

光大纺织服装 安正时尚

2018 年半年度投资者交流会 纪要

时间：2018 年 8 月 17 日

出席高管：董事长 郑总，董秘 谭总等

一、 18H1 业绩介绍

- 2018 年上半年公司实现收入 7.52 亿元、同增 20.33%，归母净利 1.62 亿元、同增 25.56%：
 - ✓ 分品牌来看，2018H1 玖姿、尹默、斐娜晨、安正男装、摩萨克、安娜蔻分别实现收入 4.94 亿元、1.15 亿元、6322.83 万元、4405.34 万元、1367.16 万元、1150.60 万元，同增 27.11%、10.75%、57.33%、8.50%、-32.09%、
 - ✓ 分渠道来看，2018H1 直营、加盟、线上收入分别为 3.66 亿元、2.70 亿元、1.14 亿元，同增 16.38%、17.18%、44.00%。
- 扣非净利 1.26 万元、同增 1.29%，增速较低主要为上半年品牌发展三场秀（1100 多万），终端形象升级改造（+500~800 万元）以及股权激励成本等，剔除该部分影响、扣非净利同比增长 25%左右。
- 2018H1 经营性净现金流为-4337.43 万元，同比减少 1.19 亿元，主要由于公司在生产淡季增加秋冬装提前备货和面料错峰采购从而降低采购成本，以及缴纳税款同比增加。

二、 提问与交流

(一) 2018 年经营情况相关

1. 18H1 新开门店数量不及年初计划？

- 18H1 新开 76 家、关闭 41 家，净增 35 家；
- 18H2 计划开 79 家、开店意向已经基本落实，预计能完成年初开店计划；其中玖姿 14 家、尹默 11 家、安正男装 9 家、摩萨克 34 家、斐娜晨 11 家。
- 中长期开店计划会随着外部环境的变化进行调整；2019 年开店计划尚未做大的调整。

2. 售罄率较往年变化？

- 售罄率不是固定数字，每一年均会有所波动；
- 当前看来集团所有品牌的售罄率在 60~65%之间、处于合理水平。

3. 2018 年 7、8 月销售情况？

- 总体趋势良好；
- 主品牌玖姿 7 月份增速在 20%、8 月到目前为止能达 30%。
- 4. 2018 年秋冬订货会情况？**
- 每个品牌一年开 4 次订货会，直营端（直营终端、公司总部）与加盟端均参加；
- 订货会的成功与否受加盟商的影响较大；
- 玖姿 2018 年秋冬订货会达到公司订货指标的 116%，超过公司计划、保障未来业绩增长。
- 5. 公司销售费用率持续向上是什么原因？未来是否会继续提升？**
- 公司销售费用率上升主要原因有：
 - ✓ 终端机制改革，例如采用店长店（店长向门店老板转型）一方面促进终端销售、另一方面增加店长待遇；目前机制改革效果突出，未来会推广至全国门店、从而产生规模效应，降低销售费用压力。
 - ✓ 为促进新品牌发展、在战略上会有所倾斜，虽然新品牌收入贡献较小、但会有前瞻性的投入。

(二) 品牌发展

1. 各品牌未来发展规划与空间？

- 主品牌未来会稳健发展、循序渐近进行改革；
- 尹默未来发展速度会加快、不会追求大规模，预计未来发展规划在 10 多亿元，未来若新增男装、服装配饰等品类、发展规模有望达到 20~30 亿元；
- 摩萨克、斐娜晨等定位相较主品牌更年轻、未来发展潜力也大。

2. 新品牌与成熟品牌在营销方面的区别？品牌推广与渠道拓展？

- 新品牌更加注重新客的吸引；成熟品牌更加注重老客的二次回店、客单价的提升；
- 依据品牌的调性采取针对性的推广方式和渠道的选择，与品牌的新老无关。

3. 玖姿品牌 18H1 收入同比增 27.11%、良好发展的原因？

- 玖姿产品定位上的调整：时尚化、年轻化、性价比化等，获得加盟商及顾客的好评；
- 渠道的布局和优化：玖姿加盟商渠道数量在 500 多家、低于最高峰时期的 700 多家门店，数量减少但是渠道质量更优；
- 推出门店新形象、提升品牌形象。

4. 玖姿品牌在微信上的发展情况？

- 玖姿品牌已经在微信上实现会员通、商品通以及营销，并已产生了一部分销售，有助于提升会员粘性、培育品牌美誉度。

5. 玖姿品牌分城市发展情况？

- 18H1 玖姿品牌门店数量 696 家，60%左右分布在一二线城市（省会城市及部分经济较

为发达的地级城市)，40%在三四线城市（地级城市与县级城市）。

6. 摩萨克品牌调整及开店情况？

- 2018 年夏季开始品牌定位有所调整；
- 调整成功与否需要看 4 个季度的销售情况、不能仅看一个季度，目前 4 季的订货会均已开完，从订货会情况看市场接受度较良好；
- 18H2 确定开店 20 家左右，今后的开店速度会提升。

(三) 公司管理与运营

1. 多品牌战略规划？

- 公司多品牌战略的实施在于内部培育及外部收购；
- 公司外延并购较为谨慎，并购项目希望能提升公司在某些方面的能力，公司计划收购童装品牌，目前已经在上海建立有童装事业部。
- 内部培育方面，公司坚持做好现有的品牌、确立好自身的品牌文化、培育各个品牌的消费客群，并不断推进其国际化、力争与国际品牌同台竞争。

2. 各品牌运营模式？

- 各个品牌在创意、设计、企划等环节均保持独立运作；
- 各个品牌的供应链是整合的，针对品牌的差异化各个品牌会有部分独有的供应商；
- 公司在终端的管理有一定的竞争力。

3. 设计研发团队如何管理？

- 公司每个品牌均有创意总监与设计总监，促进双方相互合作。
- 公司在法国、意大利有猎头公司，为公司持续挖掘设计人才。

4. 公司供应链管理？

- 公司订货会占实际销售比重为 80~90%，此外公司会根据实际终端销售情况、利用公司柔性供应链实现快速的生产、补货、供货；
- 公司会持续提升通用面料的使用，从而进一步提升柔性供应链的响应速度。

5. 公司存货周转率低于同业，未来如何提升？

- 公司总体存货周转天数在 300 多天；
- 而每个品牌周转天数有较大差别，体量小的新品牌周转天数较长，成熟品牌周转天数较短，如玖姿库存周转天数在 280 多天；
- 公司致力于少产生过季库存、提升产品的产销量，玖姿的正价系统产销量在 60%多；此外公司采用奥特莱斯、线上进行库存消化、加快存货周转。

6. 18H1 举办时装周对公司盈利情况有所影响，未来时装周的举办是否会常态化？

- 以后会常态化，但费用会有所控制。

7. 斐娜晨 20%股权转让予品牌总经理与设计总监的目的？

- 斐娜晨 20%股权转让给品牌总经理与设计总监，目的是在于对品牌管理的体制上作一些创新，实现从自有品牌公司向多品牌、全品类平台公司转变；
- 未来公司会多尝试该种股份合作模式。

8. 人员管理？

- 人才队伍建设：通过内部培养及外部引进，建立分层分类的人才培养体系，全面提高员工队伍的职业化水平、实现人才梯度发展；
- 团队优化：重视终端人员、区域经理等人才结构的改善，提高员工学历水平、年龄结构年轻化、人群时尚化；
- 薪酬激励：建立“固薪+提成+股权激励”等全方面薪资与激励制度，如短期激励、导购提成、年度的利润分享等；
- 团队建设：提升区域经理、督导等带团队的能力；同时将权利下放，集团做好制定标准和规范。

(四) 渠道发展

1. 加盟商库存情况以及盈利情况？

- 加盟商如果动销率保持在 65%左右的水平是不会有库存压力的；
- 加盟商独立核算，其盈利能力与所在区域、规模等相关，大部分加盟商利润率保持在 8~12%之间。

2. 挑选加盟商标准？近五年加盟商团队的稳定性？

- 挑选加盟商标准：理念、能力（管理、组织架构等）、实力；
- 公司持续进行加盟商发展与优化，总体加盟商团队较为稳定，玖姿加盟商数量稳定在 60 家左右、近年优化的加盟商客户不多、总体质量较高。

3. 电商渠道的定位及主要销售的产品？未来发展规划？

- 初衷是消化库存，现在逐步新增电商专供款，主要原因有：
 - ✓ 消化库存已经不能够支撑电商发展；
 - ✓ 公司利用大数据分析，过季库存不能满足大数据分析出来的客户需求；
 - ✓ 品牌形象提升、消费者着装需求更加丰富。
- 全渠道发展、提升正价产品的销售是电商发展的未来方向。

4. 如何平衡线上与线下关系？

- 与加盟商实现会员、货品的打通，同时明确线上与线下的利益分配。

5. 线上用户客群画像及针对性的营销手法？

- 性别：男性消费者占比 30%、主要为送礼等；女性消费者占比 70%；

- 年龄：35~45 岁为主；
 - 斐娜晨针对 18~25 岁等年轻人群，公司针对品牌的特性利用直播、网红等受年轻人欢迎的方式进行导流。
6. 电商渠道收入增速？
- 18H1 电商收入 1.14 亿元、一般占比在 42%，18H2 收入预计为 1.6 亿元。

附录

图 1：海宁创意文化产业园参观



资料来源：公司调研、光大证券研究所

图 3：海宁创意文化产业园参观



资料来源：公司调研、光大证券研究所

图 2：海宁创意文化产业园参观



资料来源：公司调研、光大证券研究所

图 4：海宁创意文化产业园参观



资料来源：公司调研、光大证券研究所