

短期经营业绩承压，自有品牌及新兴渠道拓展或成未来增长新动力

核心观点：

● 事件

2022年公司实现营业收入32.42亿元，同比下降21.98%；实现归属于上市公司股东的净亏损1.39亿元，同比下降133.92%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损1.72万元，同比下降147.55%。经营现金流量净额为1.33亿元，较上年增加199.51%。

● 传统平台营收不及预期，自有孵化品牌及新兴渠道营收增长突出；疫情影响及促销活动导致全年整体收入不及预期

2022年，公司营业收入为32.42亿元，较上年同期下降21.98%，主要原因是宏观经济和消费者需求的不确定性增强，以及3月下旬到5月底，上海及周边地区受疫情影响导致仓储物流不畅，对公司营收产生了严重影响。归属于母公司净亏损1.39亿元，较上年同期下降133.92%，主要是受到营业收入下降和大量促销导致整体毛利下滑的影响所致。此外，公司加大备货库存力度，以保证消费者体验，但也导致计提的减值准备增多，影响归母净利润。

从业务平台来看，报告期内天猫平台业务仍然为公司主要运营平台，2022年由于天猫平台整体流量红利的消失，伴随获客成本的上升，导致天猫业务整体未达预期。其他平台实现营收同比增长，主要系报告期内公司不断加大以抖音为代表的新型平台业务发展力度，并持续优化抖音等新平台的营销策略，通过提升店铺自播频率、优化内容种草质量等有效的营销手段，更加精准地触达目标消费人群。截至2022年12月31日，公司运营的抖音小店达到36家，较2021年底增加3家，新兴渠道业务营收同比增长超60%。与此同时公司不断孵化新品牌以解决现有合作品牌短期内无法满足消费者细分市场新需求的问题。报告期内，公司陆续推出了寻味档案、爱贝萌、贝必优、续欢等新孵化品牌，这些孵化品牌在抖音、快手、小红书和B站等电商营销平台上反应良好，并得到美妆达人的积极推荐，新平台与新品牌双管齐下，不断为公司提供新动能、新机会。

从产品来看，报告期内美妆洗护品类仍为公司主要运营品类，报告期由于受到整体经济形势的冲击，消费市场整体表现疲软，部分品牌销售收入缺口较大、未达预期，对于整体化妆品品类收入影响较大。

从销售模式来看，公司在报告期内买断业务同比下降主要系公司运营的部分品牌销售未达预期所致，代运营业务下降主要系公司代运营品牌收入未达预期；报告期内公司为了清理存货，进行了较多的分销业务，从而使得公司整体分销业务收入实现较大增长。

丽人丽妆 (605136.SH)

推荐 维持评级

分析师

甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

☎: (8610) 80927651

分析师登记编码: S0130520050002

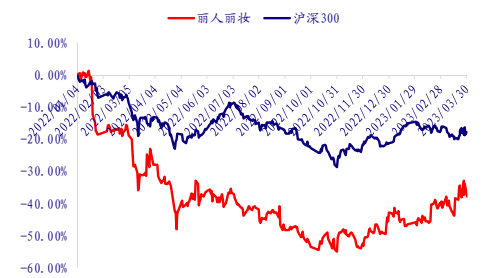
市场数据

2023.04.10

A股收盘价(元)	16.21
A股一年内最高价(元)	17.04
A股一年内最低价(元)	10.80
沪深300	4123.28
市盈率	(46.59)
总股本(万股)	40045.85
实际流通A股(万股)	19610.15
限售的流通A股(万股)	20435.70
流通A股市值(亿元)	31.79

行业数据时间

2023.04.10



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-工信部消费品工业司开展消费品“三品”工作调研，维持推荐优质零售标的-20230403

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-消费基础设施发行REITs或将积极促进扩大消费，维持推荐优质零售标的-20230327

从季度来看,由于上海市在 2022 年第二季度面临较大的物流压力以及消费需求下降等不确定因素给公司报告期的业绩带来了一定的不利影响,营收同比下降 23.46%。第四季度通常是美妆洗护类产品传统销售旺季,然而报告期内第四季度受公司年末清仓大量促销的影响,部分品牌出现产品售价与成本倒挂的情况,叠加疫情影响下物流不畅、消费需求萎缩等因素,营收环比虽出现明显增长,但同比下滑依然严重,下滑幅度达 30.87%。

