

0210.HK 达芙妮国际

未评级

同店销售延续下滑趋势，上半年业绩预亏

2016年07月22日

市场数据

报告日期	2016.07.22
收盘价(港元)	1.24
总股本(亿股)	16.49
总市值(亿港元)	20.45
净资产(亿港元)	46.49
总资产(亿港元)	67.63
每股净资产(港元)	2.82

数据来源: Wind

相关报告

达芙妮国际(0210.HK)-事件点评-20160313

海外消费行业研究

海外消费研究

高级分析师: 王佳卉
wangjiahui@xyzq.com.cn
SFC: BAD529
SAC: S0190516030002

事件:

公司7月21日发布2016年第二季度未经审计的核心品牌业务营运数据及盈利警告, 同店销售二季度同比下降15.9%, 上半年同比下降11.7%。销售点数目二季度净减少274家, 上半年净减少450家。截至2016年6月30日, 销售点总数为5147家。集团预期上半年业绩将录得亏损。

点评:

- **同店销售下滑, 店铺整合继续。**公司核心品牌业务(达芙妮和鞋柜在中国大陆的业务)收益占总营业额的90%, 对公司总业绩影响较大。公司公告2016年二季度核心品牌业务同店销售及销售点数目均现同比下滑。第二季度核心品牌业务同店销售同比下降15.9%, 2016年上半年同比下降11.7%。另外, 公司继续进行店铺整合, 关闭亏损店铺, 第二季度公司核心品牌业务销售点数目净减少274家, 上半年净减少450家。截至2016年6月30日, 核心品牌业务销售点总数为5147家。公司业绩持续低迷, 主要受到零售市场消费需求疲软影响, 女鞋市场同质化竞争严重, 公司也指出暴雨洪涝灾害频繁, 影响店铺客流量。
- **过季产品销售增加, 致毛利率下降。**公司自采用新定价策略以来, 不断丰富产品系列, 采用明星代言以及提升产品质量, 旨在对公司实施新定价策略提供有力支持。虽然公司开始转向新定价策略, 并试图减少折扣作为吸引消费者的手段, 但我们认为短期内, 激烈的竞争环境或导致公司不得不延续大折扣促销手段销售过季产品以维持竞争力, 业绩表现承压。另外, 大幅关闭店铺以及随后的裁员或导致公司经营成本增加。
- **我们的观点:**消费需求疲弱、异常天气增多导致季节性时尚产品销售受阻, 零售商纷纷采用提前打折及折扣力度加大等促销手段导致市场竞争尤为激烈。面对激烈的市场竞争环境, 公司积极推行改善方案, 包括整合旗下店铺网络及存货, 对电商业务持续投入, 严控支出。这些措施或有利于公司业绩改善, 但短期可能推高经营成本, 拖累公司业绩。根据Bloomberg市场一致预期2016年公司营业收入同比下滑9.75%, 净亏损或达1800万港元, 建议投资者谨慎关注。
- **风险提示:** 同店销售超预期持续低迷; 关店数量持续大幅增长

报告正文

- **公司发布盈警，上半年业绩预亏。** 公司 7 月 21 日发布 2016 年第二季度未经审计的核心品牌业务营运数据及盈利警告，同店销售二季度同比下降 15.9%，上半年同比下降 11.7%。销售点数目二季度净减少 274 家，上半年净减少 450 家。截至 2016 年 6 月 30 日，销售点总数为 5147 家。集团预期上半年业绩将录得亏损。

- **同店销售下滑，店铺整合继续**

报告期内，零售市场消费需求疲弱，加之第二季度中国大陆出现频繁的暴雨及洪涝，不利天气大大影响了店铺客流量。同店销售数据面临负面冲击，亏损店铺可能增加。

公司核心品牌业务（达芙妮和鞋柜在中国大陆的业务）收益占公司总营业额的 90%，对公司总业绩影响较大。具体来看，2016 年第二季度公司核心品牌业务同店销售同比下降 15.9%，2016 年上半年同比下降 11.7%。2016 年公司继续进行店铺整合，关闭亏损店铺。2016 年第二季度公司核心品牌业务销售点数目净减少 274 家，上半年净减少 450 家。截至 2016 年 6 月 30 日，核心品牌业务销售点总数为 5147 家。

- **过季产品销售增加，致毛利率下降**

公司自采用新定价策略以来，不断丰富产品系列，采用明星代言以及提升产品质量，旨在对公司实施新定价策略提供有力支持。虽然公司开始转向新定价策略，并试图减少折扣作为吸引消费者的手段，但我们认为短期内，激烈的竞争环境或导致公司不得不延续大折扣促销手段销售过季产品以维持竞争力，业绩表现承压。大幅关闭店铺以及随后的裁员或导致公司经营成本增加。

- **我们的观点**

消费需求疲弱、异常天气增多导致季节性时尚产品销售受阻，零售商纷纷采用提前打折及折扣力度加大等促销手段导致市场竞争尤为激烈。面对激烈的市场竞争环境，公司积极推行改善方案，包括整合旗下店铺网络及存货，对电商业务持续投入，严控支出。这些措施或有利于公司业绩改善，但短期可能推高经营成本，拖累公司业绩。根据 Bloomberg 市场一致预期 2016 年公司营业收入同比下滑 9.75%，净亏损或达 1800 万港元，建议投资者谨慎关注。

- **风险提示：** 同店销售超预期持续低迷；关店数量持续大幅增长

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhushd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyayi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

香港及海外市场

机构销售负责人					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焯	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”) 在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求，并以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号: AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料，本公司未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的，纯粹为了收件人的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。