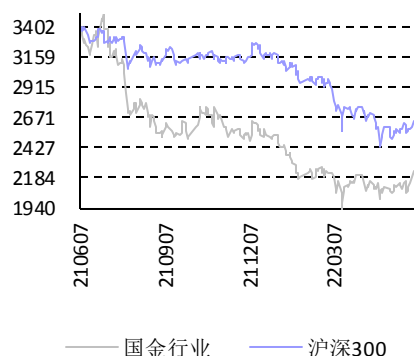


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金化妆品与日化指数	2384
沪深 300 指数	4467
上证指数	3388
深证成指	12860
中小板综指	12966



相关报告

- 1.《“618”大促收官，优质国产品牌表现亮眼-5月化妆品专题》，2022.7.1
- 2.《“6.18”临近收官，关注二季度业绩靓丽标的-化妆品周报》，2022.6.21
- 3.《Q2（截止 6.10）大促助力天猫护肤较 Q1 改善-化妆品周报》，2022.6.13
- 4.《“6.18”大促行情持续兑现-化妆品周报 0605》，2022.6.5
- 5.《从超头直播间看美妆“6.18”：大促力度增强-电商大促系列》，2022.5.22

罗晓婷 分析师 SAC 执业编号: S1130520120001
luoxiaoting@gjzq.com.cn

蔡昕好 联系人
caixy@gjzq.com.cn

二季度业绩前瞻，关注业绩超预期/靓丽标的

投资建议

- 结合我们持续跟踪 Q2 重点公司线上多平台销售情况及线下草根调研，我们预测重点化妆品公司 Q2 业绩，建议关注 Q2 业绩继续靓丽的贝泰妮/珀莱雅以及 Q2 淡季不淡、业绩有望超预期的科思股份。

行情回顾

- 近一周（2022.6.27~2022.7.1）上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 1.13%、涨 1.37%、涨 1.64%，化妆品板块涨 1.95%，跑赢沪深 300 0.31PCT。板块对比来看，化妆品处中上游。个股方面，逸仙电商、上海家化、鲁商发展涨幅居前，拉芳家化、壹网壹创、贝泰妮等跌幅居前。

本周专题：重点公司 Q2 业绩前瞻

- **珀莱雅**：Q2 以来（截至 6.20，下同）珀莱雅淘系+抖音 GMV 同增 45%，其中天猫同增 31%、抖音同增 85%；彩棠淘系+抖音 GMV 同增 224%、增速较 Q1 的 41%大幅提升，彩棠+珀莱雅合计增 61%、增速较 Q1 略有提升。线下疫情影响叠加 CS 渠道承压预计增速较慢。因此预计 Q2 营收 30~35%、净利同增 40%左右。
- **贝泰妮**：Q2 以来薇诺娜淘系+抖音 GMV 同增 29%，其中天猫同增 9%、抖音同增 296%。线下预计继续保持较快增长。因此预计 Q2 营收同增 40%左右、净利同增 40%左右。
- **上海家化**：总部/工厂/物流及仓储位于上海或上海周边地区，线上受电商打法优化、物流停滞影响，线下受上海门店（占收入比例 10%）闭店影响，销售均有所承压。分品牌看，佰草集、玉泽 Q2 高基数下收入同比下滑，六神获益 3 月提价、经销商囤货，总体上受疫情影响较小。综上，预计 Q2 营收下降 10%左右、净利同增 13.2%。
- **科思股份**：防晒剂主要客户在海外，Q2 受国内疫情影响相对较小。受俄乌战争影响，公司主要竞争对手巴斯夫能源受限、生产成本提高，推动防晒剂价格持续上涨，公司有望进一步提高市场份额，叠加 Q2 奥克立林等产品提价，预计 Q2 延续 Q1 增长趋势，收入同增 57%左右、净利同增 53%左右。
- **青松股份**：Q2 化妆品及松节油加工业务预计仍承压，营收预计同降 30%左右，净利略亏损。

行业动态

- **原材料跟踪**：棕榈油价格显著回调，本周均价 11749 元/吨，环比上周大幅下降 12.44%。HDPE/PP/环氧乙烷 6 月价格同比增幅缩小、环比 5 月下降。
- **行业新闻**：7 月国际美妆品牌（雅诗兰黛、海蓝之谜、赫莲娜等）部分商品价格上涨，护肤品涨幅约在 5%以内，香水产品约在 10%以内；花知晓投资方天图投资冲刺 IPO；思美润推出重组 III 型人源化胶原蛋白械字号新品。
- **重点公告**：贝泰妮拟投资红杉资本作为管理人、红杉坤鹏作为普通合伙人设立的杭州红杉晟恒股权投资合伙企业，使用自有资金认缴出资 1 亿元；爱美客向香港联交所递交境外上市外资股（H 股）上市申请并刊发申请资料。

风险提示

- 营销/渠道/新品发展不及预期，生产/代运营商大客户流失，数据跟踪误差。

内容目录

1、化妆品重点二季报前瞻.....	3
2、行情回顾.....	3
3、行业动态.....	5
3.1 行业动态	5
3.2 公司公告	7
3.3 主要原材料价格跟踪.....	8
4、风险分析.....	9

图表目录

图表 1: 化妆品重点公司 22Q2 业绩前瞻	3
图表 2: 本周化妆品板块涨跌幅.....	4
图表 3: 本周化妆品板块涨跌幅走势.....	4
图表 4: 本周各板块涨跌幅 (%)	4
图表 5: 本周化妆品个股涨跌幅.....	5
图表 6: 7 月国际美妆品牌调价概览.....	5
图表 7: 化妆品上市公司重点公告.....	7
图表 8: 棕榈油均价 (元/吨)	8
图表 9: 环氧乙烷现货价 (元/吨)	8
图表 10: PP 价格指数.....	9
图表 11: HDPE 出厂价 (元/吨)	9

1、化妆品重点二季报前瞻

结合我们持续跟踪 Q2 重点公司线上多平台销售情况及线下草根调研，我们对 Q2 化妆品板块业绩预测如下：

珀莱雅： Q2 以来（截至 6.20，下同）珀莱雅淘系+抖音 GMV 同增 45%，其中天猫同增 31%、抖音同增 85%；彩棠淘系+抖音 GMV 同增 224%、增速较 Q1 的 41%大幅提升，彩棠+珀莱雅合计增 61%、增速较 Q1 略有提升。线下疫情影响叠加 CS 渠道承压预计增速较慢。因此预计 Q2 营收 30~35%、净利同增 40%左右。

贝泰妮： Q2 以来薇诺娜淘系+抖音 GMV 同增 29%，其中天猫同增 9%、抖音同增 296%。线下预计继续保持较快增长。因此预计 Q2 营收同增 40%左右、净利同增 40%左右。

上海家化： 总部/工厂/物流及仓储位于上海或上海周边地区，线上受电商打法优化、物流停滞影响，线下受上海门店（占收入比例 10%）闭店影响，销售均有所承压。分品牌看，佰草集、玉泽 Q2 高基数下收入同比下滑，六神获益 3 月提价、经销商囤货，总体上受疫情影响较小。综上，预计 Q2 营收下降 10%左右、净利同增 13.2%。

科思股份： 防晒剂主要客户在海外，Q2 受国内疫情影响相对较小。受俄乌战争影响，公司主要竞争对手巴斯夫能源受限、生产成本提高，推动防晒剂价格持续上涨，公司积极把握机会、有望进一步提高市场份额，叠加 Q2 奥克立林等产品提价顺畅，预计 Q2 业绩延续 Q1 增长趋势，收入端同增 57%左右、利润端同增 53%左右。

青松股份： Q2 化妆品加工业务及松节油加工业务预计仍承压，营收预计同降 30%左右，净利略亏损。

图表 1：化妆品重点公司 22Q2 业绩前瞻

子版块	公司	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22E	23E	24E
品牌	珀莱雅										
	营收（百万元）	905	1,012	1,095	1,621	4,633	1,254	1177-1222	6,058	7,706	9,548
	营收yoy	48.9%	30.4%	20.7%	10.9%	23.5%	38.5%	30~35%	30.8%	27.2%	23.9%
	归母净利（百万元）	110	116	138	212	576	158	154	749	952	1168
	归母净利yoy	48.9%	30.4%	20.7%	10.9%	21.3%	44.2%	40.0%	30.0%	27.1%	22.7%
	贝泰妮										
	营收（百万元）	507	904	701	1910	4022	809	710	5676	7628	9957
	营收yoy	59.3%	45.1%	47.3%	56.7%	52.6%	59.3%	40.0%	41.1%	34.4%	30.5%
	归母净利（百万元）	79	186	90	508	863	146	110	1197	1593	2066
	净利增速	45.9%	75.1%	64.3%	54.7%	58.8%	85.7%	40.0%	38.7%	33.1%	29.7%
	上海家化										
	营收（百万元）	2,115	2,095	1,620	1,816	7,646	2,117	1,886	8,616	10,265	11,712
生产/原料	营收增速	27.0%	3.7%	-3.4%	8.7%	8.7%	0%	-10%	13%	19%	14%
	归母净利（百万元）	169	117	135	229	649	199	132	751	1119	1412
	净利增速	41.9%	81.7%	4.6%	95.7%	50.9%	17.8%	13.2%	15.7%	39.6%	26.3%
	青松股份										
	营收（百万元）	856	974	754	1,028	3,693	687	687	3,903	4,114	4,291
	营收增速	21.0%	-10.5%	-21.3%	-28.9%	-4.4%	-28.9%	-29.4%	5.7%	5.4%	4.3%
	归母净利（百万元）	91	85	(62)	(1030)	(912)	(61)	(5)	126	176	252
	净利增速	8.8%	-40.4%	-147%	-1097%	-74.5%	-167%	-105.9%	-	40.2%	43.3%
	科思股份										
	营收（百万元）	259	250	235	347	1,090	413	392	1,420	1,584	1,718
	营收增速	-14.4%	-6.2%	22%	41%	8%	60%	57%	30%	12%	8%
	归母净利（百万元）	48	39	25	21	132.8661	58	59	215	260	301
	净利增速	1.9%	-17.1%	0%	-53%	-19%	21%	53%	62%	21%	16%

来源：国金证券研究所

2、行情回顾

近一周（2022.6.27~2022.7.1）上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 1.13%、涨 1.37%、涨 1.64%，化妆品板块¹涨 1.95%，跑赢沪深 300 0.31PCT。

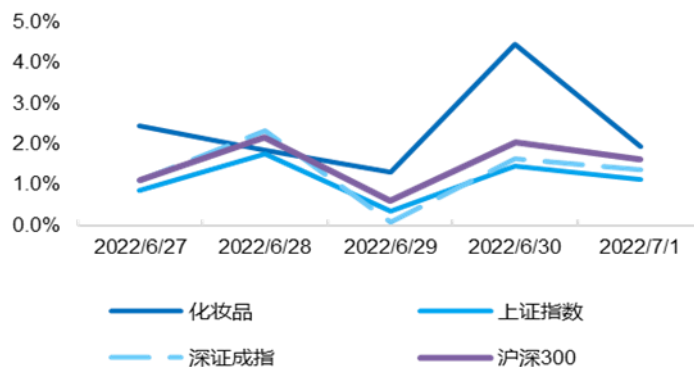
板块对比来看，化妆品处中上游。个股方面，逸仙电商、上海家化、鲁商发展涨幅居前，拉芳家化、壹网壹创、贝泰妮等跌幅居前。

图表 2：本周化妆品板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅（%）
上证综合指数成份	1.13
深证成份指数成份	1.37
沪深 300	1.64
化妆品板块	1.95

