

商业贸易

爱马仕 | 2021H1 营收同比增长 77%，线下增设门店+线上数字化营销共同助力营收增长

事件：爱马仕发布 2021 上半年度业绩报告。2021H1 公司实现营业总收入 42.35 亿欧元，同比增 77%，较 2019 年同期增 33%。上半年度经常性营业利润 17.22 亿欧元，同比增 221.9%。归母净利润 11.74 亿欧元，同比增 250.3%。

2021Q2 实现营业总收入 21.51 亿欧元，同比增 127.1%，较 2019 年同期增 32.8%。爱马仕 Q2 单季度营收表现优异，整体季度业绩增速呈高速上升趋势。

分板块来看，皮具和马具营收达 19.99 亿欧元，同比增 63%。新门店预计有望为板块持续贡献增量收入。成衣和配饰板块实现营收 10.25 亿欧元，同比增 98%。爱马仕发力数字化营销，通过线上线下相结合的模式，持续扩大品牌影响力，助力成衣和配饰板块的高速增长。丝绸和纺织板块实现营收 2.74 亿欧元，同比增 72%。过去公司凭借丰富优质的材料及多元化的设计，丝绸和纺织板块营收维持稳定增长。香水和美妆、手表及家具和珠宝板块营收达 1.84/1.59/4.62 亿欧元，同比增 65%/121%/100%。

分地区来看，亚洲区 2021H1 营收达 21.53 亿欧元，同比增 87%。其中中国、新加坡、泰国销售增长较为显著。日本区营收达 4.69 亿欧元，同比增 59%。美国区 2021H1 营收达 6.68 亿欧元，同比增 115%。其中二季度增速较为显著。欧洲区、法国 2021H1 营收达 5.22/3.41 亿欧元，同比增 51.8%/35.3%。同比之下，欧洲区和法国因受疫情冲击而限制出行的影响相对较为严重，业绩仍未恢复至疫情前的水平。

单季度来看，爱马仕 Q2 单季度各板块营收表现优异，皮具和马具及成衣和配饰业务表现亮眼，分别实现营收 10.11、5.52 亿欧元，同比增幅 107%、170%。丝绸和纺织业务营收达 1.26 亿欧元，同比增 159%；香水和美妆业务营收达 0.85 亿欧元，同比增幅 179%；家具和珠宝业务营收达 2.34 亿欧元，同比增幅 109%。二季度各业务板块加速增长，以美国区为首的地区市场表现优异。

费用方面，公司降本增效，2021H1 期间费率从 2020H1 32.6%降至 23.2%。其中销售管理费用类别 22.1%，财务费用率 1.11%，费用均有所改善，且呈下降趋势。

风险提示：全球市场经济复苏不及预期；旅游恢复不及预期；品牌影响力下降；存在未来汇率波动风险；

证券研究报告

2021 年 08 月 02 日

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

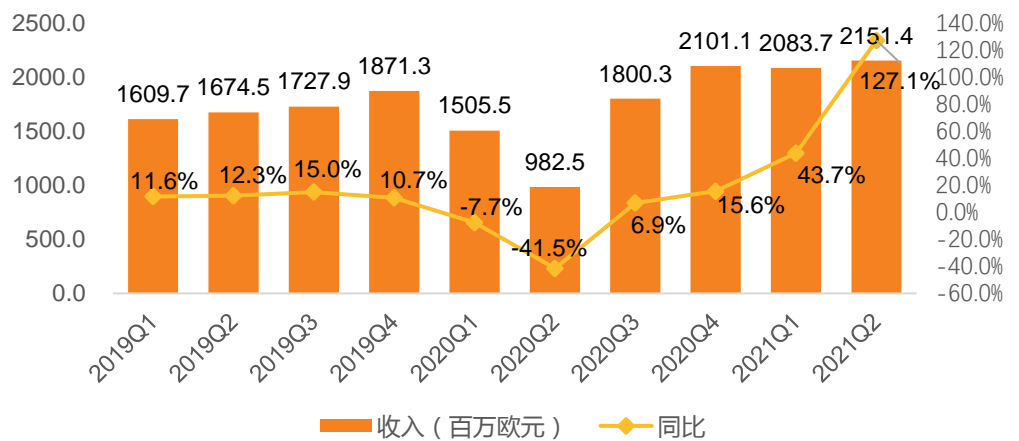
- 1 《商业贸易-行业深度研究:唯品会:多渠道深耕在线折扣零售,商业模式打造独特平台优势》 2021-07-07
- 2 《商业贸易-行业点评:线上同期高基数下仍维持强劲增长,平台分散化、品牌多平台运营趋势明显》 2021-06-29
- 3 《商业贸易-行业专题研究:标准化+数字化赋能一站式服务,占领植发行业高地前景广阔》 2021-06-28

事件

爱马仕发布 2021 上半年度业绩报告。2021H1 公司实现营业总收入 42.35 亿欧元，同比增 77%，较 2019 年同期增 33%。上半年度经常性营业利润 17.22 亿欧元，同比增 221.9%。归母净利润 11.74 亿欧元，同比增 250.3%。

