

商业贸易

 证券研究报告
 2021年04月25日

爱马仕 | 亚洲市场助力强劲增速, 2021Q1 整体营收同比增长 43.7%

事件: 爱马仕发布 21 年度第一季报。2021Q1 公司销售额达 20.84 亿欧元, 涨幅达 43.7%, 较 2019 年同期有机增长幅度达 32.8%。

分地区来看, 亚洲 (不包括日本)、美洲、日本营收分别同比增长 93.6%、22.6%、20.0%, 营收占比分别为 54%、14%、12%。欧洲 (不包括法国) 及法国营收同比稍有下降, 分别下降 0.8%、9.3%, 营收占比分别为 11%、7%。

分板块来看, 各板块营收均有较大幅度增长。手表、家具和珠宝较 2020 年涨幅分别达 96.5%和 92.8%, 其他板块如成衣和配饰、丝绸和纺织、皮具和马具、香水和美妆也有 50.9%、33.9%、33.6%和 21.4%的较高涨幅。

公司的品牌及营销策略推动了营收的高速增长: ①平衡品牌战略重心分布, 积极拓展业务布局; ②坚持通过文化艺术活动塑造品牌文化; ③拓展多元化销售渠道, 利用数字化渠道抵消疫情负面影响。本季度中:

品牌战略重心上, 除了核心产品持续了良好的营收表现, 爱马仕也在香水及美妆、手表及珠宝等业务进行了广泛布局, 积极推出新产品并提高产品曝光度, 从而平衡整体品牌战略重心, 为营收增速提供了突破口。

品牌文化上, 爱马仕积极通过文化活动塑造品牌故事, 参与各地展览以提高市场影响力。

销售渠道上, 爱马仕积极拥抱数字化营销途径, 通过数字化时装秀及线上零售的方式抵消疫情带来的负面影响。

风险提示: 全球市场经济复苏不及预期; 旅游恢复不及预期; 品牌老化。

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者
刘章明 分析师
 SAC 执业证书编号: S1110516060001
 liuzhangming@tfzq.com

行业走势图


资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《商业贸易-行业深度研究:中公深度系列六 | 医疗建筑:诊疗需求大招生进行时, 监管趋严—建人才告急, 职教培训大有可为》 2021-04-19
- 《商业贸易-行业点评:LVMH | 时装皮具品类推动销售加速恢复, 2021Q1 有机增幅 30%, 营收劲增 32%》 2021-04-16
- 《商业贸易-行业深度研究:怪兽充电 | 涨价+下沉推动进一步扩张, 优秀商业模式铸就消费场景变现基石》 2021-04-16

1. 事件

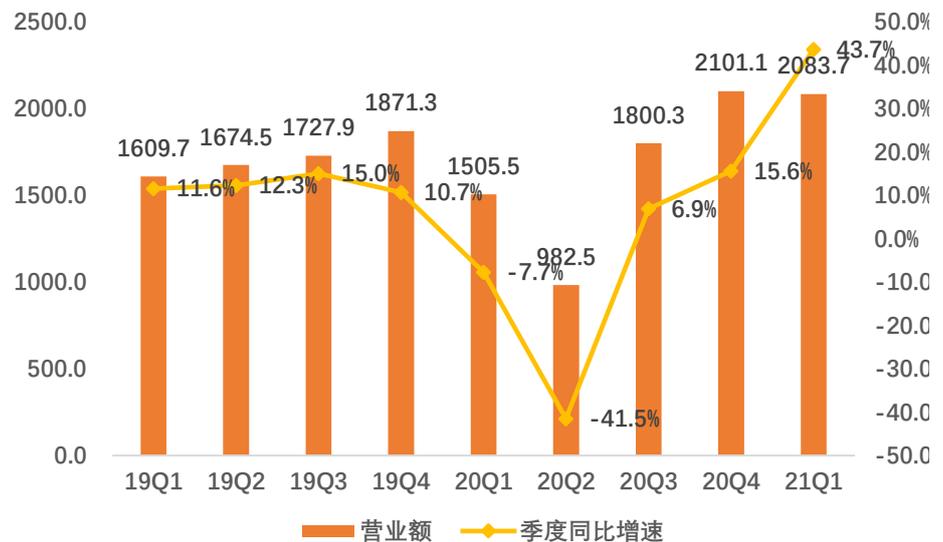
爱马仕发布 2021 年度第一季报。2021Q1 公司销售额达 20.84 亿欧元，涨幅达 43.7%，较 2019 年同期有机增长幅度达 32.8%。

2. 点评

2.1. 营业收入：2021Q1 营收同比增长 44%，较 2019 年同期有机涨幅达 33%。亚洲地区表现强劲，美洲逆转跌势，欧洲保持稳定。

2021Q1 爱马仕销售额达 20.84 亿欧元，较 2020 年同期增幅达 43.7%，较 2019 年同期增幅达 32.8%。

图 1：爱马仕单季度收入（百万欧元）及增速（%）



资料来源：爱马仕官网、天风证券研究所

分地区来看，亚洲（不包括日本）、美洲、日本营收分别同比增长 93.6%、22.6%、20.0%，营收占比分别为 54%、14%、12%。欧洲（不包括法国）及法国营收同比稍有下降，分别下降 0.8%、9.3%，营收占比分别为 11%、7%。

亚洲：一季度亚洲地区营收达 11.3 亿欧元，同比增长达 93.6%。得益于大中华地区的高度活跃及韩国、泰国、新加坡等国家的持续活动，亚洲地区在一季度表现出色。三月底在上海举办的男性世界展览——镜头之外（HORS-CHAMP），以独特视角向消费者展示了爱马仕 2021 春夏系列的秀场幕后。

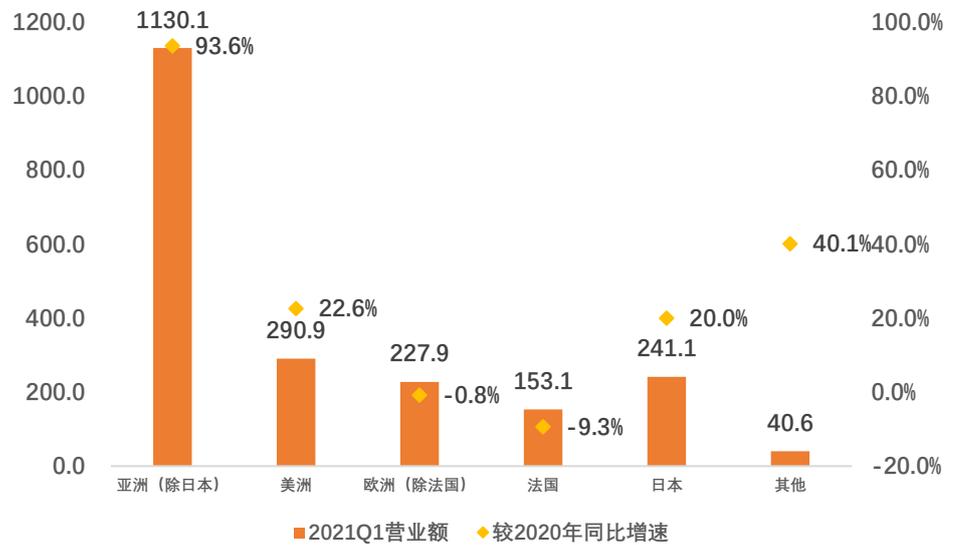
日本：一季度日本地区营收为 2.41 亿欧元，同比增长 20%。日本地区消费者在紧急卫生措施下依旧保持着较高的忠诚度，另有一家门店将于二月在东京表参道开张。

美洲：一季度美洲地区总营收为 2.91 亿欧元，同比增长达 22.6%。美洲地区从 2020 年底开始恢复增长，并在当地的卫生管制下仍收获了良好的一季度成果。

欧洲：一季度欧洲除法国外的地区总营收为 2.28 亿欧元，同比下降 0.8%。法国总营收 1.53

亿欧元，同比下降 9.3%。欧洲地区，尤其是英国、德国和瑞士地区仍受到卫生限制影响，并关闭了部分门店。旅游零售额带来的降幅，在当地消费者忠诚度和线上销售的强劲增长下有所缓和。法国里昂的门店在翻新后于 2 月重新开业。

图 2：爱马仕 2021 Q1 各地区营收（百万欧元）及增速（%）



资料来源：爱马仕官网、天风证券研究所

分板块来看，各板块营收均有较大幅度增长。手表、家具和珠宝较 2020 年涨幅分别达 96.5% 和 92.8%，其他板块如成衣和配饰、丝绸和纺织、皮具和马具、香水和美妆也有 50.9%、33.9%、33.6% 和 21.4% 的较高涨幅。

皮具和马具：第一季度皮具和马具营收为 9.88 亿欧元，同比增长 33.6%。该销售增速主要是受到年底强劲交货的影响。爱马仕今年即将在吉伦特省和塞纳-马恩省开张新门店，且规划于后续三年分别在厄尔、亚尔丁和奥弗涅开张新门店。据此考虑，该增速将会持续。

成衣和配饰：第一季度成衣和配饰营收为 4.73 亿欧元，同比增长 50.9%。2021 年秋冬女士时装大秀于 3 月份以纽约-巴黎-上海三地以数字化形式举行，该时装秀得到了公众的高度赞赏，而男装系列也于 1 月份亮相。

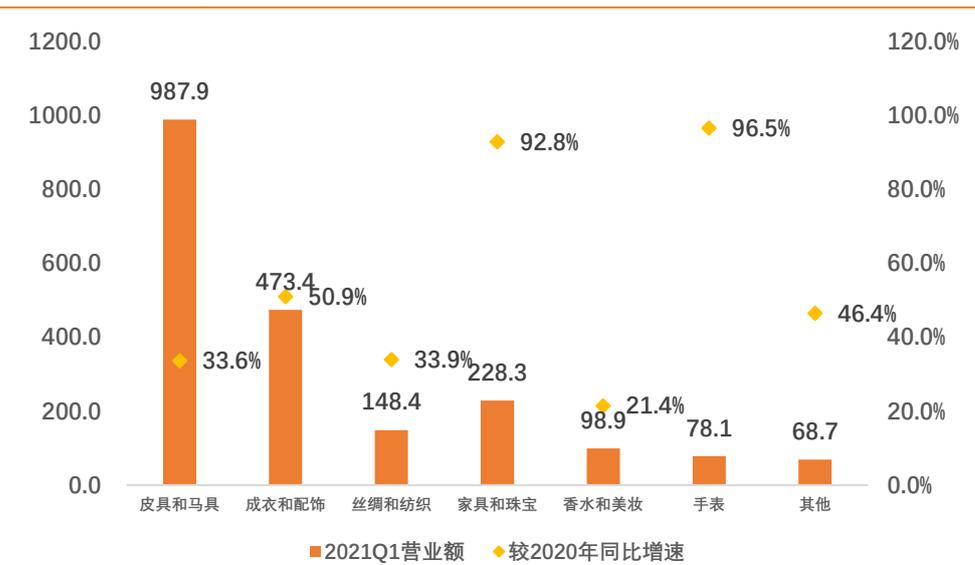
丝绸和纺织：第一季度丝绸和纺织营收为 1.48 亿欧元，同比增长 33.9%。该增速主要归功于创意、材料和格式的多样性，且在亚洲的表现格外突出。

香水和美妆：第一季度香水和美妆营收为 0.99 亿欧元，同比增长 21.4%。该增长主要受益于 2 月份推出的新款男士香水 H24。口红系列推出 2021 年春夏限量版。

手表：第一季度手表营收为 0.78 亿欧元，同比增长 96.5%。该增速反映了爱马仕在的制表技术方面的专业能力及收藏品方面的创造力。新推出的男士手表产品 H08 具有运动设计和几何线条，于 4 月在日内瓦“钟表与奇迹”高级钟表展上展出。

家具和珠宝：第一季度家具和珠宝营收为 2.28 亿欧元，同比增长 92.8%。今年年初，新的高级珠宝系列在圣霍诺尔郊区的商店揭幕。

图 3：爱马仕 2021 Q1 各板块营收（百万欧元）及增速（%）



资料来源：爱马仕官网、天风证券研究所

2.2. 品牌战略重心分布趋于平衡，坚持塑造品牌文化，并努力拓展多元化营销渠道。

公司的品牌及营销策略推动了营收的高速增长：①平衡品牌战略重心分布，积极拓展业务布局；②坚持通过文化艺术活动塑造品牌文化；③拓展多元化销售渠道，利用数字化渠道抵消疫情负面影响。本季度中：

品牌战略重心上，除了核心产品持续了良好的营收表现，爱马仕也在香水及美妆、手表及珠宝等业务进行了广泛布局，积极推出新产品并提高产品曝光度，从而平衡整体品牌战略重心，为营收增速提供了突破口。

品牌文化上，爱马仕积极通过文化活动塑造品牌故事，参与各地展览以提高市场影响力。

销售渠道上，爱马仕积极拥抱数字化营销途径，通过数字化时装秀及线上零售的方式抵消疫情带来的负面影响。

3. 风险提示

全球市场经济复苏不及预期；旅游恢复不及预期；品牌老化。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com