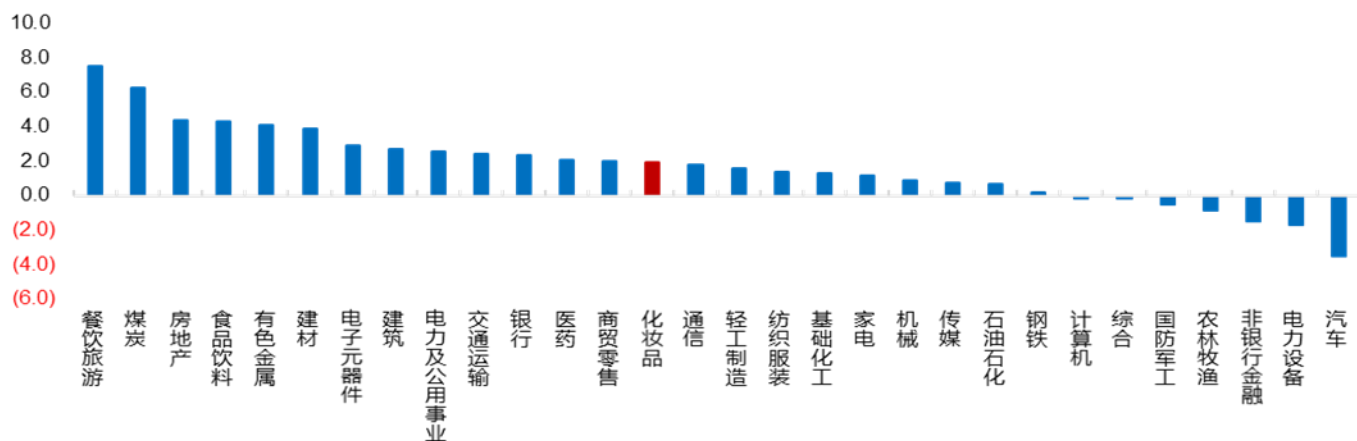
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：本周化妆品板块涨跌幅走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：本周各板块涨跌幅（%）



来源：wind，国金证券研究所

¹此处的化妆品板块为国金证券选取的主业涉及化妆品代运营、品牌、生产等相关的 A 股/港股/美股上市公司，包含有壹网壹创、上海家化、珀莱雅、丸美股份、水羊股份、拉芳家化、名臣健康、青岛金王等个股，不同于 Wind 直接披露的化妆品指数（8841109.WI）。

图表 5：本周化妆品个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
YSG.N	逸仙电商	1.83	66.36	64.42	7910	12
600315.SH	上海家化	41.43	10.60	8.65	5266	282
600223.SH	鲁商发展	10.14	9.86	7.91	19741	102
300740.SZ	水羊股份	13.47	6.99	5.04	5336	55
6993.HK	蓝月亮集团	6.70	5.58	3.63	1459	393
605136.SH	丽人丽妆	15.55	5.42	3.48	2432	62
300132.SZ	青松股份	6.99	3.10	1.15	11082	36
6601.HK	朝云集团	2.39	1.70	-0.25	1748	32
603605.SH	珀莱雅	158.61	1.17	-0.77	918	446
603983.SH	丸美股份	26.21	1.12	-0.83	1394	105
003010.SZ	若羽臣	16.25	0.99	-0.95	864	20
BZUN.O	宝尊电商	11.33	0.80	-1.15	417	8
300955.SZ	嘉亨家化	24.07	0.29	-1.66	436	24
603630.SH	拉芳家化	14.16	0.28	-1.66	1847	32
300792.SZ	壹网壹创	31.79	-0.34	-2.29	1859	76
300957.SZ	贝泰妮	210.00	-3.27	-5.22	863	890

来源：wind、国金证券研究所

3、行业公司动态

3.1 行业动态

■ 7月国际美妆大牌开启第二次调价

根据青眼 7 月 1 日报道：美妆大牌们确实已经开始执行新的价格，涨幅普遍在 10% 以内。而这，已经是国际大牌们今年第二次调价。

以雅诗兰黛为例，其明星产品小棕瓶精华，30ml 规格未提价，50ml 与 75ml 分别由原来的 900 元、1150 元涨至 935 元、1180 元。海蓝之谜 100ml 精粹水由原来的 900 元涨至 930 元，15ml 精华露由原来的 1720 元涨至 1750 元。

除雅诗兰黛集团外，欧莱雅集团旗下高端护肤品牌赫莲娜、LVMH 旗下高端品牌娇兰，以及科蒂旗下香水品牌也在 7 月进行调价。

整体来看，此番国际大牌们的涨价幅度维持在个位数，护肤产品涨幅约在 5% 以内，香水产品约在 10% 以内。

图表 6：7 月国际美妆品牌调价概览

品牌	商品	提价前	提价后	涨幅
雅诗兰黛	小棕瓶精华	900 元	935 元	3.9%
海蓝之谜	精华露 15ml	1720 元	1750 元	1.7%
赫莲娜	黑绷带面霜 50ml	3580 元	3680 元	2.8%
GUCCI	花悦绿意系列香水 30ml	680 元	720 元	5.9%

来源：天猫，青眼，国金证券研究所

■ 三项化妆品新规落地实施

根据化妆品观察 7 月 1 日报道：自 2022 年 7 月 1 日起，《化妆品生产质量管理规范》（下称《规范》）、《化妆品生产质量管理规范检查要点及判定原则》（下称“106 条”）以及《明码标价和禁止价格欺诈规定》（下称《规定》），均落地施行。具备儿童护肤类、眼部护肤类化妆品生产条件但未在许可证上特别标注的，也应于今日之前更换新版许可证。

《规范》明确了化妆品生产企业质量管理机构与人员、质量保证与控制、厂房设施与设备管理、物料与产品管理、生产过程管理、产品销售管理等要求，从软件和硬件上提高了企业申请许可证的门槛。儿童化妆品、眼部用化妆品、牙膏，被《规范》列为重点产品，其半成品贮存、填充、灌装，清洁容器与器具贮存等工序，应符合生产车间洁净区的要求。

“106 条”进一步提高了工厂的准入门槛，该文件还首次对委托方（一般指品牌方）提出了明确要求，彻底落实了注册人、备案人的主体责任。委托方的重点检查项目一共 9 项，包括设立质量安全负责人，建立并执行受托生产企业生产活动监督制度、化妆品注册备案管理、质量管理体系自查、产品放行管理、产品贮存和运输管理等质量管理制度，建立并实施化妆品不良反应监测和评价体系，以及承担产品上市放行责任等。这意味着品牌方不能再置身事外，需对产品配方、生产、质量负责。

《规定》明确了经营者不得实施的七种典型价格欺诈行为，包括以低价、虚假折价、减价或者价格比较等方式诱骗消费者；使用欺骗性、误导性的语言、文字、数字、图片或者视频等标示价格以及其他价格信息；通过积分、礼券、兑换券、代金券等折抵价款时，拒不按约定折抵价款等。事实上，价格欺诈一直是市场顽疾，美妆零售巨头屈臣氏就屡次被绊倒。

国家药监局数据显示，2021 年 8 月，全国共有 5680 家持化妆品生产许可证企业，而在过去的 9 个月里，全国约减少了大约数百家持证生产企业。这意味着大限之前，化妆品行业已经自动开启了大洗牌动作。

■ 花知晓投资方天图投资冲刺 IPO

根据青眼 7 月 1 日报道：6 月 30 日，深圳市天图投资管理股份有限公司向港交所递交了招股书，谋求在香港主板挂牌上市，或成为美妆创投第一股。天图投资是中国首家专注于消费的投资公司，累计投资了 205 家投资组合公司，涵盖食品饮料、服装、美妆等领域，不乏花印、花知晓、LAN 兰等美妆品牌。

天图投资创立于 2002 年，是国内最早从事股权投资的专业机构之一。2008 年，率先在国内同行中打出差异化定位，将投资项目重点放在大众消费市场，所投项目涵盖创新消费、新型零售、消费金融三大消费升级方向。截至目前，天图投资已历经 6 轮融资，2015 年，吸引元禾控股、元禾辰坤、鼎晟天平等资本入局，融资金额达到 3.3 亿元；2020 年 8 月，获雀巢集团 3000 万美元战略融资。

招股书显示，2019 年至 2021 年天图投资的净利润则分别为 1.76 亿元、9.61 亿元和 5.92 亿元。和 2020 年相比，2021 年净利润下滑 38.4%。对于业绩下滑，天图资本表示，下滑主要原因系 2021 年度受到疫情影响，非资产管理业务的营业收入有所减少。非资产管理业务是指天图投资并购控股消费品项目，通过改善和提升被并购项目的战略和日常运营，以获得项目的实业运营收益。

近年来，天图投资共投资了 10 来家美妆上游、中游、下游相关企业，覆盖美妆全产业链条。在上游企业中，天图投资领投了专注于合成生物科技研究的柏垠生物，获投金额共千万元。在品牌端，自 2015 年以来，天图投资相继投资了护肤品牌超级种子、拾颜 PUSkinology、LAN 兰、花印、BIOLAB 听研、彩妆品牌花知晓，香氛品牌气味图书馆等。