表 1: 2022 年营业收入情况

营收情况	营业收入 (亿元)	营收增量 (亿元)	营收增速	营收占比	营收增量占比
总营业收入	32.42	-9.13	-21.98%	100.00%	100.00%
分行业					
天猫国内	27.22	-9.87	-26.60%	83.99%	108.05%
天猫国际	0.83	-0.81	-49.55%	2.55%	8.90%
其他	4.36	1.55	54.98%	13.46%	-16.95%
分产品					
美妆洗护品类	31.86	-8.65	-21.36%	98.28%	94.75%
其他品类	0.56	-0.48	-46.22%	1.72%	5.25%
分地区					
境内	31.19	-8.42	-21.25%	96.21%	92.15%
境外	1.23	-0.72	-36.84%	3.79%	7.85%
分销售模式					
电商零售业务	29.93	-8.78	-22.69%	92.34%	96.17%
品牌营销运营服务	1.14	-1.02	-47.28%	3.52%	11.22%
分销及其他	1.34	0.68	101.70%	4.13%	-7.39%
分季度					
第一季度	7.15	-0.40	-5.34%	22.06%	4.41%
第二季度	8.42	-2.58	-23.46%	25.98%	28.27%
第三季度	5.41	-1.04	-16.15%	16.69%	11.41%
第四季度	11.43	-5.11	-30.87%	35.28%	55.91%

资料来源:公司公告,中国银河证券研究院整理

表 2: 2022 年末公司在运营店铺数量

平台	业务模式	2021 年底店铺数	2022 年新增店铺	2022 年减少店铺	2022 年底店铺数
天猫国内/国际	经销模式	53	14	15	52
	代销模式	14	7	6	15
拼多多		2	0	0	2
抖音小店	经销模式	32	3	3	32
	代销模式	1	4	1	4
Lazada\$Shopee		12	0	0	12
其他		35	16	6	45
合计		149	44	31	162

资料来源:公司公告,中国银河证券研究院整理

表 3: 2022 年公司利润情况

利润情况	现值	增量	增速
归母净利润(亿元)	-1.39	-5.50	-133.92%

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

扣非归母净利润 (亿元)	-1.72	-5.35	-147.55%
非经常性损益 (万元)	3306.23	-1513.32	
政府补助 (万元)	4210.76	-1409.65	
公允价值变动损益与投资收益 (万元)	-505.97	-505.97	
一次性调整对当期损益的影响 (万元)	1286.02	1286.02	
所得税影响额 (万元)	1589.90	217.86	
其他营业外收入和支出 (万元)	-95.45	196.62	

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

注：一次性调整对当期损益的影响，主要为公司取消限制性股票激励计划产生的一次性损益调整以及丽人丽妆香港行使认股权证认购 5.00%Bespoke 股权对当期损益的影响

● 2022 年综合毛利率下降 9.40pct，期间费用率上升 3.23pct

从毛利率角度看，公司整体毛利率较 2021 年同期下降了 9.40 个百分点，毛利率出现较大下滑主要系公司在报告期内公司为扩大销售规模，进行了较多促销导致毛利率下降所致，分销业务方面出现负毛利，主要系公司为清理存货，导致目前部分品牌出现售价与成本倒挂的情况。

从费用的角度来看，2022 年公司费用率为 26.38%，期间费用率同比上升 3.23 个百分点，主要系报告期内营业收入的下降程度大于期间费用的下降程度所致。报告期内公司销售费用同比下降 12.99%，系公司主动减少了部分品牌的营销投放，广告费用下降 0.64 亿元，此外由于销售未达预期，相应的平台运营费用较上期减少 0.59 亿元；管理费用同比增长 9.94%，主要系公司使用权资产的折旧费用上升 0.06 亿元所致；研发费用未发生明显变化；财务费用同比增加 138.77%，主要系当期汇兑损益增加 0.12 亿元所致。

