、美容院，及线上货架电商（天猫、京东、唯品会等）、内容电商（抖音、快手、小红书等）等多种渠道的销售网络。2023年上半年公司线上渠道实现营业收入8.45亿元，收入占比79.78%，同比增长58.97%，以抖音为主的线上直营同比增长119.53%；公司推进线上渠道转型获得阶段性成效，丸美品牌抖音快手同比高速增长129.51%，天猫旗舰店同比正增长28.33%。在2023年38大促期间，丸美是为数不多的在天猫和抖音平台同时呈上涨趋势的国货美妆品牌。据统计，在抖音平台38大促（2023.3.1-2023.3.4）期间，丸美销售额同比增速高达56.7%。618期间，恋火PL线上销售同比增长327%，其中天猫增长超2倍，抖音、快手增长超4倍；获天猫粉底液类目TOP9、抖音618美妆/香水品类预售榜单TOP10、快手国货美妆GMV榜单TOP4。公司线下渠道实现营业收入2.14亿元，同比下降24.62%，主要是美妆行业线下消费恢复不稳固，同时叠加线上影响，线下零售恢复不及预期。

从季度来看，第一、三季度为相对销售淡季，二季度处于由于有618大促活动同时叠加防晒、外出彩妆需求增加等因素，相对为

丸美股份(603983.SH)

谨慎推荐 维持评级

分析师

甄唯萱

☎：(8610) 80927651

✉：zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050002

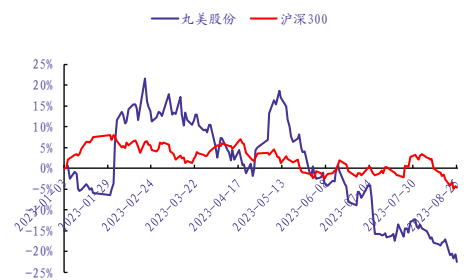
市场数据

2023.08.25

A股收盘价(元)	26.74
A股一年内最高价(元)	42.13
A股一年内最低价(元)	21.47
沪深300	3709.1517
市盈率	61.60
总股本(万股)	40144.48
实际流通A股(万股)	40100.00
限售的流通A股(万股)	44.48
流通A股市值(亿元)	107.23

行业数据时间

2023.08.25



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售】丸美股份22年年报暨23年一季报点评-彩妆恋火表现优异，未来看好主营产品调整与渠道转型带来的增长

【银河消费品零售李昂团队】公司2021年半年报点评-丸美股份(603983.SH)-新品发售与新渠道营销系公司营收增长的驱动力，关注未来控费可带来的改善空间-20210828

【银河零售李昂团队】公司深度报告-零售行业-丸美股份-积极变革，期待绽放

销售旺季，历史营业收入中二季度往往相对一季度营业收入有所上升，2023年上半年公司表现与历史趋势大致相同，一、二季度分别实现营业收入4.77亿元和5.53亿元，都相对去年同期实现幅度较大的上升，体现出今年上半年通过更加精细化运营和有效协同，公司业务实现快速增长。

表1：2023H1 营业收入情况

	营业收入 (亿元)	增量 (亿元)	同比增减	营收占比	增量占比
总营业收入	10.59	2.42	29.64%	100.00%	100.00%
主营业务收入 (日化行业)	10.59	2.43	29.86%	99.98%	100.53%
按产品划分					
眼部类	2.23	0.28	14.50%	21.02%	11.64%
护肤类	4.22	0.11	2.60%	39.82%	4.41%
洁肤类	1.05	-0.02	-2.06%	9.90%	-0.91%
美容及其他类	3.10	2.07	201.24%	29.23%	85.40%
按渠道划分					
线上渠道	8.45	3.12	58.97%	79.78%	128.93
线下渠道	2.14	-0.70	-24.62%	20.22%	-28.93
按季度划分					
第一季度	4.77	0.94	24.58%	45.00%	38.84%
第二季度	5.53	1.48	34.10%	55.00%	61.16%

