

光大纺织服装 2020 年度策略会系列纪要 安正时尚

时间：2019 年 12 月 11 日

出席高管：董秘 谭总

一、公司介绍

- 1) 公司拥有五大自主品牌：玖姿、尹默、安正、摩萨克和斐娜晨。
 - 从目标人群定位上来看：玖姿、尹默、安正、摩萨克和斐娜晨分别以 35-45 岁、28-35 岁、30-45 岁、25-35 岁、25-35 岁为核心人群。
 - 从品牌定位上来看：玖姿、尹默、摩萨克和斐娜晨专做女装，其中玖姿、尹默成衣风格适合成熟女性，摩萨克、斐娜晨以“趣味化、风格化、年轻化、简约化”定位年轻女性；安正男装面向追求事业成功、高品质生活及时尚品味的都市精英男士。
- 2) 代理奢侈品牌。公司于 18 年 2 月与润祥（澳门）有限公司合资成立锦润时尚有限公司，在中华区代理经营奢侈品牌 Stella McCartney 和 Stella McCartney Kids，目前已经在广州、沈阳、青岛等地开店营业。19 年 1-9 月直营门店净开店 1 家、实现收入 924 万。
- 3) 参股童装品牌。公司在 18 年参股了中国前 10 大童装品牌青蛙王子、19 年 8 月收购韩国童装集团零到七，布局童装产业，未来有望提升公司业绩。
- 4) 收购电商代运营公司。公司于 18 年 10 月收购礼尚信息 70% 的股权，以此拓展在电子商务代运营业务的机会。礼尚信息是集电商与整合营销服务于一体的品牌电商服务商，对电商品牌和运营有着深刻的理解，其合作的对象包括 A2、贝拉米、孩之宝等一系列以母婴周边和儿童用品为主的 20 余个国内外知名品牌。通过收购礼尚信息，公司拓宽了业务空间，助力获取更多线上市场的份额。

二、问答环节

（一）、关于公司销售情况

1. 请问公司未来2-3年的收入展望如何？
 - 1) 通过收购新品牌如青蛙王子、零到七等实现并表，公司未来 2-3 年希望实现收入增速为 10-15%。
2. 请问公司明后两年在开店方面有什么计划？
 - 1) 就明年来看，在外部环境比较恶劣的情况下，公司开店会比较谨慎：FY2020 净开店目标为 5-60 家。
3. 请问公司明年的目标是什么，具体在哪几个方面着手？
 - 2) 公司明年的目标是提升店效，具体从如下四个方面着手。
 - 3) 培养、优化员工效率，加强销售人员培训。
 - 4) 优化供应链，提升柔性供应链比例。

- 5) 具体化、细致化营销策略。
- 6) 优化绩效、激励模式，推广阿米巴模式，提高销售人员的销售分成比例。

4. 现在业界普遍认为服装行业在19Q4和20Q1会受天气因素影响而导致业绩产生波动，请问公司对此是否有所准备？

- 1) 公司受天气方面的影响较小。因为公司是多品类品牌，服装的选择面比较广，因此受此影响较小。19年10月和11月的良好的销售情况也印证了这个观点。

5. 请问公司今年四季度主品牌零售端增速是多少？

- 1) 直营店：大概双位数的增长；加盟店：略有下滑；线上销售：大概双位数的增长。
- 2) 合计：高个位数到双位数的增长。

6. 请问公司加盟店增速下滑的原因是什么？

- 1) 加盟店收入下滑的原因有二：一是受外部环境变化，服装行业销售较为疲软，公司主动控制发货速度，降低库存风险，导致收入下滑。二是受外部环境变化，主动淘汰一批经营能力不佳的加盟商，导致收入下滑。
- 2) 通过控制发货速度和淘汰一批加盟商，公司意在将来提高自营店收入占比，提升整体零售端运营水平。

7. 请问公司目前加盟商有几家？请问公司一个加盟商平均持有的店铺数是多少？

- 1) 公司从最高的100余个加盟商，降到目前仅剩66个。
- 2) 公司的加盟商持有最少的店铺数为3-5家，最多的有100多家。总计600余家店铺，因此一个加盟商平均持有得店铺数有近10家。

8. 请问公司的加盟商是否只代理公司的品牌？

- 1) 目前有三分之一的加盟商只代理公司品牌，三分之二的加盟商同时在代理多个品牌。
- 2) 公司对加盟商是否只代理我们自己的品牌没有设置限制，他们可以同时售卖其它品牌的服装。

9. 请问在宏观经济不振的大环境下，公司的品牌是否是加盟商代理的多个品牌中销量比较好的？

- 1) 公司的品牌，尤其是主品牌玖姿是属于行业内销量表现相对比较好的，这主要表现在加盟商的存货较少、玖姿19年1-9月份收入增速比较稳定上。

(二)、关于公司其他方面

10. 请问公司期货订货和快速补单的占比分别为多少？快速补单需要几天？

- 1) 公司期货订货占比70%左右，快速补单占30%左右。
- 2) 在面料、辅料备货充足的情况下，快速补单大概需要7天左右。

11. 请问生产基地在江浙一带吗？

- 1) 公司的生产基地在海宁，运营总部在上海。

12. 请问员工成本和原材料成本的上涨对公司的影响如何？

- 1) 因公司产品倍率、议价能力较高，原材料成本波动的影响不大。
- 2) 因费用率（包含研发费用）占比高，人员成本对公司收入影响较大。

13. 同业有推广高性价比的系列产品来应对宏观经济下滑，请问公司有相同的策略吗？

- 1) 公司自 2017 年已经有意识地推出高性价比产品，表现为“质升价不升”。具体到产品上，公司的女装和男装均含有成本较高的进口面料，含量分别为 30%+和 70%+，但是在公司在定价上依旧保持相对稳定，体现出高性价比的策略。

14. 请问公司在品牌矩阵上已经开始有朝性价比为发展趋势靠拢了吗？

- 1) 公司自 2017 年已经有意识地推出高性价比产品，具体到品牌上，摩萨克产品单价不高、品质良好，吸引注重高性价比的消费者。

15. 公司各个品牌的倍率是多少？

- 1) 玖姿：7-7.5 倍；尹默：8-8.5 倍；斐娜晨：6 倍；摩萨克：5 倍；安正男装：6.5 倍。

16. 请问公司是否考虑转型其他行业？

- 1) 尽管服装行业有着高投入、流行趋势的多变性、消费者的需求端的不确定性等属性，导致行业存量市场竞争愈演愈烈、服装行业越来越难做，但是我们还是选择留在这个行业，原因有如下四个。
- 2) 存量市场份额集中头部，增量市场空间可观。存量市场：随着行业内头部企业在渠道、供应链、上下游协同的优势作用下，服装行业准入门槛会有一定的提升，这会加快市场份额稳定向头部企业集中。增量市场：服装零售业增速取决于人均 GDP 增速，若中国经济稳定增长，未来增量市场的空间依旧可观。
- 3) 现金流良好，满足公司扩张需求。通过拥有良好的现金流，提升公司寻找投资标的的能力，满足公司扩张需求。
- 4) 毛利率率稳定，助力提升股东回报。公司 19 年 1-9 月主品牌玖姿毛利率为 64.94%，小品牌尹默、安正、摩萨克和斐娜晨毛利率分别为 77.47%、76.64%、53.7%、77.63%，同期在行业内都处于较高水平，为公司提升股东回报率打下基础。
- 5) 负债率较低，公司经营包袱较小。公司 19 年 1-9 月资产负债率为 25%，同期在行业内处于较低水平，公司经营包袱较小。

17. 请问代运营公司（礼尚信息）在业绩贡献方面有着怎样的表现？

- 1) 代运营业务业绩贡献较大、收入增速较快。19 年 1-9 月电商代运营实现收入 6.14 亿，占销售收入 34.4%，增速高达 367.22%。

18. 请问公司投资标的的筛选标准是什么？

- 1) 标的团队需要有理想，并符合公司的价值观。
- 2) 有自我驱动的能力，收购后不做“甩手掌柜”，继续加强主业发展。
- 3) 估值合理。通过以市现率为锚，来寻找合适的投资标的。

19. 请问公司现在的投入主要是围绕在哪些方面？

- 1) 提升研发，表现为引进高技术人才和提升研发费用。截止目前公司共引进 13 位具有海外相关经验的中层管理人员，7 位行业内优秀的高层经营管理人员，分别对各品牌事业部的重要岗位及部门进行了人员优化升级。
- 2) 2019 年 1-9 月，公司共投入研发费用 5322 万元，同比增长 8.18%，占服装销售收入的 2.97%。今年 4 月，公司在意大利米兰成立了设计研发中心，聘请了意大利设计师 Diego Lazzaroni 成为玖姿高端线设计师。

20. 请问公司新聘请的首席设计师已经开始推出产品了吗？

- 1) 设计师已经推出了玖姿 2019F/W 高端系列，并于重庆世纪新都门店发售，在版型、设计、风格上得到业内高度赞赏。

21. 请问国内服装品牌与国外的差距主要来自于哪里？

- 1) 研发人才储备不足。由于国内服装行研起步较晚，同期国外已有百年历史，所以在人才的培养、技术的开发上落后于国外，导致国外对服装流行趋势、设计能力有着较大的话语权与引领力。
- 2) 服装结构设计能力不足。服装结构设计或手工打板是服装设计的重要组成部分之一，有不可替代性，工业制造无法完全替代手工打版。尽管国内有较强的服装工业能力，但是在手工打板方面技术储备不足，所以造成了与国外的差距。

22. 请问公司如何确保良好的现金流状况？

- 1) 监控零售终端，把控风险。通过主动调整加盟商，提升回款效率，助力创造良好的经营现金流。
- 2) 先款后货。通过与加盟商达成先付款后发货的约定，提升回款效率，助力创造良好的经营现金流。

23. 请问青蛙王子在童装行业的排名如何？

- 1) 青蛙王子在童装行业排名前 10。