表 4：2022 年公司毛利率情况

	现值 (%)	增量 (bps)
公司整体	27.06	-9.40
分行业		
天猫国内	27.67	-9.36
天猫国际	63.61	16.18
其他	16.31	-6.22
分产品		
美妆洗护品类	27.23	-9.23
其他品类	16.89	-19.48
分地区		
境内	26.27	-10.43
境外	47.01	15.55
分销售模式		
电商零售业务	27.36	-7.05
品牌营销运营服务	62.34	-20.10
分销及其他	-9.85	-15.56

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

表 5：2022 年公司费用情况

费用率	现期值 (亿元)	增量 (亿元)	现期比率	比率增量 (bps)
期间费用	8.55	-1.07	26.38%	3.23
销售费用	7.28	-1.09	22.44%	2.32
管理费用	1.35	0.12	4.16%	1.21

研发费用	0.12	0.01	0.37%	0.10
财务费用	-0.20	-0.11	-0.60%	-0.41

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

● 显著品牌合作规模效应，业内领先的营销效率

经过化妆品网络零售领域多年的探索和深耕，公司已经与雪花秀、雅漾、后、施华蔻、芙丽芳丝、奥伦纳素、馥绿德雅等 60 余个来自不同国家、不同细分品类的品牌建立了长期紧密的合作关系，以化妆品大类为核心，通过提供全链路综合服务和精细化产品运营，为合作方打造爆款产品、提升品牌形象，品牌数量及覆盖类目广泛，规模优势及先发效应凸显。同时公司前端能力优势明显，始终注重品牌营销的信息支持及效率提升，综合包括平台、功效、产地、价格、品类在内的各类商品信息，在消费者体验及偏好、各平台特征以及广告投放宣传等方面依托于强大的数据分析能力，预判行业流行趋势与消费者需求变化，在产品升级方向、包装物料、促销节奏、组合定价等方面为品牌方作出规划，提高促销爆单概率、新品首发成功率、优化品牌形象，配合具有针对性的推荐销售活动与广告呈现模式，向广大消费者提供个性化、定制化且精准的产品推荐，以期实现广告投放效率的最大化，同时提升销售转化能力。

● 准确把握消费者心理及行业风向，精细化 IT 管理系统提升整体运营效率

公司通过与大量化妆品品牌的合作经验，积累和沉淀了庞大而有效的用户消费数据，建立模型研究国内不同类别消费者的心理及消费行为，进而帮助提升其复购率，公司自行研发了 BI 商业智能分析系统、大数据存储处理系统和 CRM 客户忠实度管理系统。公司凭借出色的信息系统和数据挖掘分析能力，为品牌运营提供数据支持及策略建议，为建立品牌的消费者数据资产管理体体系，进而提升品牌价值提供有力支持。此外，公司具备专业的 IT 研发及应用落地能力，公司拥有 50 余项计算机软件著作权，专注于系统开发的全资子公司丽人网络（原上海梵丽）拥有高新技术企业资质。公司研发建设并持续完善专业的互联网零售智能化运营系统，通过信息化系统衔接公司各部门的不同业务环节，确保各项业务的精细化管理和顺利推进，并实现供应链价值重塑，持续提高运营效率，为消费者提供流畅、高效的购物体验。公司自行研发了业界领先的 OMS、IMS，能够实现订单快速拉取及处理，根据设置的营销规则精准匹配赠品、小样等个性化、多元化的营销方案；根据产品库存情况、运输半径、发货速度、配送成本等因素进行自动分仓，保证发货安全及物流效率。

● 投资建议

我们认为美妆类品牌代运营尚处于行业红利期，一方面电商行业规模稳步扩张，互联网信息化渗透率不断提升，消费者网上购物的消费习惯逐步形成，我国网络购物用户数不断增加，社消中线上比重逐步提升，另一方面美妆类产品在消费中的普及度提升，且线上电商逐步成为其销售的主要途径，电商渠道快速的营销推广能力和广泛的消费者触达能力均是营销的重要环节。公司同时从事电商零售业务和品牌营销运营服务，既可以产生规模效应又可以通过优质专业的服务深度绑定服务核心客户，此外，公司在自有品牌孵化以及新兴渠道拓展上亦有布局与进展。在此基础上，我们预测公司 2023/2024/2025 年实现营收 40.23/47.39/50.78 亿元，归母净利润 2.80/3.40/3.95 亿元，对应 PS1.61/1.37/1.28 倍，对应 EPS 为 0.70/0.85/0.99 元/股，对应 PE23/19/16 倍，维持“推荐评级”。

