



芭薇股份(837023):集专业策划、研发、生产为一体的综合性化妆品制造商

2017 年 3 月 10 日

	袁季(分析师、首席研究官)	陆彬彬(研究助理)
电话:	020-88836118	
执业编号:	A1310512070003	
邮箱:	yuanj@gzgzhs.com.cn	lubinbin@gzgzhs.com.cn

【公司简介】

广东芭薇生物科技股份有限公司(以下简称“芭薇股份”,证券代码:837023)主要从事化妆品的专业策划、研发、生产和销售业务,采用“接单生产”、“以销定产、以销定采”、“对通用原材料适当备货”的经营模式。公司的业务主要划分为四种模式进行开展:(1)OEM 加工模式;(2)ODM 全部托管加工模式;(3)来样加工;(4)半成品供应。公司致力于 OEM 加工模式和 ODM 全部托管加工模式,面向品牌客户,提供生产、研发、策划为一体的加工服务。公司目前虽无自身品牌,但正在致力于自身品牌建设,目前已拥有商标 12 项。公司自设立以来,主营业务没有发生重大变化。

芭薇股份是基础层企业,于 2016 年 05 月 13 日在新三板挂牌上市,2017 年 02 月 14 日开始做市交易。截至 2017 年 03 月 08 日,公司总股本 2600 万股,其中 986.6 万股是非限售流通股,在新三板交易。



芭薇股份

NEEQ: 837023

【公司亮点】

➤ **四种业务开展模式,集策划、研发、制造为一体。**公司主要从事化妆品的专业策划、研发、制造和销售业务,采用“接单生产”、“以销定产、以销定采”、“对通用原材料适当备货”的经营模式。公司的业务主要划分为四种模式进行开展:(1) ODM 全部托管加工模式;(2) OEM 加工模式;(3) 来样加工;(4)半成品供应。公司致力于 ODM 全部托管加工模式和 OEM

加工模式，面向客户提供策划、研发、制造为一体的化妆品。

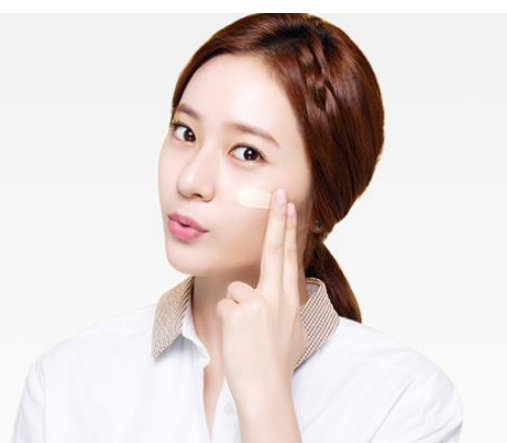


➤ **拥有专业研发团队，提供个性化定制开发。**公司非常注重产品的自主研发，公司以广州鹰远生物科技有限公司为基础，联合各大学、科研院所、国外各化妆品主要研发地的科研技术研发中心、评测中心、借助于最新高新科学技术，紧随市场流行趋势、最新消费理念，不断开发出适合东方人肤质、体质、生活习惯的各类别化妆品及其它相关产品。

化妆品OEM来芭薇

大厂商，靠谱。

芭薇眼里的大厂商，不单只要规模大，更要
有格局，敢担当，讲诚信，可信赖。



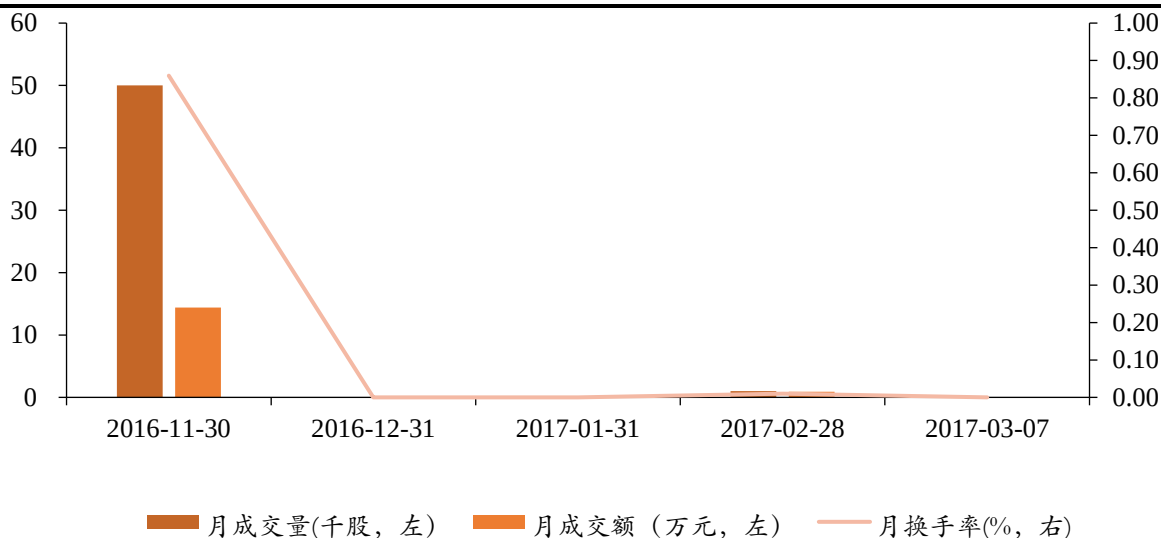
➤ **业内知名度高，客户优势明显。**目前，公司已经协助客户向各省食品药品监督管理局备案登记国产非特殊用途化妆品 974 个，在华南地区化妆品代工生产商中位居前列。其中，广州雅诗物制品有限公司、广州泉美生技术和深圳市巨邦科发展成物制品有限公司、广州泉美生技术和深圳市巨邦科发展成为公司稳定的客户，每年订单数中有涨。公司以品质出发点老客户不断转介绍新客户，公司的客户池持续壮大。

【市场表现】

交易情况：2016 年 11 月 10 日首次成交，公司于 2017 年 02 月 14 日首次发生做市转让，月均换手率 0.17%。2016 年 11 月最高成交量达 5 万股，成交金额 14.40 万元。截至 2017 年 03 月 08 日，公司股票总成交量 5.1 万股，总成交金额 15.28 万元，月均换手率 0.17%。



图表 1 芭薇股份月均换手率 0.17%



资料来源: wind, 广证恒生

【持股股东】

根据公司 2016 年半年报, 芭薇股份的实际控制人和控股股东均为冷群英和刘瑞学, 持股比例分别为 45.00% 和 27.00%。

公司股票转让方式自 2017 年 02 月 14 日起采用做市转让方式, 主办券商为华创证券。截至 2017 年 3 月 8 日, 做市券商共 2 家, 分别为华创证券, 中山证券。

【主板相关概念股】

上海家化(600315.SH): 上海家化联合股份有限公司是中国历史最悠久的日化企业之一, 前身是成立于 1898 年的香港广生行, 历经百年发展, 于 2001 年在上海证券交易所上市。公司主要从事化妆品、个人护理、家居护理用品的研发、设计、生产、销售及服务, 主要品牌包括佰草集、高夫、美加净、启初、六神、家安等。公司以差异化的品牌定位覆盖不同年龄和消费层次的消费需求, 采用自营及与经销商共同成长的经销模式发展各类渠道, 借助持续不断的产品创新, 成为国内拥有一定影响力的化妆品及个人、家居护理产品自主品牌的公司。

瑞贝卡(600439.SH): 河南瑞贝卡发制品股份有限公司是一家集研制、开发、生产、销售于一体的国内最大的发制品专业公司, 也是中国发制品龙头企业中唯一的上市公司, 其规模在发制品行业中位列全球第一。公司产品主要为工艺发条、化纤发、女装假发、教习头、男装头套等等五大系列千余种产品, 产品基本全部销往北美、西欧、亚洲、非洲等海外市场。公司科研开发能力强, 人发处理技术居于行业领先地位, 拥有博士后科研工作站。

广州浪奇(000523.SZ): 广州市浪奇实业股份有限公司的前身是广州硬化油厂, 始创于 1959 年, 是华南地区最早成立的洗涤用品企业之一。公司拥有“浪奇”、“高富力”、“天丽”、“万丽”等多个知名品牌, 其中“高富力”、“浪奇”获得了中国名牌产品称号及多个国家免检称



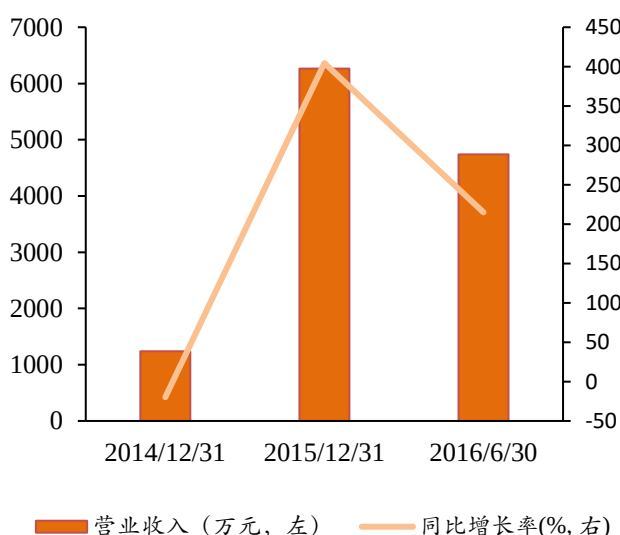
号。公司名牌战略的实施，为企业发展带来新的突破，公司忠实消费都队伍不断扩大，公司已形成全国销售格局，产品更远销港澳、东南亚及北美地区。

【财务数据透视】

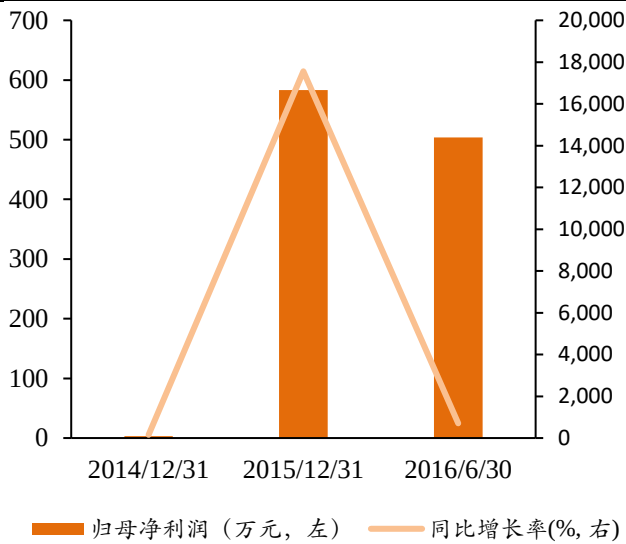
根据 2016 年半年报,公司上半年实现业务收入 4739.10 万元,较上年同期增加 215.12 %; 营业成本 2754.02 万元,较上年同期增加 158.11%; 实现归母净利润 503.75 万元,较上年同期增加 702.34 %。

报告期内，公司加大力度拓展市场、开发新客户，本年 1-6 月，公司新增客户 95 户，较上年年底增长 23.63%，同时对老客户提供更优质的产品和售后服务，放宽了以往信誉较好的客户的信用政策，使老客户的订单量大幅增加。公司引进新型设备及创新人才，更合理的分配资源，改进产品和工艺，提高原材料的利用效率，加速提升经验曲线效应，由此带来单位成本的降低，同时，增强了公司对供应商的议价能力，获得更高质量、更低价的原材料，使成本得到更进一步的降低。

图表 2 2016 上半年营业收入 4739.10 万元



图表 3 2016 上半年年归母净利润 503.75 万元



资料来源: wind, 广证恒生

资料来源: wind, 广证恒生

【点评】

中国化妆品市场是世界增长最快和最大的消费市场之一。目前国内化妆品市场有80%为外资或合企业所占据，而国内本土品牌只占据20%左右。在中国化妆品的主力消费人群中，欧莱雅、兰蔻诗黛和资生堂等国际知名品牌接受度比较高，备中青年女士睐。由于整个化妆品市场容量巨大，消费者的需求也会逐渐被挖掘和细分。我国由于整个化妆品市场容量巨大，消费者的需求也会逐渐被挖掘和细分。我国本土化妆品牌只要捉住细分市场，清晰的把握定位依然可以获得高速的发展。

芭薇股份经过多年的努力已发展成为具有核心竞争优势、自主研发能力的化妆品制造商。公司拥有强大的研发中心和3000多个化妆品配方储备，在产品差异化方面具有较强的竞争优

势。另外，受我国2016年4月实施的跨境电商税收新政策的影响，占据国内化妆品市场份额较大的日韩化妆品市场将受到冲击，公司聘请日本化妆品专家团队指导，研发项目已取得明显成效，本期新增专利申请项目共10项，凭借公司产品在价格、质量上的优势，市场份额将会得到明显提高。

公司网址：www.gzbawei.com

联系电话：86-20-62173487

数据支持：昌颜利

新三板团队介绍：

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了周报、月报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官，新三板研究团队长）：从事策略研究逾十年，在趋势判断、资产配置和组合构建方面具有丰富经验，研究突出有效性、前瞻性和及时性，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的 100 位证券分析师”称号、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得 2013 年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。

赵巧敏（新三板研究副团队长，高端装备行业负责人）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，6 年行业研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获 08 及 09 年证券业协会课题二等奖。

温朝会（新三板 TMT 研究员）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

魏也娜（新三板 TMT 行业研究员）：金融硕士，中山大学遥感与地理信息系统学士，3 年软件行业从业经验，对计算机、通信、互联网等相关领域有深刻理解和敏锐观察，2016 年加入广证恒生，从事新三板 TMT 行业研究。

黄莞（新三板研究员）：英国杜伦大学金融硕士，负责微信公众号“新三板研究极客”政策、市场等领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

林全（新三板环保行业研究员）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理以及航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

陆彬彬（新三板主题策略研究员）：美国约翰霍普金斯大学金融硕士，负责新三板市场政策等领域研究。

联系我们：

邮箱：lubinbin@gzgzhs.com.cn

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。