在美妆领域，创业者涌动。一些新锐国货品牌一路飙升的背后，资本显然是重要推手。如果成天图投资功上市，或将成为国内第一家“新三板+H”的创投机构，美妆品牌们或许也将有更多被投的机会。

■ 思美润推出重组 III 型人源化胶原蛋白械字号新品

根据青眼 6 月 30 日报道：近日，专业医美修复品牌思美润也顺势推出重组 III 型人源化胶原蛋白械字号新品，并重申品牌“7 天黄金修护计划 0347 修护法则”。思美润全新定位为“专业医美修复，让美更美”，将重新布局医美市场。

思美润是 2013 年上市的医美修复品牌，以暨南大学医药生物技术研究开发中心、华南理工大学生物科学与工程学院为依托，是国内独有“产学研医”

四位一体的多维模式产业平台。思美润品牌拥有完整的产业链结构，在新原料、新试剂、新技术的研发与功效测评上有暨大肽源创新研究院和暨大医药生物技术研究开发中心做支撑；在配方加工、工艺研究上有暨源生物与肽源生物做倚靠。其新上市的二类医疗器械新品包括重组人源胶原蛋白冻干粉、重组人源胶原蛋白贴敷料。近日推出的重组 III 型胶原蛋白与目前市场其他同类产品相比，覆盖的序列更广，比短序列拥有更强的细胞活性。

目前，市场上的胶原蛋白原料制备方法主要为动物组织提取和基因工程制造两种。相较于动物提取存在病原体残留风险、易引起排异及过敏反应风险高等问题，基因工程制造的重组胶原蛋白因其 100% 与人体同源、无免疫原性末端、更易被人体吸收的优势成为市场宠儿。

据弗若斯特沙利文的数据，2021 年中国胶原蛋白产品市场规模为 288 亿元，其中重组胶原蛋白市场规模为 108 亿元，复合年增长率为 63%，而预估到 2027 年重组胶原蛋白市场份额将超过动物胶原蛋白。巨大的行业前景与热度，也让巨子生物、暨源生物、锦波生物等企业备受关注。

此次品牌升级，对思美润而言既是里程碑也是新起点，凭借“产学研医”的科研背景，“0347 修护法则”战略与优质重组 III 型人源化胶原蛋白产品，打造专业医美术后修复品牌，帮助医美消费者实现让美更美的目标。

3.2 公司公告

图表 7：化妆品上市公司重点公告

公司	公告时间	公告内容
壹网壹创	22.6.27	公司合计作废处理已获授但尚未归属的第二类限制性股票共 545,505 股。
	22.6.27	调整 2021 年限制性股票激励计划授予价格至 42.80 元/股。
	22.6.28	董事兼副总经理吴舒先生、卢华亮先生拟通过集中竞价、大宗交易或法律法规允许的其他方式增持公司股票。吴舒先生增持股份金额不低于 2,000 万元人民币（含本数），卢华亮先生增持股份金额不低于 1,500 万元人民币（含本数）。
洁雅股份	22.6.27	董事会监事会换届：蔡英传先生任第五届董事会董事长，卢云凤女士任第五届监事会主席。
爱美客	22.6.27	公司向香港联交所递交境外上市外资股（H 股）上市申请并刊发申请资料。
名臣健康	22.6.28	公司拟以 2022 年 6 月 30 日为划转基准日，将现有日化业务涉及的相关资产、负债按照账面净值划转至全资子公司广东名臣日化有限公司。
	22.6.29	公司于 2022 年 6 月 29 日首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量为 142,000 股，占公司目前总股本的 0.08%，成交金额为 2,605,799 元。
广州浪奇	22.6.28	聘任程默先生为公司副总经理、董事会秘书、总法律顾问
水羊股份	22.6.28	公司实际控制人、董事长戴跃锋先生对其持有公司的部分股份质押及部分质押延期。合计质押数量 67 万股、占其持股比例 1.74%、占公司总股本 0.17%。
金发拉比	22.6.29	公司将召开 2022 年第二次临时股东大会，时间为 2022 年 7 月 15 日（星期五），地点汕头市金平区鮑浦鮑济南路 107 号公司会议室
上海家化	22.6.29	公司拟回购注销已授予但尚未解除限售的限制性股票合计 1,341,267 股，注销完成后，公司总股本将由 679,634,461 股变为 678,293,194 股，注册资本由 679,634,461 元减少至 678,293,194 元。
	22.7.2	截止 2022 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为 96.84 万股，占公司总股本的比例的 0.1425%，已支付总金额为 4277.13 万元（不含交易费用）。
健之佳	22.6.29	公司拟通过支付现金方式分两阶段购买河北唐人医药有限责任公司 100% 股权，本次交易/本阶段交易上市公司购买标的公司 80% 股权；第二阶段，业绩承诺期间届满后，上市公司根据标的公司业绩承诺期业绩完成情况应当或有权按照协议约定的条件购买剩余 20% 股权。
	22.6.29	公司拟回购注销 78,917 股限制性股票并予以注销，股份总数将由 9,924.145 万股减少至 9,916.2533 万股，公司注册资本由 9,924.145 万元减少至 9,916.2533 万元。公司已办理工商变更登记。
	22.6.29	公司 2021 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个解除限售期解除限售条件已成就，符合解除限售条件的激励对象共 148 名，可解除限售的限制性股票数量为 267,601 股，占公司目前总股本的 0.27%。
贝泰妮	22.6.30	公司拟投资红杉资本作为管理人、红杉坤鹏作为普通合伙人设立的杭州红杉晟恒股权投资合伙企业，使用自有资金认缴出资 1 亿元，本次投资构成关联交易。

凯淳股份	22.6.30	公司 2021 年度权益分派方案为：以截至 2021 年 12 月 31 日公司的总股本 80 百万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1.25 元（含税），合计派发现金股利人民币 10 百万元（含税）。
科思股份	22.6.30	公司完成了相关工商变更登记手续，并取得南京市市场监督管理局换发的《营业执照》。
宝尊电商	22.6.30	公司香港主要营业地点将变更为香港九龙观塘道 348 号宏利广场 5 楼，自 2022 年 6 月 30 日起生效。
	22.6.30	苏嘉敏女士获委任为代表本公司在香港接收法律程序文件及通知之本公司授权代表以取代曾韵玲女士，自 2022 年 6 月 30 日起生效。
九美股份	22.7.2	使用闲置募集资金购买理财产品到期赎回：本次共收回本金 2 亿元、理财及利息收益 149.59 万元。
珀莱雅	22.7.2	截止 2022 年 6 月 30 日，累计 31.3 万元珀莱转债转换为公司股票，形成股份数量 2208 股，占转债转股前公司已发行股份总额的 0.0008%；目前尚未转股的转债金额为 7.514 亿元，占珀莱转债发行总量的 99.9584%。
翔港科技	22.7.2	截止 2022 年 6 月 30 日，累计共有 3872.8 万元的“翔港转债”已转换成公司股票，累计转股数为 359.57 万股，占可转债转股前公司股本总额的 1.8108%。尚未转股的可转债金额为 1.613 亿元，占可转债发行总量的 80.636%。
若羽臣	22.7.2	晨晖盛景、晨晖朗姿、晏小平已累计减持公司股份 122.5 万股，累计减持变动比例达 1.01%。

来源：wind，国金证券研究所

3.3 主要原材料价格跟踪

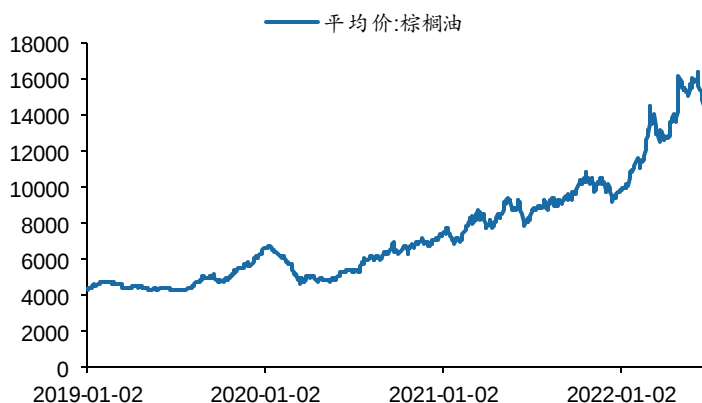
棕榈油：受主要供给国印尼（产量占比约 60%）棕榈油出口政策恢复正常影响，6 月棕榈油价格显著回调、环比 5 月降 6.9%。本周棕榈油均价 11749 元/吨，环比上周大幅下降 12.44%。

环氧乙烷：6 月环氧乙烷价格同比增 6.42%、环比 5 月降 8.10%。

PP 指数：6 月 PP 指数同比增 2.02%、环比 5 月微降 0.20%。

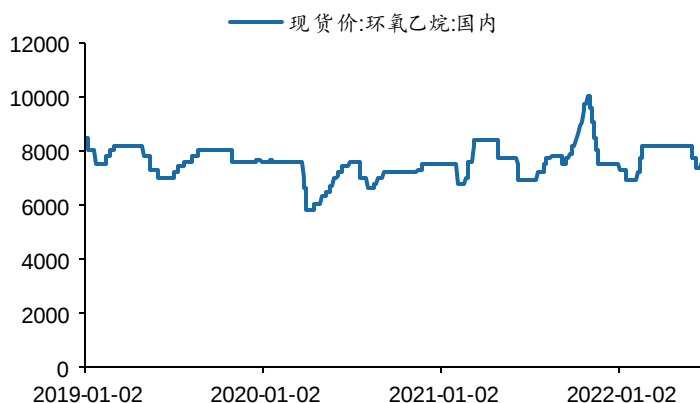
HDPE：6 月 HDPE 出厂价单月降幅 4.04%，环比 5 月降 2.62%、同比增 8.53%。

图表 8：棕榈油平均价（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所（注：棕榈油为皂粒、油脂类原材料）

图表 9：环氧乙烷现货价（元/吨）



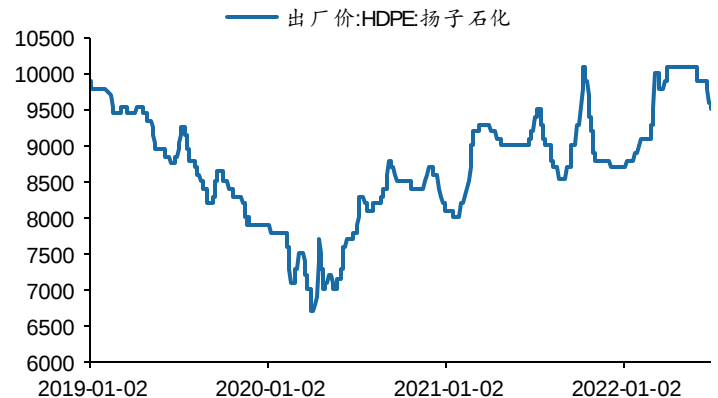
来源：Wind，国金证券研究所（注：环氧乙烷为表面活性剂原材料）

图表 10: PP 价格指数



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: PP 为塑料包装主要原材料)

图表 11: HDPE 出厂价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: HDPE 为塑料包装主要原材料)

4、风险分析

营销发展不及预期: 线上流量成本高企考验品牌营销投放效率, 若品牌无法实现流量裂变、提升 ROI、过度依赖达人引流/带货, 流量无法沉淀、复购情况差将影响品牌的成长与盈利。

渠道拓展不及预期: 21 年抖音快速放量、线上平台多元化发展。抖音生态与淘系不同, 品牌能否快速学习抖音法则、做好 GMV 及实现盈利, 存在一定的不确定性。

生产/代运营商大客户流失: 上游代工生产端和下游代运营商业绩受大客户合作/销售情况影响较大, 大客户更换代工厂/转自主生产/线上自播直营等可能对生产/代运营商业绩造成波动。

数据跟踪误差: 电商跟踪数据来源于爬虫数据, 销售额计算未包含跨店满减等各种优惠以及销售退货, 销售额或有所夸大, 与实际收入并不等同。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密,只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具,本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告,则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议,国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有,保留一切权利。

	北京	深圳
上海		
电话: 021-60753903	电话: 010-66216979	电话: 0755-83831378
传真: 021-61038200	传真: 010-66216793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号 嘉里建设广场 T3-2402