● 风险提示

品牌商切入实施自运营带来竞争的风险；人才流失的风险。

附：1. 盈利预测和估值对比

表 6: 盈利预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (单位: 百万元)	4,154.85	3,241.53	4,023.12	4,739.03	5,077.92
增长率	-9.67%	-21.98%	24.11%	17.79%	7.15%
归属母公司股东净利润 (单位: 百万元)	410.65	-133.05	279.63	339.90	394.93
增长率	22.66%	-132.40%	310.17%	21.55%	16.19%
BPS (元/股)	1.03	-0.35	0.70	0.85	0.99
销售毛利率	36.46%	27.06%	35.28%	35.89%	36.70%
净资产收益率 (ROE)	15.26%	-5.57%	10.48%	11.84%	13.60%
市盈率 (P/E)	24	51	23	19	16
市净率 (P/B)	3.86	2.16	2.43	2.26	2.24
市销率 (P/S)	2.11	1.49	1.61	1.37	1.28

资料来源: 公司财务报表, 中国银河证券研究院整理及预测 (股价为 2023 年 4 月 7 收盘价)

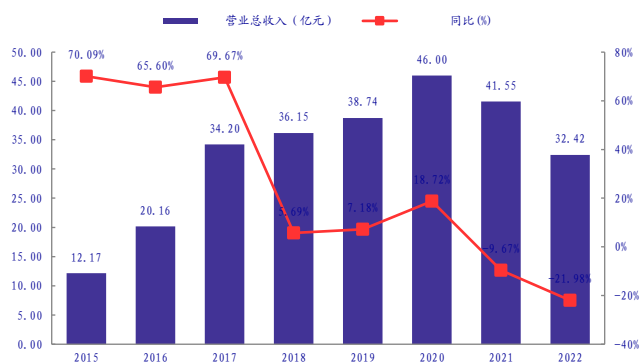
表 7: 可比公司最新估值情况

境内可比公司						
	壹网壹创	若羽臣	青木股份	南极电商	均值	中位数
PE	20	-1090	20	27	-256	20
PB	2.25	1.57	1.68	2.25	1.94	1.97
PS	4.67	1.35	2.75	2.74	2.88	2.75
境外可比公司						
	宝尊电商	均值	中位数			
PE	-6	-6	-6			
PB	0.50	0.50	0.50			
PS	0.25	0.25	0.25			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

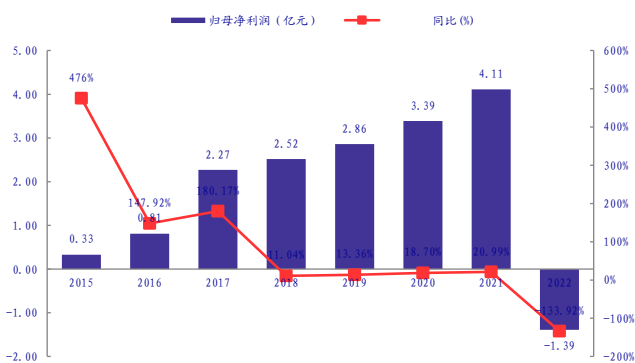
2. 公司整体经营运行状况跟踪

图 1: 2015-2022 年营业收入 (亿元) 及同比增长率



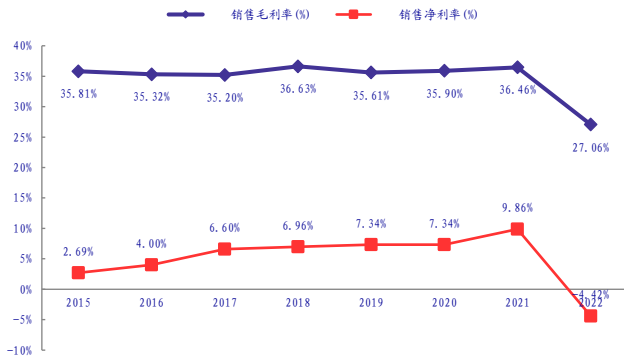
资料来源: 公司公告, 招股说明书, 中国银河证券研究院整理

图 2: 2015-2022 年归母净利润 (亿元) 及同比增长率



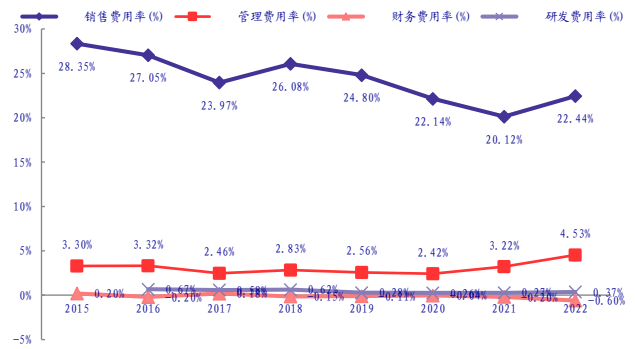
资料来源: 公司公告, 招股说明书, 中国银河证券研究院整理

图 3: 2015-2022 年毛利率和净利率变动情况



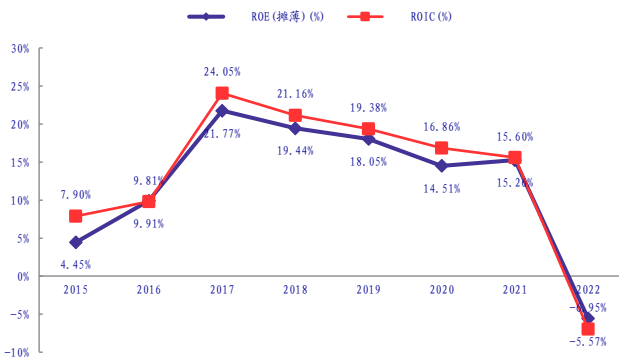
资料来源: 公司公告, 招股说明书, 中国银河证券研究院整理

图 4: 2015-2022 年期间费用率变动情况



资料来源: 公司公告, 招股说明书, 中国银河证券研究院整理

图 5: 2015-2022 年 ROE 及 ROIC 变动情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 重大事项进展跟踪

表 8: 丽人丽妆 2022 半年报至今重大事项进展

事件类型	内容
高管变动	公司于 2022 年 8 月 25 日召开公司第三届董事会第三次会议, 审议通过了《关于聘任财务负责人的议案》, 同意聘任徐鼎先生担任公司财务负责人, 负责财务相关工作。徐鼎先生具备履行财务负责人职责所需要的工作经验和专业知识, 符合《中华人民共和国公司法》《上海证券交易所股票上市规则》及《公司章程》有关任职资格的规定, 未发现存在相关法律法规规定的禁止任职的情况, 未有被中国证监会确定为市场禁入者且禁入尚未解除的情形。公司独立董事对本议案发表了同意的意见。自徐鼎先生担任财务负责人职务之日起, 公司副总经理叶茂先生将不再代行财务负责人之职。上述高级管理人员的任职自董事会审议通过之日起生效, 任期至本届高级管理人员任期届满之日止。
计提资产减值准备	上海丽人丽妆化妆品股份有限公司于 2022 年 8 月 25 日召开公司第三届董事会第三次会议, 审议通过《关于 2022 年半年度计提资产减值准备的议案》。为客观、公允反映资产状况, 本着谨慎性原则, 公司依照《企业会计准则》和公司相关会计政策, 对 2022 年 6 月 30 日的存货、其他应收款、应收账款等资产进行了全面减值测试, 对可能发生减值损失的部分资产计提减值准备人民币合计 8340.03 万元, 其中应收账款计提人民币 1.3 万元, 其他应收款计提人民币 334.6 万元, 存货跌价损失计提人民币 8004.12 万元。报告期计提的减值准备金额占 2021 年经审计净利润的 20.31%。
股东大会	上海丽人丽妆化妆品股份有限公司于 2022 年 9 月 13 日召开 2022 年第二次临时股东大会

会，会议审议通过了《关于终止实施 2021 年限制性股票激励计划并回购注销已授予但尚未解除限售的全部限制性股票的议案》及《关于变更公司注册资本及修订《公司章程》并办理工商变更登记的议案》，两项议案均为特别决议议案，经出席股东大会的股东（包括股东代表）所持有表决权股份总数的三分之二以上审议通过。

股权激励

上海丽人丽妆化妆品股份有限公司终止实施 2021 年限制性股票激励计划。根据《上市公司股权激励管理办法》以及公司《2021 年限制性股票激励计划》的规定，公司对前述已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 142.65 万股予以回购注销，其中首次授予部分 104.65 万股按授予价格 14.55 元/股进行回购注销，预留授予部分 38 万股按授予价格 14.37 元/股进行回购注销。预计本次限制性股票于 2022 年 11 月 17 日完成注销，注销完成后，公司总股本由 4.02 亿股变更为 4.00 亿股，公司后续将依法办理相关工商变更登记手续。

股东减持

上海丽人丽妆化妆品股份有限公司于 2022 年 12 月 12 日发布持股 5%以上股东减持股份结果公告，公告提示，截至本次减持计划披露日（2022 年 5 月 21 日），Crescent Lily Singapore Pte.Ltd. 持有上海丽人丽妆化妆品股份有限公司无限售流通股 0.35 亿股，占公司总股本比例为 8.62%。减持计划的实施结果情况：截至本公告披露日，Crescent Lily 通过集中竞价方式减持公司股份 0.08 亿股，占公司总股本的 1.91%，减持计划时间届满。

股东减持

上海丽人丽妆化妆品股份有限公司于 2023 年 2 月 9 日发布持股 5%以上股东减持股份结果公告，公告提示，截至本次减持计划披露日（2022 年 8 月 19 日），上海丽仁创业投资合伙企业（有限合伙）持有上海丽人丽妆化妆品股份有限公司无限售流通股 0.31 亿股，占公司总股本的 7.73%；丽仁的一致行动人扬州丽秀创业投资合伙企业（有限合伙）持有公司无限售流通股 0.05 亿股，占公司总股本的 1.28%；丽仁、丽秀合计持有公司股份 0.36 亿股，占公司总股本的 9.01%。减持计划的实施结果情况：截至本公告披露日，丽仁通过集中竞价交易方式减持所持公司股份 0.07 亿股，占公司总股本的 1.68%，减持计划实施完毕。

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

4. 公司发展战略与经营计划情况跟踪

表 9：丽人丽妆 2021-2022 年年报中发展战略与经营计划情况跟踪

	2021 年对于 2022 年的规划	2022 年对于 2023 年的规划
发展战略	<p>公司在国家“互联网+”战略方针的指引下，坚持通过提升营销效率与品牌共同服务好消费者。具体而言，公司发展战略分为以下几个方面：</p> <p>1、不断加强高效营销的核心竞争力</p> <p>公司所处行业，涵盖了互联网和化妆品两个快速增长的行业，变化很快。公司的核心竞争力是全品类消费者洞察、多年的数据分析模型、长期多品牌合作关系积累的规模优势，和天猫、抖音等平台的战略合作伙伴关系。在市场处于流量红利时期，公司能够迅速响应，扩大规模；当流量红利消失时，公司能够精细化运营，不断巩固自身核心竞争力，提升流量转化效率。</p> <p>2、继续探索新平台的可持续业务模式</p> <p>抖音、小红书、B 站、快手平台的 KOL 对于用户购买决策影响力越来越大。公司在 3 年前开始强化</p>	<p>公司在国家“互联网+”战略的引领下，一直致力于提高营销效率，与品牌共同服务消费者。</p> <p>我们的发展战略涵盖以下几个方面：</p> <p>1、加强核心竞争力，实现高效营销</p> <p>我们的行业发展迅速，融合了互联网和化妆品两个快速增长的领域。我们的核心竞争力在于全品类消费者洞察、多年的数据分析模型、长期多品牌合作关系积累的规模优势，以及与天猫、抖音等平台的战略合作伙伴关系。我们能够快速响应市场流量红利，扩大规模；当流量红利消失时，我们也能精细化运营，不断巩固核心竞争力，提高流量转化效率。</p> <p>2、探索新平台的可持续业务模式</p> <p>抖音、小红书、B 站、快手等平台的 KOL 对于用户购买决策影响力越来越大。我们早在 3 年前就开始强化天猫站外的种草能力，以此为品牌打造良好口碑，扩大兴</p>

天猫站外的种草能力，以此为品牌打造良好口碑、扩大兴趣用户基数，并做好天猫站内交易承接、提升用户购买体验，从而做好复购，为品牌和公司自身获得长期可持续的销量增长。

3、通过合资、投资、孵化的方式提升品牌合作稳定性，更加稳定持续地支撑公司发展战略和满足消费者需求

上市以后，随着公司规模与实力的不断提升，公司与品牌之间的合作方式越来越丰富。为了更好地满足消费者的需求，公司和不同的品牌各司其职，做好各自在全产业链最擅长的环节，通过优化营销效率，实现全产业链共赢。

趣用户基数，并做好天猫站内交易承接，提升用户购买体验，从而实现复购，为品牌和公司自身获得长期可持续的销量增长。

3、提升品牌合作稳定性，实现长期发展和满足消费者需求

随着公司规模和实力的不断提升，我们与品牌之间的合作方式越来越丰富。为了更好地满足消费者的需求，我们和不同的品牌各司其职，做好各自在全产业链最擅长的环节，通过优化营销效率实现全产业链共赢。同时，**通过合资、投资、孵化等方式，我们提升品牌合作的稳定性，更加持续地支撑公司的发展战略和满足消费者需求。基于公司敏锐的观察力和对消费者深度需求的了解，我们还适时推出自有孵化品牌，迅速抢占市场，填补细分市场中尚未被发掘的潜在增长，实现更加稳定和可持续的发展。**

经营计划

1、确保现有合作品牌业绩不断增长，同时不断拓展新品牌和新品类

国内经济压力叠加新冠疫情的影响依旧存在，互联网电商红利逐步消退，公司仍将锐意进取，克服困难，不断增加公司合作品牌数量，拓展产品品类，丰富合作形式，提升代理品牌矩阵价值，为消费者提供更多国内外优质品牌产品，实现业绩持续增长。2022年，公司力争实现全年营业收入436,300.00万元、扣除非经常性损益后归属于母公司净利润40,800.00万元。

2、继续加大新兴平台投入力度，增加新兴营销平台店铺数量

2022年，公司将加大以抖音平台为代表的新兴营销平台投入力度，通过包括新增租赁场地、扩大招聘、增加渠道合作、拓展营销活动等不同方式，扩大在抖音平台的市场份额。

公司将继续通过扩大抖音小店数量、提升抖音等新兴营销平台的广告投放效率，形成抖音等新兴营销平台与天猫的良好互动，完善流量成交闭环，为长期可持续增长打好基础。

3、保持自有品牌、被投资品牌的可持续性增长

2022年，公司将持续对自有品牌momoup、美壹堂、玉容初，投资品牌Exacting和怪力浴室等进行投入，针对市场的不同需求，结合上述品牌自身特点，通过强大的营销、数据、IT系统支持，帮助这些新兴品牌更好地满足消费者需求。

4、加快人才队伍建设，完善人才培训体系

2022年，公司将加大人才梯队的建设力度，优化考评机制，完善薪酬结构，优化培训体系，利用股权激励等手段使更多乐于为公司服务的优秀人才得到成长、锻炼和发展的机会并获得合理回报。在

1、确保现有合作品牌稳定增长，同时不断拓展新品牌和新品类

公司将持续致力于确保现有合作品牌稳步增长，并不断探索和拓展新品牌和新品类。尽管在2022年，公司遭受了国内经济下行的影响，整体经营表现并不尽如人意。但是，随着经济不确定因素逐渐消失，公司预计国内整体经济状况将逐步好转。**公司将继续利用互联网平台，为现有合作品牌提供价值**，并以此为基础，不断加大对新品牌和新品类的拓展力度，以实现合作品牌数量和质量的稳定提升。

2、加大新兴平台投入力度，提高孵化品牌质量

2023年，公司将加大新兴平台投入力度，并提高孵化品牌质量。在以抖音为代表的新兴平台上，公司将进一步增加投入，以提高平台上的营销内容质量，**推广原创短视频，培养店铺自播主持人才，并充分利用公司的营销优势，为实现更优异的成绩而努力**。此外，公司已通过不同方式，如自我培养、股权投资等，**孵化出一定数量的自主品牌**，而**2023年公司还将不断增加孵化品牌的数量**，同时更新和迭代已经孵化的品牌，以提高品牌的持续增长能力。

3、以ESG为指导方向，倡导低碳环保的合作理念，彰显社会责任担当，提升公司治理水平

2023年，公司将以ESG发展为指导方向，**秉持低碳环保的合作理念，倡导价值共享，并彰显社会责任担当，以提升公司治理水平**。公司将与各利益相关方一同践行责任运营，积极履行企业公民的社会责任，为社会作出积极贡献。在提升公司治理水平方面，公司将不断提高三会运作效率，完善法人治理结构，优化公司治理环境，同时加强风控合规体系建设，塑造诚信廉洁的企业文化。通过这些措施，公司将更好地实现可持续发展，为客户、股东、员工和社会创造更多价值。

企业文化建设上，积极履行社会职责，传播社会正能量，加强雇主品牌的宣传，让更多人了解公司品牌，增强品牌价值，吸引更多优秀人才加入公司。

5、顺利完成董事会、监事会换届选举工作

2022年3月，公司第二届董事会、第二届监事会即将届满。为了保障公司三会的正常运作及对于公司日常运营工作的高效决策，公司将在第二届董事会、第二届监事会届满之时，及时进行换届选举。公司将征询内部管理层、外部股东、外部专业人士、职工代表等多方意见及建议，选举出能力出众的董事、监事，为公司的可持续发展提供保障。

风险提示

- 1、市场环境风险
- 2、行业监管和产业政策风险
- 3、合作品牌风险
- 4、信息安全风险
- 5、股市风险
- 6、疫情风险

4、科技赋能高效运营，信息技术支持稳健成长

2023年，公司将以科技赋能高效运营为目标，加大信息技术支持力度，不断研发先进信息系统和人工智能等前沿技术，为公司的稳健成长提供强有力的支持。通过不断探索前沿技术在实际业务中的应用，公司将推动运营智能化、高效化的发展，提升管理效率和决策质量。同时，公司将积极引入新技术，提高运营效率，提升服务品质，为客户提供更优质的体验。

1、市场环境风险

- 2、行业监管和产业政策风险
- 3、合作品牌风险
- 4、信息安全风险
- 5、股市风险

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

5. 公司前十大股东情况跟踪

表 10: 丽人丽妆前十大股东情况 (更新自 2022 年年报)

排名	股东名称	方向	持股数量 (万股)	报告期内持 股数量变动 (万股)	占总股 本比例	持股比例 变动	股本性质
1	黄韬	不变	13,398.03	-	33.46%	0.12%	限售流通 A 股
2	阿里巴巴(中国)网络技术 有限公司	不变	7,037.67	-	17.57%	0.06%	限售流通 A 股
3	上海丽仁创业投资合伙企 业(有限合伙)	减少	2,704.89	-401.88	6.75%	-0.98%	A 股流通股
4	Crescent Lily Singapore Pte.Ltd.	减少	2,702.86	-304.05	6.75%	-0.73%	A 股流通股
5	深圳市领誉基石股权投资 合伙企业(有限合伙)	不变	1579.06	-	3.94%	0.01%	A 股流通股
6	Milestone Ecom I Limited(Hong Kong)	减少	1344.70	-400.38	3.36%	-0.98%	A 股流通股
7	扬州丽秀创业投资合伙企 业(有限合伙)	不变	515.12	-	1.29%	0.01%	A 股流通股
8	Asia-Pacific E-Commerce Opportunities Pte.Ltd	减少	416.19	-400.45	1.04%	-0.99%	A 股流通股
9	香港中央结算有限公司	新进	143.69	-	0.36%	-	A 股流通股
10	杭州汉理前秀创业投资合 伙企业(有限合伙)	新进	104.19	-	0.26%	-	A 股流通股
合计			29,946.40		74.78%		

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

甄唯莹：现任消费品零售与化妆品行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，擅长深度挖掘公司基本面。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10% - 20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn