

## 新股申购

## 地素时尚 (603587)

投资顾问王放

021-64321216

wangfang@cnht.com.cn

证书编号: S0670613050005

## 发行数据

|         |              |
|---------|--------------|
| 申购代码    | 732587       |
| 募集资金净额  | 158,214.23万元 |
| 发行价     | 27.52元       |
| 发行规模    | 6,100万股      |
| 发行新股    | 6,100万股      |
| 老股转让    | 0万股          |
| 发行后总股本  | 40,100万股     |
| 发行市盈率   | 22.99倍       |
| 网上初始发行量 | 1,830万股      |
| 网上申购上限  | 18,000股      |
| 申购日     | 2018-06-12   |
| 缴款日     | 2018-06-14   |
| 上市日期    | ——           |

## 发行前后主要股东情况

| 股东名称 | 发行前 (%) | 发行后 (%) |
|------|---------|---------|
| 马瑞敏  | 63.52   | 53.86   |
| 马艺芯  | 11.77   | 9.98    |
| 云锋基金 | 10.00   | 8.48    |

## 发行前主要财务数据

|                 |       |
|-----------------|-------|
| 2017 基本每股收益 (元) | 1.41  |
| 发行前每股净资产 (元)    | 3.92  |
| 发行前资产负债率 (%)    | 21.91 |

## 公司概况:

地素时尚是中国知名时装品牌公司之一,主营业务为中高端品牌女装相关的设计、推广以及销售。公司目前拥有“DAZZLE”、“DIAMONDDAZZLE”和“d'zzit”三大自有核心品牌,产品定位于18-45岁这一服装消费能力最强的女性消费群体,并分别覆盖中高端、高端和中端品牌女装市场。

公司控股股东和实际控制人为马瑞敏,其持有公司发行前63.52%的股份。

## 行业现状及前景

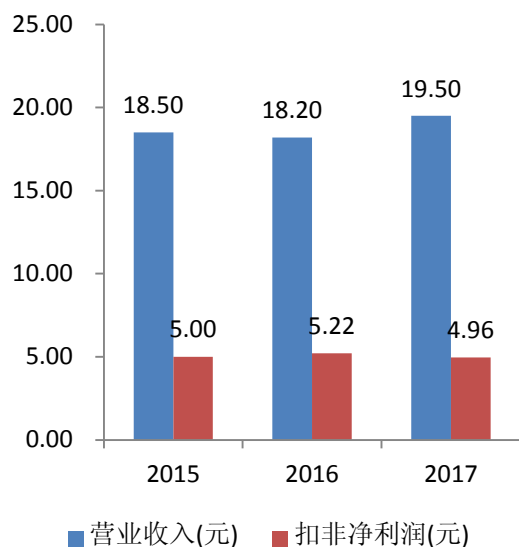
**品牌意识不断增强以及消费结构升级为中高端品牌女装提供更大市场空间。**在服装类消费快速增长的同时,由于生活水平的日益提升,消费者对于服装类消费的品质要求也逐步提高,而在服装类产品极其丰富的市场中,良好的品牌形象更是日益成为消费者做出选择的重要依据。目前,中国的品牌服装企业已经逐步通过服装面料、设计、工艺等方面,塑造独特的品牌故事、文化内涵等品牌独特价值因素,实现品牌价值的持续提升,迎合消费者不断增强的品牌意识。此外,随着生活水平的提升,除了关注服装所具有的基本穿戴功能的使用价值外,消费者也开始逐步形成新的服装消费理念及消费行为,更多地对于服装的功能性价值外的品牌、质量及款式等因素给予较高的关注,而更好的经济基础也意味着消费者有能力为满足该等需求支付更高的金额。根据Euromonitor研究报告,2011年至2015年,中国女装消费及中高端品牌女装消费的年均复合增长率分别达到7.39%及8.70%,而考虑到前述因素,中高端品牌女装在2016年至2020年仍将保持7.35%的增速,高于女装行业整体6.97%的增速。

## 公司亮点:

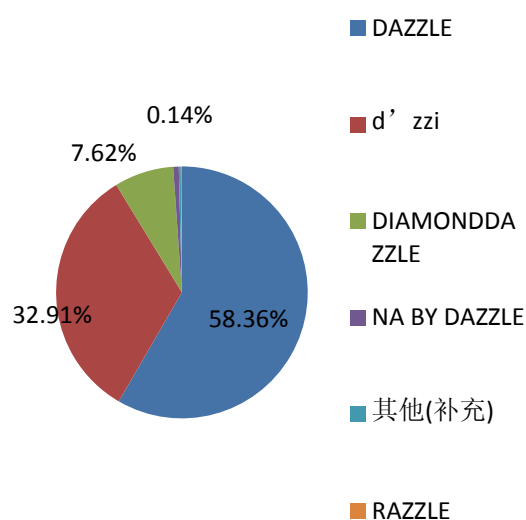
**中国知名时装品牌公司之一。**公司自成立以来,公司根据品牌发展战略,围绕中高端品牌女装的定位,于2005年推出“DAZZLE”品牌之后,2010年及2011年先后推出“DIAMONDDAZZLE”和“d'zzit”品牌,2016年与著名歌者那英携手推出了“NABYDAZZLE”特别系列,2017年下半年推出了男装“RAZZLE”品牌,进一步丰富了公司的品牌内涵和扩大了覆盖人群。截至2017年12月31日,公司直营终端达到395家,经销终端达到643家。由于中高端品牌女装的市场定位,公司的销售终端主要位于中高端的商业物业中。2011年度至2016年度,根据中国服装协会发布的服装行业百强企业名单,公司连续六年入选行业百强企业。2013年-2016年,公司连续中国服装行业销售利润率榜前4名及利润总额榜前20名。

## 主营业务及利润情况

2015-2017 营业收入及净利润情况



## 2017 年公司业务构成



## 募投项目

- 1、拟使用募集资金10.4亿元，用于营销网络及品牌建设项目。
- 2、拟使用募集资金0.96亿元，用于信息化系统升级项目。
- 3、拟使用募集资金0.41亿元，用于研发中心建设项目。
- 4、拟使用募集资金4亿元，用于补充其他与主营业务相关的营运资金。

## 主要潜在风险

**市场竞争日益激烈的风险。**中国服装行业市场需求规模较大，但是也呈现出激烈的市场竞争格局。由于中高端品牌女装行业整体仍处于成长前期，呈现出企业数量多、单个企业规模较小、市场集中度较低等情形，仍处于市场竞争较为激烈的阶段。如果公司无法持续巩固并提升核心竞争实力，将无法应对来自于国内外定位类似的品牌服装企业日益激烈的竞争，从而将对公司产品的销售规模、市场份额以及利润率等产生不利影响。

**经营规模快速增长带来的管理风险。**公司经营规模和销售终端数量呈现快速增长的态势。截至2017年底，公司销售终端总数达到1,038家，公司销售终端现已覆盖全国绝大多数省级行政区；同时，为积极应对行业发展的新形势，公司依托于天猫等知名电商平台及公司官方网站建立了自身的电商销售渠道直接面向广大个人消费者。如何在快速发展中进一步完善内控体系、提高管理能力、提升管理效率、培养本地管理及经营团队都将成为公司经营规模持续增长需要解决的重要问题。若不能妥善解决，则将对公司的持续成长以及募集资金投资项目产生预期效益带来潜在的不利影响。

## 估值

发行人所在行业为纺织服装、服饰业，截止2018年6月7日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为27.69倍。结合目前市场状况，预计上市初期压力位45元-52元。

## 可比公司股份及部分财务数据比较

|             | 6月8日<br>收盘价<br>(元) | 2017年<br>每股收益<br>(元) | 6月8日<br>总市值<br>(亿元) | 2017年<br>营业收入<br>(亿元) | 2017年<br>扣非后<br>净资产<br>收益率% |
|-------------|--------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|-----------------------------|
| 603587 地素时尚 | —                  | 1.20 摊薄              | —                   | 19.46                 | 45.46                       |
| 002612 朗姿股份 | 13.54              | 0.47                 | 53.60               | 23.53                 | 5.76                        |
| 603808 歌力思  | 25.31              | 0.91                 | 84.46               | 20.53                 | 15.79                       |

**免责声明：**恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。