2021Q2 实现营业总收入 21.51 亿欧元，同比增 127.1%，较 2019 年同期增 32.8%。爱马仕 Q2 单季度营收表现优异，整体季度业绩增速呈高速上升趋势。

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

点评

- 2021H1 公司实现营业总收入 42.35 亿欧元，同比增 77%，较 2019 年同期增 33%。上半年度经常性营业利润 17.22 亿欧元，同比增 221.9%。归母净利润 11.74 亿欧元，同比增 250.3%。上半年整体营收表现优异。

- 分板块来看，

皮具和皮具：2021H1 皮具和皮具营收达 19.99 亿欧元，同比增 63%，较 2019 年同期增 25%。其中 Della 系列发售后，受众群体反馈较好，供不应求。公司于今年六月在塞纳-马恩省新开门店，业绩表现较好，未来三年计划于厄尔、亚尔丁和奥弗涅等地区新增门店，预计有望为板块持续贡献增量收入。

成衣和配饰：2021H1 实现营收 10.25 亿欧元，同比增 98%，较 2019 年同期增 40%。爱马仕发力数字化营销，举行线上秋冬女士时装大秀，六月推出男装系列，通过线上线下相结合的模式，持续扩大品牌影响力，助力成衣和配饰板块的高速增长。

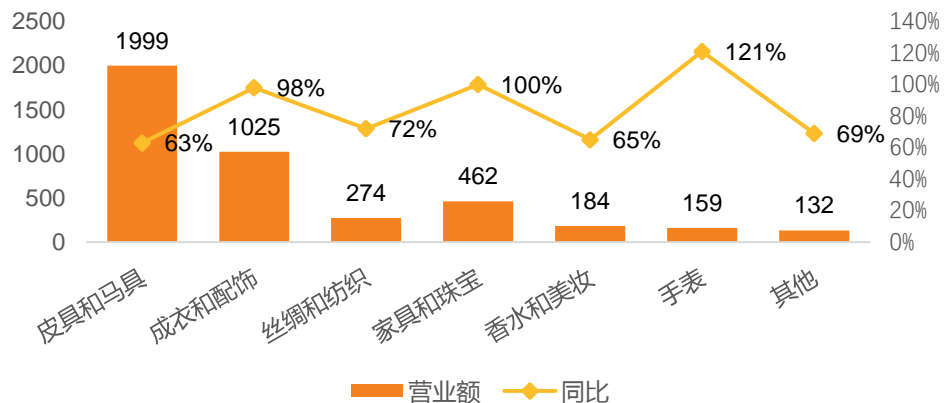
丝绸和纺织：2021H1 实现营收 2.74 亿欧元，同比增 72%，较 2019 年同期增 6%。过去公司凭借丰富优质的材料及多元化的设计，丝绸和纺织板块营收维持稳定增长。爱马仕坚持创新和设计并重，于里昂开设创新纺织印刷生产线，新的设计研发有望巩固爱马仕丝绸及纺织产品的行业地位，维持客户黏性。

香水和美妆：2021H1 实现营收 1.84 亿欧元，同比增 65%，较 2019 年同期增 17%。爱马仕新推出的男士香水 H24 表现出色，为营收的增长做出较大贡献。

手表：2021H1 手表营收为 1.59 亿欧元，同比增 121%，较 2019 年同期增 80%。品牌精湛的做工及创新的设计支持了收入的稳定增长。其中今年四月推出的男士腕表 H08，结合图形、数字、运动元素等设计元素，销售表现较好。

家具和珠宝：2021H1 家具和珠宝营收为 4.62 亿欧元，同比增 100%，较 2019 年同期增 92%。爱马仕于今年八月推出的 Kellymorphose 系列高级珠宝，灵感源自于品牌经典手袋凯莉包，以迷你尺寸重塑珠宝。

图 2：爱马仕 2021H1 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

• 分地区来看，

亚洲区（除日本）：亚洲区 2021H1 营收达 21.53 亿欧元，同比增 87%，较 2019 年同期增 70%。其中中国、新加坡、泰国销售增长较为显著。新开店方面，澳门地区增开 1 家门店，中国北京、澳大利亚布里斯班改扩建后重新投入运营。

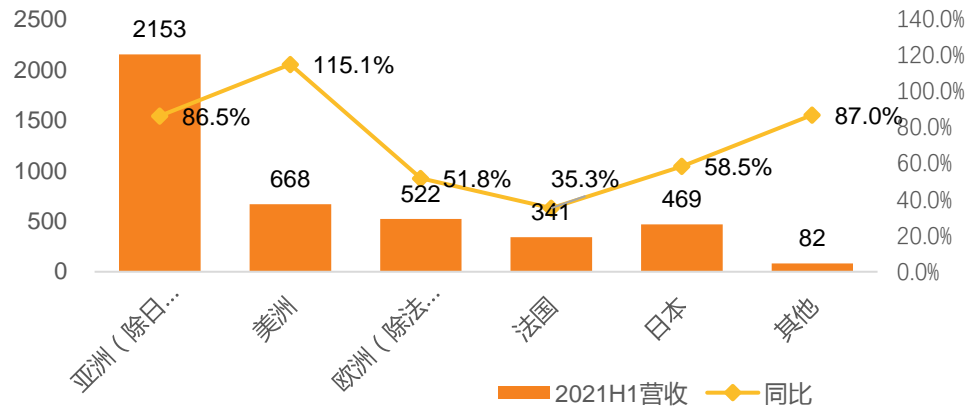
日本区：日本区营收达 4.69 亿欧元，同比增 59%，较 2019 年同期增 22%。新开店方面，东京新增 1 家门店。

美国区：美国区 2021H1 营收达 6.68 亿欧元，同比增 115%，较 2019 年同期增 25%。其中二季度增速较为显著。新开店方面，报告期内公司于特洛伊新增 1 家门店。

欧洲区（除法国）：欧洲区 2021H1 营收达 5.22 亿欧元，同比增 51.8%，较 2019 年同期下降 2.8%。同比之下，欧洲区域因受疫情冲击而限制出行的影响相对较为严重，且线上增长表现较为乏力。新开店方面，苏黎世门店在经过翻新及扩建后于今年五月重新开业。

法国：法国 2021H1 营收达 3.41 亿欧元，同比增 35.3%，较 2019 年同期下降 -16%。法国奢侈品市场同受出行及旅游限制，整体表现一般，业绩仍未恢复至疫情前的水平。

图 3：爱马仕 2021 H1 各地区营收（百万欧元）及增速（%）



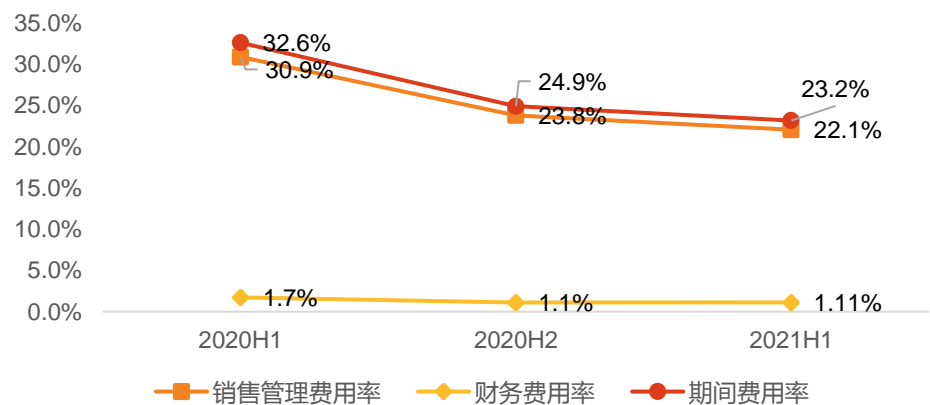
资料来源：爱马仕官网，天风证券研究所

2. 单季度来看，2021Q2 公司实现营业总收入达 21.51 亿欧元，同比增 127%，同比 2019 年同期增 33%。爱马仕 Q2 单季度各板块营收表现优异，呈高速上升趋势。

分板块来看，皮具和马具及成衣和配饰业务表现亮眼，分别实现营收 10.11、5.52 亿欧元，同比增幅 107%、170%，较 2019H1 同期增幅 24%、45%。丝绸和纺织业务营收达 1.26 亿欧元，同比增 159%，较 2019H1 同期增幅 3%；香水和美妆业务营收达 0.85 亿欧元，同比增幅 179%，较 2019H1 同期增幅 16%；家具和珠宝业务营收达 2.34 亿欧元，同比增幅 109%，较 2019H1 同期增幅 85%。二季度各业务板块加速增长，以美国区为首的地区市场表现优异。

3. 费用方面，公司降本增效，2021H1 期间费率从 2020H1 32.6% 降至 23.2%。其中销售管理费用类别 22.1%，财务费用率 1.11%，费用均有所改善，且呈下降趋势。

图 4：爱马仕 2021H1 期间费用率



资料来源：爱马仕官网，天风证券研究所

4. 整体来看，公司的两大战略布局共同助力营收高速增长：①优化平衡品牌战略重心分布，积极拓展业务布局；②结合发展线下门店及线上数字化营销，通过建立多元化的销售渠道，推动公司各板块业绩高速增长。

①爱马仕核心产品线皮具、丝绸表现亮眼，在全球各区域市场品牌影响力得到进一步加强。此外，爱马仕在香水美妆、手表、珠宝等其他板块积极拓宽市场，通过推出新品以及提高曝光度等方式，增加整体爱马仕用户的黏性。

②渠道上，爱马仕拓宽线下及数字化销售渠道，品牌营收实现稳步增长。爱马仕上半年在线下布局开设新门店，并利用疫情时间对部分门店进行翻新扩建。线上积极开展数字化营销，通过时装秀及线上电商销售等方式提高销量，抵消部分地区因疫情限制出行带来的负面影响。

风险提示

全球市场经济复苏不及预期；旅游恢复不及预期；品牌影响力下降；存在未来汇率波动风险

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