资料来源：公司财务报表，中国银河证券研究院整理

表2：2023H1 公司主要产品销售价格

主要产品	2022年1-3	2023年1-3	变动比率%	2022年4-6	2023年4-6	变动比率%
	月平均售价 (元/支)	月平均售价 (元/支)		月平均售价 (元/支)	月平均售价 (元/支)	
眼部类	90.65	81.87	-9.69%	78.89	86.75	9.96%
护肤类	43.64	60.99	39.76%	55.7	63.96	14.83%
洁肤类	44.85	46.34	3.32%	44.02	51.02	15.9%
美容类	53.63	68.23	27.22%	54.8	69.69	27.17%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表3：2023H1 年公司主要产品的产量、销量及收入实现情况

	产量 (万支)	产量同比增减	销量 (万支)	销量同比增减	营业收入 (亿元)	营收同比增减
2023 一季度						
眼部类	110.26	31.04%	116.40	32.10%	0.95	19.29%
护肤类	571.06	6.03%	328.13	-29.58%	2.00	-1.56%
洁肤类	108.80	40.22%	88.65	-12.60%	0.41	-9.69%
美容类	174.70	40.23%	192.88	102.13%	1.32	157.19%
2023 二季度						
眼部类	174.62	20.62%	146.83	1.08%	1.27	11.16%
护肤类	532.44	21.24%	346.67	-7.11%	2.22	6.67%
洁肤类	147.32	-7.01%	125.12	-10.64%	0.64	3.57%
美容类	225.93	77.73%	224.36	161.26%	1.56	232.28%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 4: 2023H1 公司利润情况

	现值	增量	增速
归母净利润 (亿元)	1.31	0.14	11.63%
扣非归母净利润 (亿元)	1.19	0.18	17.63%
非经常性损益 (万元)	1205.65	-416.49	
政府补贴 (万元)	552.51	336.90	
委托他人投资收益 (万元)	1290.31	-248.17	
非流动资产处置损益 (万元)	-384.37	-385.35	
投资收益 (万元)	25.92	-222.86	
所得税影响 (万元)	190.68	-213.31	

资料来源: 公司财务报表, 中国银河证券研究院整理

● 2023H1 综合毛利率增长 0.92pct, 期间费用率上升 2.22pct

2023 年上半年公司实现综合毛利率 70.12%, 较去年同期有所上升, 主要系公司优化了销售策略和成本管控, 进行公司产品结构优化, 整体提升了正常品的销售价格、减少了活动品促销品的占比, 公司各产品的毛利率均得到增加。同时相对高毛利的美容美妆品类销售额占比提升, 由此也带来公司毛利率的结构性优化。

2023 年上半年公司期间费用率水平同比提升 2.22 个百分点, 主要系销售费用规模出现大幅提升。其中, 公司聘请流量明星代言, 加大在各渠道的广告投放, 推广费用增加投入 1.91 亿元至 4.47 亿元, 是销售费用规模增长的主要原因, 报告期内, 公司处于线上转型成效固化关键期, 需要持续保持投入, 同时叠加线上竞争激烈流量成本高涨; 此外, 报告期内员工薪酬规模出现收窄, 销售费用、管理费用与研发费用中的员工薪酬/工资及福利类项目分别减少 312.57/31.43/5.28 万元。

表 5: 2023Q1 公司毛利&净利率情

毛利率情况	现值	增量 (bps)
销售毛利率	70.12%	0.92
销售净利率	12.40%	-1.51

资料来源: 公司财务报表, 中国银河证券研究院整理

表 6: 2023 年公司费用情况

	现期值 (万元)	增量 (万元)	现期比率	比率增量 (bps)
期间费用	58239.26	15,127.07	54.97%	2.22
销售费用	51359.46	15,318.03	48.48%	4.37
管理费用	4732.96	-442.81	4.47%	-1.87
研发费用	2899.74	435.47	2.74%	-0.28
财务费用	-752.89	-183.63	-0.71%	-0.01

