

商业贸易

爱马仕 | 2021Q3 营收同比增长 31%，亚洲地区继续保持活跃，美洲表现出色，欧洲强劲复苏。

事件：爱马仕发布 21 年度第三季报。2021Q3 公司销售额达 23.67 亿欧元，较 2020 年同比增长 31.2%，较 2019 年内生同比增长 40.3%。

分板块来看，皮具和马具业务实现营收 10.77 亿欧元，同比增长 22.2%；成衣和配饰业务实现营收 6.1 亿欧元，同比增长 39.4%，主要得益于成衣、时尚配饰和鞋类系列的成功；2022 年春夏男士时装大秀与女士时装大秀分别于 7 月初、10 月初举行，有望进一步占据消费者心智，扩大品牌影响力；丝绸和纺织业务、香水和美妆业务、家具和珠宝业务分别实现营收 1.59 亿欧元，1.04 亿欧元、2.73 亿欧元，同比增幅分别为 49.2%、32.5%、47.5%。手表业务实现营收 0.83 亿欧元，同比增长 53.7%，主要受益于 H08 男表以及其他经典名表系列的成功。

分地区来看，第三季度亚太地区（不包括日本）、美洲、日本营收分别同比增长 29.3%、48.4%、4.0%，营收占比分别为 45.3%、16.6%、10.2%。欧洲（不包括法国）及法国营收同比增长 36.4%、46.7%，营收占比分别为 16.2%、10.4%。亚洲地区继续保持活跃，美洲表现出色，欧洲强劲复苏。

投资建议：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。销售渠道上，爱马仕积极拥抱数字化营销途径，通过线上零售等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。

证券研究报告
2021 年 10 月 26 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

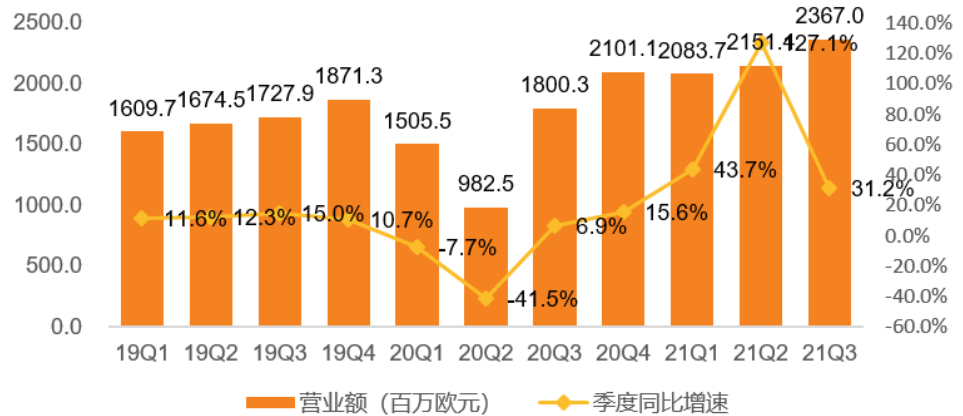
- 1 《商业贸易-行业点评:以种草+直播为重点优化链路打造闭环，顺应时代变迁抢占平台流量》 2021-10-25
- 2 《商业贸易-行业点评:国办发文明定鼓励职业教育，产业发展迎新契机》 2021-10-13
- 3 《商业贸易-行业深度研究:*ST 基础：重整再出发围绕免税+机场布局，借由政策红利有望积极恢复》 2021-09-27



1. 事件

爱马仕发布 21 年度三季报。2021Q3 公司销售额达 23.67 亿欧元，较 2020 年同比增长 31.2%，较 2019 年内生同比增长 40.3%。

图 1：爱马仕单季收入（百万欧元）及增速（%）



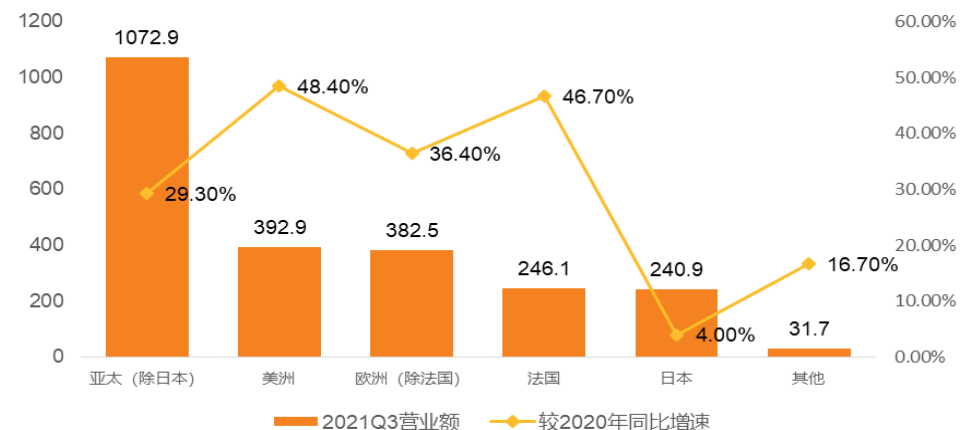
资料来源：公司官网，天风证券研究所

2. 点评

2.1. 营业收入：2021Q3 营收同比增长 31%，较 2019 年内生同比增长 40%。亚洲地区继续保持活跃，美洲表现出色，欧洲强劲复苏。

2021Q3 爱马仕销售额达 23.67 亿欧元，较 2020 年同期增幅达 31.2%，较 2019 年内生同比增长 40.3%。

图 2：爱马仕 2021Q3 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

分板块来看，所有板块均实现了两位数的增长，第三季度表现出色。其中成衣和配饰、手表以及其他板块（家具和珠宝）显著增长。

皮具和马具： 第三季度皮具和马具营收为 10.77 亿欧元，同比增长 22.2%，主要得益于

大量交货和持续需求。9月，爱马仕的第19个皮革制品生产车间在吉伦特省开业。随着厄尔省（2022）、阿登省（2023）、多姆山省（2024）新工厂的陆续建设，生产能力将进一步提升。

成衣和配饰：第三季度成衣和配饰营收为6.1亿欧元，同比增长39.4%，主要得益于成衣、时尚配饰和鞋类系列的成功。2022年春夏男士时装大秀与女士时装大秀分别于7月初、10月初举行，有望进一步占据消费者心智，扩大品牌影响力。

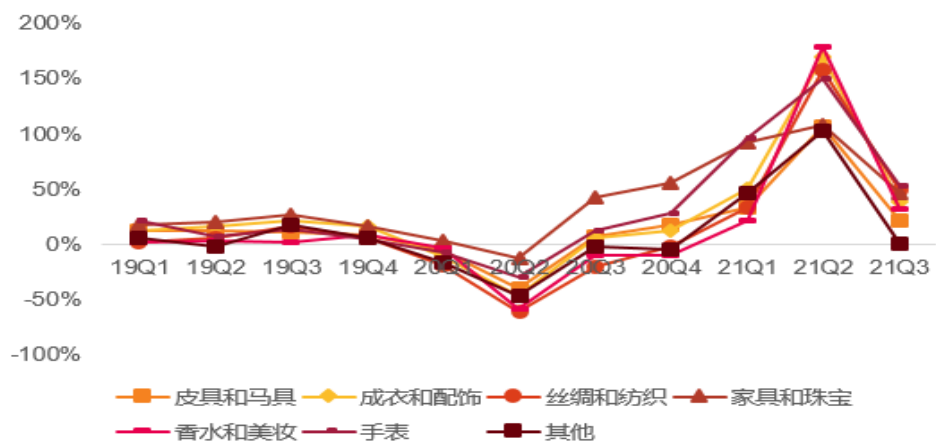
丝绸和纺织：第三季度丝绸和纺织营收为1.59亿欧元，同比增长49.2%。作为里昂生产基地建设的一部分，新印刷线已正式投入使用以满足需求。

香水和美妆：第三季度香水和美妆营收为1.04亿欧元，同比增长32.5%。该增长主要受益于新款男士香水H24以及丝意女士香氛。自7月在中国推出美容产品，métier将在今年秋季继续推出手部护理产品。

手表：第三季度手表营收为0.83亿欧元，同比增长53.7%。该增长主要受益于H08男表以及其他经典名表系列的成功。

家具和珠宝：第三季度家具和珠宝营收为2.73亿欧元，同比增长47.5%。

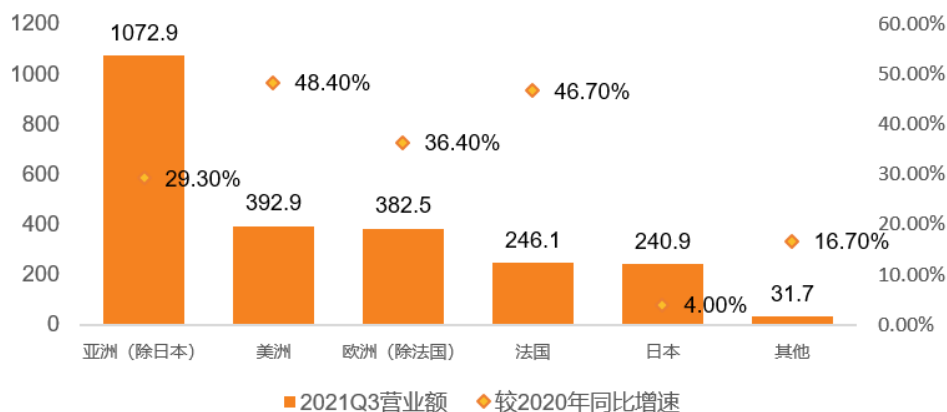
图3：2019Q1-2021Q3分板块同比增速



资料来源：爱马仕官网，天风证券研究所

分地区来看，第三季度亚太地区（不包括日本）、美洲、日本营收分别同比增长29.3%、48.4%、4.0%，营收占比分别为45.3%、16.6%、10.2%。欧洲（不包括法国）及法国营收同比增长36.4%、46.7%，营收占比分别为16.2%、10.4%。

图 4：爱马仕 2021Q3 各地区营收（百万欧元）及增速（%）



资料来源：公司官网，天风证券研究所

3. 投资建议

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。销售渠道上，爱马仕积极拥抱数字化营销途径，通过线上零售等方式抵消疫情带来的负面影响。

4. 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