

“网红”化妆品发力线下，自然更出“彩”

2017 年 6 月 14 日

事项：

灿土研究院百家新三板企业调研活动于 2017 年 6 月 1 日调研走访了上海萧雅生物科技股份有限公司（839735.00），现整理纪要以供参考。

主要财务数据（万元）

项目	2014	2015	2016
营业收入	1042.97	1858.39	2845.05
同比（%）	—	78.18	53.09
归母净利润	-318.45	-138.39	-768.96
同比（%）	—	56.54	-455.65
扣非净利润	-318.46	-157.5	-662.34
管理费用	151.41	417.51	847.29
销售费用	853.17	724.3	1292.26
财务费用	-0.06	-2.13	1.16
三项费用率	96.31%	61.33	75.24
销售毛利率（%）	55.82	51.01	49.96
销售净利率（%）	-30.53	-7.45	-24.27
ROE（摊薄）（%）	—	-5.14	-38.4
经营现金流量净额	-331.15	-1911.05	-1042.4
资产总计	938.6	2788.38	3020.45
每股净资产（元）	-2.99	4.64	0.8
应收账款	23.79	159.48	182.35
营业收入/应收账款	43.84	11.65	15.60
资产负债率（%）	135.05	3.44	33.71
研发费用	33.12	94.26	257.19
研发费用/营业收入	0.03	0.05	0.09

各项业务表现（万元）

业务分类	2015	2015 占比	2016	2016 占比
护肤	1468.51	79.02%	2096.46	73.69%
彩妆	389.87	20.98%	748.59	26.31%
合计	1858.39	100.00%	2845.05	100.00%

资料来源：Wind，灿土研究院

萧雅股份：国内领先的化妆品研发销售企业

公司概况

上海萧雅生物科技股份有限公司（839735.00）成立于2012年，是国内新兴的“互联网+”化妆品研发销售企业，主要从事化妆品的研发及销售业务。公司实际控制人为董事长兼总经理施沈华先生、副总经理兼董事会秘书赵楠先生，分别直接持有公司37.89%、37.89%的股权，此外，二人通过辰雅投资间接持有公司8.61%股份，实际共持有公司股份84.39%。公司目前处于协议转让阶段。公司2017年发展迅速，2017Q1营业收入达1154.3万元，是2016Q1营业收入的约2.5倍，且公司从2017年3月份开始盈利。

业务概况

公司以自有品牌为核心，主要产品分为护肤品牌“自然之名”、“蜜菓”以及彩妆品牌“Nacola”三大系列。公司产品的主要消费年龄定位为18-30岁，目标群体为大学生及年轻白领女性，单个产品定价约100-500元。

- **自然之名（Genuine Namir）：**自然之名品牌是以传统英式芳疗理念结合现代生物科技护肤的植物养肤品牌，产品坚持“不含酒精、不含人工香精、不含人工色素、不含矿物油、不选用转基因植物、不含对羟基苯甲酸酯”六大不含原则。自然之名包括雪肌晶、小茉莉、酵母植萃、雪玫瑰晶皙、为你而生、花水、依兰优氧、蔷薇沁漾等多个系列，产品包括洁面、精粹水、柔肤水、精华、精油、乳液、面霜、眼部护理、面膜、BB霜、身体乳、护手霜等，针对不同肤质提供全套保养方案。自然之名品牌在上海、英国伦敦、台北三地设有办事处，产品远销中国大陆、英国、泰国、韩国、香港、台湾等30多个地区。



资料来源：公司官网，灿土研究院

- **蜜菓 (Juicy fruit):** 蜜菓品牌是专门面向青春期阶段肌肤问题的产品。蜜菓包括柑橘、茶金、芦荟三个系列，针对干燥、青春痘、敏感等青春期肌肤保养问题提供解决方案。



资料来源：公司官网，灿土研究院

- **NACOLA:** NACOLA 彩妆产品以伦敦时尚为灵感起源，以服装套系作为划分维度，巧妙复配天然植萃成分，分别定制适合小黑裙女郎的裸妆套系（小黑裙蕾丝系列）、洋装女郎的粉橘套系（小洋装系列）、舞池女郎的红妆套系（镭射舞池系列）、牛仔女郎的帅性套系（蓝牛仔系列）、西服女性的瓷妆套系（香槟派对系列），产品包括 BB 霜、遮瑕膏、粉饼/粉底液、腮红、眼线笔、睫毛膏、眼影、眉笔/眉粉、唇膏/唇彩、卸妆啫喱、指甲油等。



资料来源：公司官网，灿土研究院

公司以互联网线上销售为支点为女性提供护理及彩妆用品，主要通过唯品会、天猫旗舰店、蘑菇街等线上平台开拓营销渠道，为客户提供安全、有效、环保、简约、时尚的护理用品及美妆生活服务。

公司出于轻资产运营的战略考虑，与具有相关生产资质的化妆品生产厂商合作，通过 OEM 及 ODM 代工的方式生产。公司从多个方面加强化妆品产品的质量安全控制，严格把关：（1）公司对供应商进行严格的资质检查、筛选，最终选择具有优质生产流程工艺的供应商；（2）公司不定时派出质量控制专员，对供应商生产过程进行监督反馈；（3）对于供应商提供的生产产品，公司首先从外观、气味等各方面进行初步判断，待外观气味合格后，公司会随机挑选部分产品进行质量试用检测，并送至相关部分进行质量、安全测试，待测试均合格后方可采购入库。

未来发展

公司未来从产品和线下渠道两个方面拓展业务，扩宽收入来源。

- 产品方面，公司以护肤品为起点，逐步进军彩妆领域，未来进一步针对细分人群研发产品。2016 年年底公司推出针对孕期女性姬芙系列，目前推出胚芽水润孕期面膜和维 C 鲜活果冻面膜两款产品，未来有待进一步丰富。
- 渠道方面，公司目前主要以电商渠道为主，2016 年开始向线下拓展，2017 年重点拓展线下渠道网络。公司现在已经签署约 50 家代理商，包括大型化妆品连锁店，如万宁等。融资完成后，公司将着力拓展大型化妆品连锁店这一渠道。

提问环节

提问 1：公司 2016 年净利润为负，主要原因是什么？

2016 年因为挂牌新三板导致合规成本、增值税、社保公积金、三板挂牌费用，合计约 1000 万元，且三板补贴尚未到位，导致公司直接亏损，若不计这些费用公司是盈利的。

提问 2：公司是否采用线下地推模式进行宣传推广？

公司不采用线下地推模式推广，以线上渠道推广为主。目前线下地推的模式主要是店内活动，这种方式效率很低，且线下客流比以前少很多，所以这种模式已经比较落后。线上推广相对效果较明显，公司靠体验式营销拉动销售额。目前，公司全网复购率第一，在顾客购买产品的同时，公司会投放体验装，从而实现复购。此外，公司也会采用综艺节目植入、电视剧植入、KOL 达人推荐、直播推荐等宣传推广模式。

提问 3：公司研发情况。

公司非常注重产品研发，研发团队 10 人，其中直接配方人员 3 人，均持有公司股权或期权。公司申请发明专利 10 余项，在业内领先。

灿土研究院

灿土研究院系上海灿土金融信息服务有限公司发起的独立研究品牌，以客观、中立、专业为原则，研究新三板挂牌企业。

联系方式

赵江波	联系人	136-0103-0711	zhaojiangbo@cantujinfu.com
郭慧梓	联系人	152-1673-9284	guohuizi@cantujinfu.com

免责声明

本研究报告（含调研纪要等）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，以合法渠道取得这些信息，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。本报告不能作为投资研究决策的依据，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暗示。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，亦不构成任何投资建议。市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。