资料来源: 公司财务报表, 中国银河证券研究院整理

● 聚焦产品研发, 持续推进全链路全域布局

公司坚定推行心智大单品策略, 取得阶段性成效。具有眼霜及美容仪二合一的“黑眼圈神器”丸美小红笔眼霜, GMV 销售额 1.07 亿, 较去年同期增长超 355%, 其中在丸美天猫旗舰店实现 GMV 销售额 4300 万, 占比 40%, 6.1 期间获天猫榜单舒缓眼霜热销榜 TOP1、好评榜 TOP1, 持续夯实丸美眼部护理专家心智; 丸美双胶原小金针次抛精华实现 GMV 销售额 9013 万元, 较去年同期增长 155%, 其中在抖快达播实现 GMV 销售额 5704 万, 占比 63%, 销售同时种草, 渗透丸美基于重组胶原蛋白技术的生物科技抗衰的品牌认知。公司稳步推进精品策略, 用心经营每一个细节, 请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

透 PL 恋火高质极简底妆心智，PL 看不见粉底液上市两年时间，GMV 销量突破 300 万支。PL 保持较好的运营节奏，通过蹭不掉和看不见两大底妆系列，覆盖粉底液、粉霜、气垫、粉饼等品类，满足干敏油皮不同底妆需求。

科研作为公司发展之基石战略，公司秉承绿色可持续研发，持续推进研发全链路全域布局。报告期内，公司坚持研发投入，聚焦美与健康，一方面深化公司在眼部护理与抗衰老核心研发领域渗透，另一方面扩大公司基础研究的应用范畴，持续提高科技创新能力和转化，进一步增强提升公司核心竞争力；公司继续强化绿色生物技术创新，开展绿色低碳原料收集与产品应用开发、推进绿色负碳技术的研究与转化；公司推进创新研发机制和模式的升级与优化，建立博士后工作站，完善研发团队的人才升级和梯队建设。占比公司整体收入 11.84%。

● 多元渠道协同，多样营销并进

线上持续推进零售转型，根据平台属性和人群特性，发挥平台优势。天猫旗舰店作为货架电商核心，重点发力核心单品，优化运营策略，精营购物体验，深耕核心人群，强化复购，公司 A3 类人群资产渗透率持续提升；抖音作为兴趣电商加强内容种草和心智建设，多店并进一店一侧重；重视超头 KOL，扩大中腰达人覆盖，通过达人溯源工厂和研发，加强达人对品牌的认知与信任，深度绑定心智达人，借力粉丝经济破圈。公司积极参与平台活动，3 月丸美上登天猫内容舰长名单助力 38 销售，4 月天猫小黑盒官宣王安宇发布线上双胶原眼霜，5 月参与抖音开新日，618 提前做好种草蓄势，通过精细化运营和有效协同，公司线上实现快速增长。线下坚定推行分渠分品，线下专品专供稳价格、全国云仓管理稳货盘，扎实推进渠道数字化升级与会员精细化运营。公司通过全国会、充电会、门店巡访等方式提振渠道信心，传导销售策略，推进渠道下沉，聚焦终端动销，抓体验抓执行，根植零售。

与此同时，公司根据重要营销节点有节奏推进各营销策略的执行与转化。38 期间推出情感营销态度片“眼光高错了吗”，从“眼”出发，联合当红演员和态度达人共创共鸣话题，带动素人、消费者，抖音、微博、小红书等多平台滚动发声，同时传递公司高标准践行研发和高品质眼霜的品牌印象，3 月丸美上登天猫内容舰长名单。5 月丸美以“重组胶原蛋白”三螺旋结构入选巨量引擎（抖音）X 时尚芭莎之“了不起的中国成分 3”，丸美子话题曝光 2 亿多，曝光人群精准度较好提升。公司按既定营销节奏稳扎稳打，平台之间拉通支持，同频共振，有效提升优质人群的覆盖，积累品牌高价值人群资产。下半年公司将保持节奏，持续轮动，增加品牌厚度，助力业绩达成。

