

逸仙电商发布年报，互联网+助力化妆品行业上升



——大消费产业链点评（20210316）

❖ 事件

3月11日，完美日记母公司逸仙电商发布了2020年第四季度及全年未经审计财报。数据显示，公司第四季度实现营收19.62亿元，同比增长71.73%；净亏损15.31亿元，由盈转亏。2020全年实现营收72.3亿元，同比增长72.65%，净亏损26.88亿元。

❖ 点评

营业收入增速较高，“互联网+”助力化妆品行业疫情下实现逆势上升。逸仙电商作为国潮美妆头部公司，2020年营业收入继续保持较高增速，据公布的财报数据显示，公司第四季度营收同比增长71.73%，2020年全年营收同比增长72.65%。在线下门店因受到2020年新冠疫情影响下，全球化妆品市场销售额出现较大幅度下滑，而逸仙电商以线上渠道为主的销售模式使其受到冲击较小，叠加疫情下线上经济持续增长，助力公司保持较高增速。与已发布2020年财报的A股以及美股同行业上市公司相比，逸仙电商2020年全年营收同比增长72.65%，排名第一；另一家同样以互联网销售为主的国货护肤品牌御家汇同比增长54.11%，排名第二；而上海家化和雅诗兰黛营收分别下滑7.43%和3.83%。

期间费用高，公司盈利能力承压较大。逸仙电商2020年净亏损26.88亿元，由盈转亏，主要系销售费用和管理费用上升导致，2020年销售费用达34.12亿元，同比增长172.74%，管理费用达21.43亿元，同比增长925.36%。公司为推动旗下完美日记、小奥汀等品牌市场渗透率进一步提升，2020年持续在市场营销上加大投入。市场营销上的高投入带来较高增长，数据显示，第四季度逸仙电商DTC消费者规模达1440万人，同比增长30.9%。但另一方面销售费用率升高使公司盈利能力承压较大，2020年全年销售费用率达65.20%，较2019年上升23.92个百分点，成为今年公司亏损的原因之一。另外由于公司实施股权激励计划，导致2020年管理费用增幅较大，管理费用率上升至40.95%，是公司亏损的另一大原因。

研发投入相对其他化妆品头部企业较低。2020年公司加大研发投入力度，全年产生研发费用0.67亿元，同比增长186.93%，占比1.27%，较2019年增长0.51个百分点。但与同行业可比公司相比，逸仙电商研发费用率仍然较低，各公司2020年半年报数据显示，A股上市行业头部公司上海家化研发费用率为1.88%，丸美股份研发费用率达2.99%，全球化妆品头部公司欧莱雅研发费用率达3.48%。

风险提示：宏观经济下行风险；疫情带来的不确定性风险。

📄 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部

报告类别 | 行业日报

川财一级行业 | 消费行业

川财二级行业 | 食品饮料

报告时间 | 2021/03/16

👤 分析师

欧阳宇剑

证书编号：S1100517020002

ouyangyujian@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004