

员工持股参与定增、跨境收购运动品牌， 围绕“互联网+”构建全球时尚生态链

核心观点：

- 公司今日发布公告，拟非公开发行不超过 7,500 万股（其中员工持股计划认购 1900 万股），募集资金总额不超过 114,375 万元，用于“时尚买手店 O2O 项目”、意大利 LEVITAS S.P.A.51% 股权收购、“Dirk Bikkembergs 品牌营销网络建设项目”，以及偿还银行贷款和补充流动资金。
- 本次定增募集 11.4 亿，非公开发行 7500 万股，员工持股计划参与 1900 万股。（1）发行对象为十名特定投资者：卡奴第一期员工持股计划（卡奴迪路 1 号定向资产管理计划）认购 1900 万股、翁华银 1000 万股、江德湖 1000 万股、李恩平 910 万股、何琳 700 万股、东莞市长久创业投资行 700 万股、广州瑞德金晟投资管理合伙企业 390 万股、梁美玲 300 万股、胡卫红 300 万股、寇凤英 300 万股；其中员工持股计划参加对象不超过 56 人，筹集资金总额为 28,975 万元，董监高出资 10,675 万元，占 36.84%。（2）定价为 15.25 元/股；（3）发行数量不超过 7,500 万股（含 7500 万股）；（4）限售期 3 年；（5）募投用途包括“时尚买手店 O2O 项目”、意大利 LEVITAS S.P.A.51% 股权收购、“Dirk Bikkembergs 品牌营销网络建设项目”，以及偿还 3 亿元银行贷款和补充流动资金。
- 与意大利 Antonia 买手店品牌、德国海内曼强强联手，建设时尚买手店 O2O 项目，介入跨境电商领域。时尚买手店 O2O 项目包括线上时尚电子商务平台和线下时尚买手店两部分，项目总投资 4.44 亿元，建设期 2 年。（1）时尚电商平台：通过与 Antonia 买手店品牌、德国海内曼公司合作将所获得的 300 个国际知名品牌资源导入线上，并通过会员资料、访问轨迹和订单信息等大数据的智能挖掘分析实现线上和线下的交互融合。同时，公司已与广州中国科学院软件应用技术研究所在建立战略合作关系，合作开发时尚电子商务平台。公司已组建专业的时尚电子商务平台运营团队，其中团队负责人具有多年的海外跨国时尚集团工作经验，曾任职于 GUCCI 集团、远东控股国际有限公司、香港连卡佛、PPR 集团等国际知名企业，此项目投资额 1.53 亿元。（2）买手店线下门店建设：通过租赁方式于澳门地区和境内重点商业城市投资建设时尚买手店，并与 Antonia 签署排他性协议，独家销售其所积累的超过 300 个国际知名品牌资源（包括 GIVENCHY、VALENTINO、CHRISTIAN DIOR、YVES SAINT LAURENT、BALMAIN、CHRISTIAN LOUBOUTIN 等），项目投资额 2.91 亿元。
- 跨境收购意大利 LEVITAS S.P.A.51% 股权，引入 Dirk Bikkembergs 时尚运动品牌切入足球运动产业。公司拟用 4,068 万欧元通过子公司香港卡奴迪路收购 LEVITAS 51% 的股权，同时获得 Dirk Bikkembergs 品牌大中华地区的品牌运营授权。

卡奴迪路（002656.SZ）

推荐 维持评级

分析师

马莉

☎：（8610）6656 8489

✉：mali_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511020012

杨岚：（8610）8357 4539

（yanglan@chinastock.com.cn）

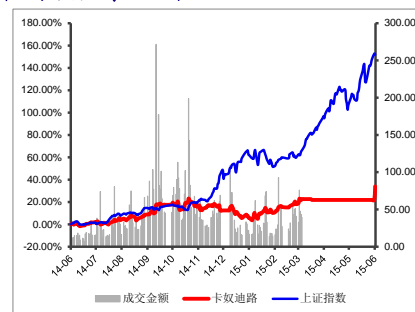
执业证书编号：S0130514050004

市场数据 2015.6.8

A 股收盘价(元)	17.53
A 股一年内最高价(元)	19.28
A 股一年内最低价(元)	14.8
上证指数	5131.88
市净率	2.89
总股本（万股）	20000
实际流通 A 股(万股)	19494
限售 A 股(万股)	506
流通 A 股市值(亿元)	34

注：*价格未复权

相对指数表现图



资料来源：WIND 中国银河证券研究部

LEVITAS 主要从事高级时尚运动品牌 Dirk Bikkembergs 的设计、品牌推广及授权，经营范围覆盖欧洲、中东、美国及远东等市场。LEVITAS 2014 年营业收入 3,815.13 万元人民币，净利润 549.86 万元人民币。2015 年一季度营业收入 1388.63 万元人民币，净利润 300.81 万元人民币。Dirk Bikkembergs 作为具有浓厚足球元素的知名高级时尚运动品牌，主要围绕足球运动员的生活时尚，通过为著名球队设计球服、邀请球队及运动员为品牌形象代言、赞助足球队等方式，实现时尚和足球的完美结合。DB 品牌曾于 2003-2005 年为意大利国际米兰足球俱乐部及 2009-2010 年为斯洛文尼亚国家足球队设计足球服装并获得相当高的赞誉，且意大利著名足球运动员吉尔乔·基耶利尼、法布里奇奥·拉瓦内利曾均为其签约球星。项目总投资 3.41 亿元，建设期 2 年。我们认为借助本次跨境并购，公司可以积累海外并购和跨国企业管理经验，同时将公司品牌运营系列延伸至高级时尚运动领域，切入足球运动产业。

● **维持推荐评级。**我们认为本次定增标志着公司正式转型“互联网+”全球时尚品牌运营商，考虑到公司通过员工持股计划的实施进一步完善激励制度，上下利益达成一致、通过和意大利 Antonia 买手店签署独家合作协议，构建时尚买手店 O2O 系统、跨境收购 Dirk Bikkembergs 时尚运动品牌切入足球运动产业等，表明公司正在围绕“互联网+”构建全球时尚生态链，打造线上线下联动的互联网化、国际化时尚集团，公司目前市值尚小，维持推荐评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 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%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 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。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 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。该评级由分析师给出。

马莉、杨岚，纺织服装行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，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。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

雅戈尔 (600177.sh)、美邦服饰 (002269.sz)、鲁泰 A (000726.sz)、七匹狼 (002029.sz)、伟星股份 (002003.sz)、报喜鸟 (002154.sz)、罗莱家纺 (002293.sz)、富安娜 (002327.sz)、潮宏基 (002345.sz)、探路者 (300005.sz)、星期六 (002291.sz)、梦洁家纺 (002397.sz)、森马服饰 (002563.sz)、搜于特 (002503.sz)、华斯股份 (002494.sz)、希努尔 (002485.sz)

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，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）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

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。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

机构请致电：

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼 上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层 深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn