

证券代码：002563

证券简称：森马服饰

## 浙江森马服饰股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2017-04

投资者关系活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input checked="" type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 一对一沟通 <input type="checkbox"/> 其他（）
参与单位名称及人员姓名	见附件
时间	10：00-11：00
地点	上海闵行区莲花南路 2689 号
上市公司接待人员姓名	郑洪伟（副总裁、董事会秘书）
投资者关系活动主要内容介绍	就公司 2017 年第一季度报告和分析师进行电话交流
附件清单(如有)	投资者活动记录
日期	2017 年 4 月 27 日

附件

## 浙江森马服饰股份有限公司 投资者活动记录

时间：2017年4月27日

投资者参与人：

陈腾曦	东吴证券
林骥川	东吴证券
王晓莹	博道投资
林琳	从容投资
高星	淡水泉投资
梁骁	东方汇富投资
杨卓成	东方证券
葛意人	东方证券
胡启立	东来方元投资
黄依	东吴人寿
陈思	光大证券
吕真	广发基金
王建	国联安基金
黄馨慧	国泰投信
王玉潇	禾永投资
何卉	华尚投资
王浩然	景林资产
晏庆华	九派资本
范自彬	巨杉资产
冯矜男	开源证券
陈怡	兰馨亚洲投资集团
Cllalaire	美银美林中国投行
萧嘉倩	南方基金
李慧	磐石投资
刘雨薇	璞盈投资
程威	普尔投资
石晓晴	瑞士信贷
陈文伟	瑞士信贷
胡昀昀	瑞士银行
吴怡雯	瑞信香港
居乔颖	弢盛资产
丁博	通合资产

潘煜涵	相聚资本
刘春茂	小霸王食品有限公司
荣融薇	信达财产保险
刘欢	兴业证券
张岩松	兴业证券
孙磊	雅克信息咨询公司
王一诺	易汇投资
徐颖婷	圆信永丰基金
高辰星	长江资产管理
刘峰	长江资管
徐文广	正享投资
薛良辰	挚信资本
仪胜兰	中荷人寿保险
杨岚	中信证券
梁良	宗毅润邦
钱新华	重阳投资

**活动地点：**上海闵行区莲花南路 2689 号

**接待人：**郑洪伟（副总裁、董事会秘书）

**记录员：**范亚杰

**活动内容：**就公司业务、发展战略和分析师进行交流

**活动交流内容：**

公司副总裁兼董事会秘书郑洪伟先生向参会者简单介绍了公司情况，回答了投资者提问，具体内容如下：

1、郑总发言：

公司在 4 月 27 日公布了公司第一季度报告，公司三大板块业务--森马，巴拉，线上都有不同的发展，增长最快的是电商业务，最近几年都在 80%以上的增长，一季度也仍然表现良好，这主要得益于我们已经形成了固定客户黏性，第三方电商平台资源支持，当然也是因为我们具有非常广泛的消费人群，消费基础，线上的成本（平台扣点，费用等）都比较低，同时我们客户比较活跃，所以我们这块一直保持比较快的增长。增长的第二大块是巴拉业务，巴拉巴拉品牌去年的销售收入已经达到全球的第四名，今年巴拉销售有望进入全球第三，虽然我们主要是在国内运营，但是我们的产品设计体系，商品体系，外部合作体系都是一个有全球竞争力的体系和品牌，这也是使得我们在中国具备很强的竞争力，二胎政策所带来的增量，消费升级，消费者对产品品质的追求，这些都是形成巴拉巴拉

这个品牌增长的可持续性因素，所以一季度巴拉巴拉增长仍然保持两位数以上，延续过去的增长背景，并且这是可以持续的。巴拉巴拉现在已经有 700-800 家购物中心门店，一方面线上增长很快，另一方面，巴拉巴拉非常重视线下渠道、客流的变化。盈利最好的一个版块就是在购物中心版块，巴拉巴拉已经成为一个购物中心的标配品牌。第三板块森马，森马这个品牌由过去的期货正在朝着期货+现货的快反模式转型，这个是主品牌在进行的一个重大变革，这个变革还没有结束，还在进行中，同时，在 2017 年一季度开始进行线下渠道的转型，我们也看到线下消费者越来越青睐以购物中心为代表的体验式消费渠道，所以我们正在发展购物中心店。2017 年最重要的任务不仅要完成期货+现货的模式变革，同时又要开始对线下渠道的转型，当然这两者是相辅相成的，所以 2017 年对森马来说是在改革中发展，从一季度的销售来看，森马这个品牌线上线下合计是呈个位数增长，这个是受改革过程的影响，总体来看，我们对公司三大块业务非常有信心，我们有过往的优势，加上现在在不断的改革中，消费升级的背景下，我们有信心业务持续性增长。

## 2、提问和交流环节：

Q1：受期货转期货+现货的模式影响，森马线下这块有下滑，那么您预计森马线下这块增速什么时候能够平稳的增长？

A：模式转换是一个非常大的变革，涉及到公司的设计研发体系，外部的供应链体系，原有的零售终端体系的整体变革，从去年开始我们就着手开始，在一季报是还没看到这个增速的回升，但是我们相信我们是走在一个正确的方向上的，今年森马品牌线下业务将保持增长。

Q2：同比口径从什么时候开始可以比较好的展现期货转现货的这个模式？现货转期货中，按道理期货的折扣可以对应的毛利率可能变化几个百分点？

A：同比口径是从今年 3 季报以后；至于毛利率变化，相应的产品折扣是会造成毛利率的提升，但是具体贡献多少我们没有具体的数据支持。

Q3：毛利率和费用的提升主要是什么因素？

A：毛利率提升主要有 2 个因素，一是产品结构性的变化，使得毛利率变化比较有弹性，二是森马的现货产品相比期货产品毛利率也是有一个变化，主要是这两个因素的叠加；费用的提升主要是管理费用和销售费用的增加，特别是管理

费用，销售费用这块主要是电商板块，要保持一个比较高的增长就要保持更多的投入，更多的客户，人力投入等这块，显然会加大我们销售费用，同时在现货模式这块变革中，我们在购物中心转型过程中，对店铺及人员的投入都会增加我们的费用。

Q4: 关于休闲服品牌模式切换，经销商这块的终端数据销售增长是怎么样的？

A: 我们从去年的冬装开始就减少进货，采用期货+现货快反模式，反应在代理商库存产品下降，终端的销售结构会跟公司报表收入情况保持一致。以前的模式是会导致两者的时间滞后性，但是现在这个模式会使这些因素降低，减少时间滞后。

Q5: 电商板块的盈利能力什么时候能回升？

A: 总体来看，现在电商的状况是，毛利率接近 30%，这取决于规模的扩大以及产品的结构。因为过去销售过季产品的比例高，随着产品模式的切换，过季产品的比例会降低，未来在电商板块，毛利率和净利率水平会有所提升，但从目前角度来看，我们是希望他可以尽快达到 100 亿销售的规模。我们对电商板块的定位不仅仅是销售产品的渠道，我们还希望它具备产品开发能力和供应链合作的能力。所以在电商这块，我们目前不是以盈利为导向，而是以规模运营，客户运营为导向，当然现在看起来已经是盈利性的业务。

Q6: 巴拉巴拉增速有所放缓是什么原因？

A: 童装方面，童装已经是全球第四大品牌了，我们看前三大。第一大是美国的 Carter，第二三都是美国欧洲日本的品牌，我们发现他们增速都比较慢，增速都低于 5%。当然，中国市场童装的集中度还比较低，但是像 Carter 在美国已经有 20% 的市场了，他现在是走向收购为主的方向，对相应的品类进行收购来实现增长。巴拉巴拉还没有到这个阶段，还在从 5% 的市场占有率向 10% 的市场占有率增长，从增速来看，线上和线下累计起来是比较高的增长，是一个 20%-25% 的增长，线下是百分之十几的增长，但是还是要看全年的情况，但是并没有明显的增速放缓，因为没有很大的竞争因素会影响他。对运动类童装方面，我们也有关注。现在巴拉巴拉已经在做运动类童装的产品线，我们会扩大在运动类童装方面的投入，获得一个新的增量，这是我们目前在儿童服装方面的策略。

Q7: 那森马有没有目标水平, 因为之前投资者报告会有这部分的内容, 比如说像在万达、龙之梦这样的购物中心的店铺, 我们未来会不会有一个目标平效?

A: 因为好的购物中心都会有考核标准, 如果没有达到四万以上的平效是会被淘汰掉的, 这是现实的情况。

Q8: 关于利润, 我们在做快反之前, 我们利润的增长都是快于营运额的增长的, 尤其是在去年第四季度的开始, 我们的经营利润率是有个轻微的下降, 原因是快反模式中有短暂的费用提升, 还是因为您之前提到的, 电商增长远快于线下增长, 但是电商的利润是低于线下利润的, 哪个是比较主要的原因?

A: 过去几年来看, 我们利润的增幅是超过营收增幅的, 但从去年四季度到今年一季度, 这个趋势有一定的改变, 原因是 1) 线上毛利率和利润率低于线下, 所以线上比例的提升会影响综合的情况。线上模式本来应该是一个高性价比的模式, 是给消费者更多利益的销售业态, 随着互联网线上业务的提升, 收入和利润的增幅相对差异会缩小; 2) 费用的增加, 我们正在对森马品牌进行现货和快反体系的建设, 从原有街边店向购物中心店进行转型, 这两个转型带来费用的增加, 这是在今年非常重要的因素。

Q9: 关于现金流, 今年库存的天数和金额比起去年相比, 增长了百分之二十几, 营运额增长了 7%, 是不是说现在快反的模式变成我们帮经销商备货, 快反模式会影响到我们库存的天数, 以后库存的天数是不是都会比以前的模式多一些? 同时我们也看到, 我们给上游的合作伙伴的应付账款的天数也缩短了, 是不是因为快反的模式要求很快的去给货, 所以我们在现金上要多给他们一些支持, 是不是说快反模式会使得我们的现金流变长?

A: 我认为你谈的这个问题是有可能的, 但是现在的数据还太少, 如果到了中报的时候再来分析, 可能会更加准确些, 可以更准确的看出模式的变化对这些指标的影响, 包括代理商在快反模式中的结算方式的确认, 也会影响到存货和现金流的变化, 所以到中期时候, 关于这方面的数据才会更加明确。