

## 行业点评

## 逸仙电商发布三季报，转型进行时，护肤业务增长稳健

## 强于大市（维持）

## 行情走势图



## 证券分析师

**易永坚** 投资咨询资格编号  
S1060520050001  
YIYONGJIAN176@pingan.com.cn

**徐熠雯** 投资咨询资格编号  
S1060522070002  
xuyiwen393@pingan.com.cn



## 事项：

逸仙电商 (YSG.N) 发布三季报。22Q3实现营收8.58亿元，同比下降36.1%；净亏损2.11亿元，同比收窄41.7%，净亏损率收窄至24.6%（去年同期26.9%）；Non-GAAP净亏损1.27亿元，同比收窄41.5%，Non-GAAP净亏损率收窄至14.7%（去年同期16.1%）。同时发布业绩指引，预计Q4营收9.167-10.7亿元，同比下降30%-40%。

## 平安观点：

- **护肤业务稳健增长，占比提升至31%。**Q3营收整体位于此前指引上限，其中护肤业务势头较好，实现收入2.69亿元，同比增长33%，占比提升到31.4%，连续两个季度超过30%。三个中高端护肤品牌DR.WU达尔肤、EVE LOM、Galénic法国科兰黎营收同比增长69%。达尔肤三修精华、EVE LOM卸妆膏、科兰黎VC精华等多个大单品已建立良好口碑，新品三修水乳、恒金精华、雪藻精华等稳步推进，同时抖音等新平台布局初有成效。此次双十一期间，三大护肤品牌GMV均实现破亿，其中，高端护肤品牌Galénic实现高三位数增长，荣登天猫开门红快消新品牌TOP1；功效护肤品牌DR.WU同比增长110%，杏仁酸精华、三修精华分别荣登天猫果酸液态精华、修复精华热销榜NO.1；SPA级高端护肤品牌EVE LOM荣登天猫高端卸妆类目TOP1。
- **彩妆业务持续调整，优化盈利模型。**Q3彩妆业务收入约为5.59亿元，同比下降49%。主品牌完美日记优先利润，一方面，渠道端效率持续优化，Q1-3线下净关闭88家低效门店（截止9月30日为198家），抖音渠道发力实现97%的增长，彩妆行业排名提升至第二；另一方面，产品端向复购性更强、盈利性更佳的底妆品类倾斜，Q3散粉升级后在天猫细分品类市占率环比提升，新品三色遮瑕沿用smartlock技术，继续丰富底妆产品矩阵。今年以来主品牌调整已略有成效，明年降幅有望收窄。
- **毛利率整体有所提升，营销效率提升推动销售费率同比降低。**Q3毛利率8.9%，同比+1.0pcts，环比+6.1pcts，主要得益于高毛利护肤产品销量上升、成本优化以及价格策略收紧。费用端，Q3期间费用率99.9%，同比+4.5pcts，其中履约费用/销售及市场费用/一般及行政费用/研发费用分别为6380万元/5.65亿元/1.95亿元/3390万元，同比-36.3%/-38.0%/-16.8%/-5.3%，占总净收入比重7.4%/65.8%/22.7%/3.9%，同比-0.1/-2.1/+5.3/+1.2pcts。销售费率降低，主要系线上营销效率上升，其中部分被线下关店费用及拨备所抵消。Q3公司净亏损2.11亿元，净亏损率收窄至24.6%，Non-GAAP净亏损率收窄至14.7%。
- **经营性现金流连续两个季度转正。**Q3公司经营性现金流约2180万元，去年同期净流出2.25亿元，连续两个季度为正。截止三季度末公司现金、限

制性现金和短期投资约26亿元，较为充裕。

- **投资建议：**21年来公司持续修炼内功，由流量打法坚定转型品牌打法，后端完善供应链、强化研发，前端提升营销、渠道效率，产品、品类及渠道结构优化下盈利能力逐渐改善，积极关注后续公司护肤板块发展、彩妆触底反弹以及盈利优化。
- **风险提示：**1) 经济增速放缓，消费持续疲软的风险；2) 市场竞争加剧的风险；3) 护肤新品类拓展不及预期的风险；4) 新品牌孵化不及预期的风险；5) 新渠道拓展不及预期的风险。

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

## 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。

# 平安证券

## 平安证券研究所

电话:4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层  
邮编:518033

### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼  
邮编:200120

### 北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层  
邮编:100033