● 投资建议

我们认为公司产品布局与产品结构不断完善，拳头产品专注于眼部护理的细分领域，眼霜/精华类产品销售额表现在国产眼部护理板块中位列前茅；同时丸美、恋火、春纪品牌定位不同的消费需求，帮助公司尽可能多的锁定更广阔的潜在消费市场。此外，公司注重产品的研发升级，定期推出新品，搭配积极有效的营销推广策略，通过线上线下相结合的全渠道方式稳步推进规模扩张。公司渠道层面线上规模增速仍有扩张空间，且受到线下渠道拖累；洁肤类销售情况相对较好，但对公司毛利形成拖累，叠加营销费用的投入增加，公司盈利端承压。结合公司的股权激励目标，我们预测公司 2023/2024/2025 年将分别实现营收 22.81/27.75/32.41 亿元，净利润 3.05/3.87/4.62 亿元，对应 PS 为 4.71/3.87/3.31 倍，对应 EPS 为 0.76/0.96/1.15 元/股，对应 PE 为 35/28/23 倍，维持“谨慎推荐”。

● 风险提示

日化行业发展不及预期的风险；市场竞争加剧、行业集中度降低的风险；品牌渠道推广不及预期的风险。

附：1. 盈利预测和估值对比

表 7: 盈利预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (单位: 百万元)	1787.03	1731.71	2,281.10	2,775.12	3,240.52
增长率 (%)	2.41%	-3.10%	31.73%	21.66%	16.77%
归属母公司股东净利润 (单位: 百万元)	247.92	174.18	304.98	386.98	461.98
增长率 (%)	-46.61%	-29.74%	75.09%	26.89%	19.38%
BPS (元/股)	0.62	0.43	0.76	0.96	1.15
销售毛利率	64.02%	68.40%	70.22%	71.07%	71.51%
净资产收益率 (ROE)	8.04%	5.46%	8.97%	10.54%	11.56%
市盈率 (P/E)	48	60	35	28	23
市净率 (P/B)	4.30	4.33	3.16	2.92	2.69
市销率 (P/S)	7.34	7.55	4.71	3.87	3.31

资料来源: 公司财务报表, 中国银河证券研究院整理及预测 (股价为 2023 年 8 月 25 日收盘价)

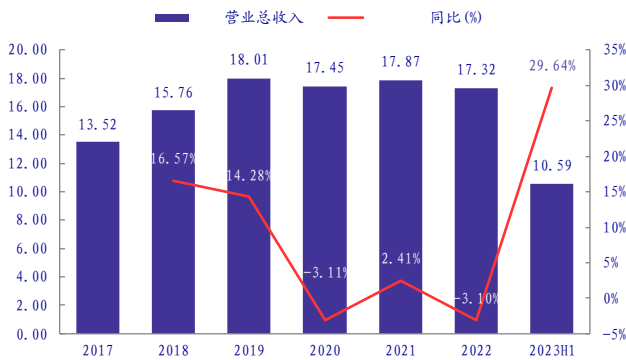
表 8: 可比公司最新估值情况

		境内可比公司					均值	中位数
	贝泰妮	拉芳家化	水羊股份	上海家化	珀莱雅			
PE	52	50	45	43	73	49	50	
PB	9.78	1.6	3.35	2.89	16.49	6.82	3.19	
PS	10.83	3.09	1.28	2.87	9.23	5.46	3.09	
		境外可比公司					均值	中位数
	雅诗兰黛	欧莱雅	宝洁公司	联合利华	资生堂			
PE	64	47	25	16	72	45	39	
PB	11.94	6.05	8.07	6.31	4.09	7.29	6.05	
PS	4.43	6.23	4.42	2	2.32	3.88	5.12	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

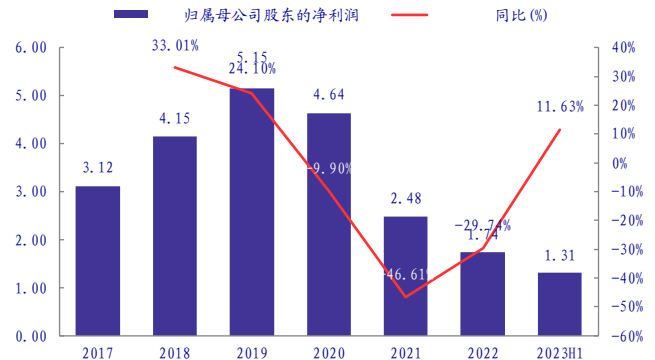
2. 公司整体经营运行状况跟踪

图 1: 2017-2023H1 营业收入 (亿元) 及同比增长率



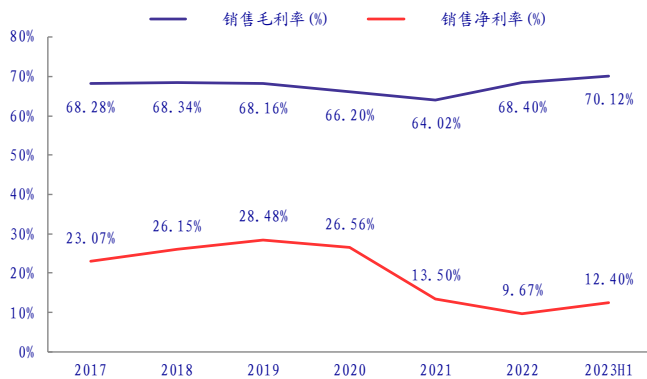
资料来源: 公司公告, 招股说明书, 中国银河证券研究院整理

图 2: 2017-2023H1 归母净利润 (亿元) 及同比增长率



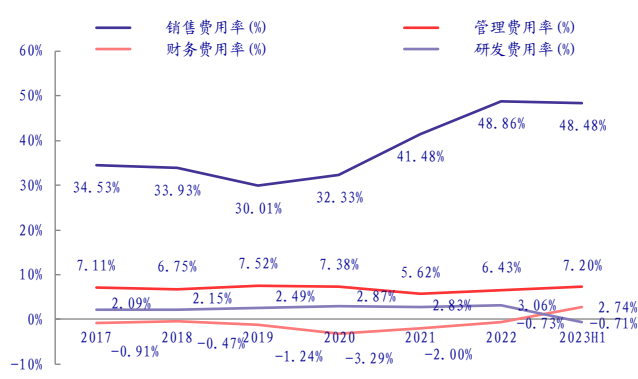
资料来源: 公司公告, 招股说明书, 中国银河证券研究院整理

图 3：2017-2023H1 毛利率和净利率变动情况



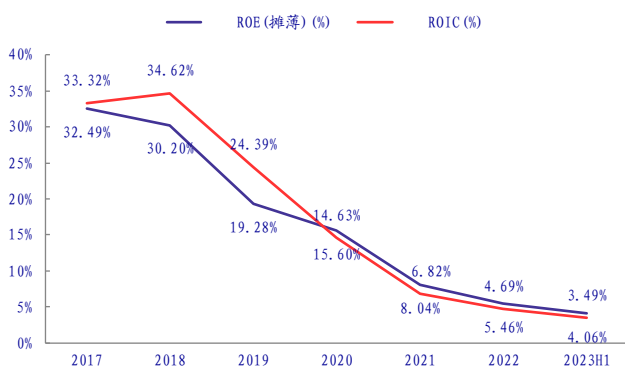
资料来源：公司公告，招股说明书，中国银河证券研究院整理

图 4：2017-2023H1 期间费用率变动情况



资料来源：公司公告，招股说明书，中国银河证券研究院整理

图 5：2017-2023H1 ROE 及 ROIC 变动情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

3. 重大事项进展跟踪

表 9：丸美股份 2023H1 重大事项进展

事件类型	内容
资金投向	<p>广东丸美生物技术股份有限公司于 2023 年 8 月 24 日召开了第四届董事会第十三次会议，审议通过了《关于部分募集资金投资项目延期的议案》，同意将公司募集资金投资项目“数字营运中心建设项目”的预定可使用状态日期延期至 2026 年 7 月，将“化妆品智能制造工厂建设项目”的预定可使用状态日期延期至 2024 年 12 月。</p> <p>广东丸美生物技术股份有限公司于 2023 年 8 月 24 日召开第四届董事会第十三次会议，审议通过了《关于变更部分募集资金投资项目的议案》。为确保募集资金的有效使用，结合原有项目的实际情况、市场环境情况和公司战略发展需要，经谨慎研究论证，公司拟将部分募集资金投资项目（本文简称“募投项目”）进行变更调整，为规范公司募集资金管理，保护投资者的权益，董事会提请股东大会授权公司管理层及其授权人士具体负责办理实施相关事宜。</p>
股份增减持	<p>因自身资金需求，孙怀庆先生、王晓蒲女士计划在 2022 年 10 月 12 日至 2023 年 4 月 9 日期间采用大宗交易方式减持公司股份数量不超 160.58 万股，不超过公司总股本的 4%，在 2022 年 10 月 28 日至 2023 年 4 月 26 日期间采用集中竞价方式减持公司股份数量不超过 802.89 万股，不超过公司总股本的 2%。</p>
股权激励	<p>2023 年 4 月 27 日，公司召开了第四届董事会第十二次会议和第四届监事会第九次会议，审议通过了《关于终止实施 2020 年限制性股票激励计划暨回购注销相关限制性股票的议案》，公司独立董事对上述事项发表了独立意见。具体内容详见公司于 2023 年 4 月 29 日在上海证券交易所网站</p>

(www.sse.com.cn)披露的《关于终止实施2020年限制性股票激励计划暨回购注销相关限制性股票的公告》(公告编号2023-015)。公司已根据法律规定就本次股份回购注销事项履行通知债权人程序,具体内容详见公司于2023年4月29日在上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)及《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》《证券日报》披露的《关于回购注销部分限制性股票通知债权人的公告》(公告编号2023-016),自公告之日起45日内,公司未收到任何债权人对此议案提出异议的情况,也未收到任何债权人向公司提出清偿债务或者提供相应担保的要求。2023年5月23日,公司2022年年度股东大会审议通过了《关于终止实施2020年限制性股票激励计划暨回购注销相关限制性股票的议案》。

委托理财 为进一步提高公司资金使用效益,获得一定的投资收益,为公司股东谋取更多的投资回报,公司及子公司拟在符合国家法律法规,确保不影响公司资金流动性和安全性的前提下,使用总额不超过人民币5亿元的自有资金购买安全性高、流动性好的金融机构理财产品,在该额度内资金可以滚动使用,即单日最高本金余额不超过5亿元,有效期自公司本次董事会审议通过之日起至2023年年度股东大会召开之日止,并提请授权管理层行使决策权并签署相关合同文件,具体事项由公司财务部负责组织实施。

人事变动 广东九美生物技术股份有限公司董事会于近日收到公司独立董事秦昕先生提交的书面辞职报告。秦昕先生因个人工作原因,申请辞去公司独立董事职务,一并辞去公司董事会审计委员会委员、董事会提名委员会委员、董事会薪酬与考核委员会主任委员职务。辞职后,秦昕先生将不再担任公司任何职务。鉴于秦昕先生的辞职将导致独立董事人数低于公司董事会成员人数的三分之一,根据《公司法》《上市公司独立董事规则》及《公司章程》等有关规定,在公司股东大会选举出新任独立董事之前,秦昕先生仍将继续履行独立董事、董事会专门委员会委员职责。

资料来源:公司公告,中国银河证券研究院整理

4. 公司发展战略与经营计划情况跟踪

表 10: 九美股份 2022-2023 年年报中发展战略与经营计划情况跟踪

	2021 年对于 2022 年的规划	2022 年对于 2023 年的规划
发展战略	秉承“用世界最好,做中国最好”经营理念,“长期主义战略”为指导方向,围绕“科技驱动的美与健康”,公司坚持“科技+品牌+数智”运营,四大战略主轴:用户至上、卓越产品、精耕市场、精细运营,致力于打造具有世界级竞争力的企业。	秉承“用世界最好,做中国最好”经营理念,“长期主义战略”为指导方向,围绕“科技驱动的美与健康”,公司坚持“科技+品牌+数智”运营,四大战略主轴:用户至上、卓越产品、精耕市场、精细运营,致力于打造具有世界级竞争力的企业。
经营计划	2022 年,公司将围绕“稳健、强基、提效、突破”,推进健康发展。 研发策略:持续推进研发全产业链全域布局,以基因工程等现代生物技术为引领,加大产学研力度,加大内外融合创新,拓展美与健康生态布局,小步快跑,再进一步。 产品策略:梳理并精减 SKU,优化产品结构,聚力了不起的中国成分——重组人源化胶原蛋白的应用转化,大力发展具有核心科技的单品,聚焦头部,优化长尾;坚决推进分渠分品策略(线上线下、线下各平台)、设特渠专供、平台专供;保障价格体系稳定。 销售策略:坚决推进零售转型,线上推进联合爆品计划,提升直营(直播)效能,提高自播占比,发挥直营(直播)渠道销售及品宣双重战略作用,线下抓动销提升终端强体验功能。	2023 年,公司将秉承“用户至上、卓越产品、精耕市场、精细运营”的战略主轴,围绕“聚焦、协同、精营、热爱”,以胜利为信仰,抓执行抓转化,推进全面复苏、健康增长。 聚焦: 以用户为中心,科技为核、产品为先,通过聚焦大单品聚焦核心价值人群,夯实九美眼部护理专家+抗衰老大师品牌心智,渗透 PL 恋火高质极简底妆心智; 协同: 以业务为导向、高效协同与配合,研发与消费者、供应链与销售、营销与市场、平台与平台之间及时同步相互支持,同频共振、提高效率; 精营: 以结果为导向,精耕市场、精细运营。保持进攻态势,加强数字化赋能,系统筹划、精心铺设、落地细节。 热爱: 升级企业文化、以老带新,以新促老,强化品牌热爱。

营销策略（品牌策略）：研发前置，内容升级，充分运用不同营销平台属性及优势，夯实品牌，强化心智。

组织策略：加强团队建设和文化建设，提升组织效能，优化人才梯队，提升人才厚度。

数字化策略：打通内部数据，融合外部数据，用数据指导业务决策。

供应链策略：持续优化供应链流程，提升流转效率，推进全国云仓良好落地与执行。

风险提示

- 1、市场竞争日益加剧的风险
- 2、经销模式的风险
- 3、渠道结构变革带来的风险和挑战
- 4、人才流失的风险
- 5、新型冠状病毒肺炎疫情对公司经营产生的不确定影响

- 1、市场竞争日益加剧的风险
- 2、公司战略执行不达预期
- 3、人才流失的风险

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

5. 公司前十大股东情况跟踪

表 11：丸美股份前十大股东情况（更新自 2023H1）

排名	股东名称	方向	期末持股数量（万股）	报告期内持股数量变动（万股）	占总股本比例	持股比例变动	股本性质
1	孙怀庆	不变	29160.00	-	72.64%	-	A 股流通股
2	王晓蒲	不变	3240.00	-	8.07%	-	A 股流通股
3	凯石基金飞跃二号单一资产管理计划	不变	1092.10	-	2.72%	-	A 股流通股
4	高盛国际	减持	559.78	-83.46	1.39%	-0.21%	A 股流通股
5	L Capital Guangzhou Beauty Ltd.	减持	457.46	-108.18	1.14%	-0.27%	A 股流通股
6	全国社保基金 111 组合	减持	325.93	-16.38	0.81%	-0.04%	A 股流通股
7	富国消费主题混合型证券投资基金	增持	206.97	70.62	0.52%	0.18%	A 股流通股
8	广发多因子灵活配置混合型证券投资基金	新进	198.92	-	0.50%	-	A 股流通股
9	富国价值创造混合型证券投资基金	增持	176.50	66.77	0.44%	0.17%	A 股流通股
10	富国品质生活混合型证券投资基金	新进	131.30	-	0.33%	-	A 股流通股
	合计	不变	35475.97	-	88.36%	-	-

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

分析师简介及承诺

分析师甄唯萱：现任消费品零售与化妆品行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，擅长深度挖掘公司基本面。

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi-yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang-yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru-yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn