

嘉麟杰：用软实力铸就高端市场护城河

公司 2014 年业绩情况主要取决于 3 个因素：一是国际专业户外纺织品市场能否持续回暖；二是公司能否有效降低自有品牌的亏损；三是一些跨主业项目，如血鏊软件手游项目能否取得预期收益。

证券时报记者 杨丽花

在整个纺织业颓势不减的行情下，嘉麟杰 002486 2013 年实现营业收入 8.96 亿元，同比增长 10.57%；实现净利润 9834 万元，同比增长 157.26%。公司高增长的业绩成为行业里为数不多的亮点。同时，公司去年跨界收购血鏊软件进入手游领域，引起投资者的高度关注。

3 月 20 日，在深交所组织的“第三期境外投资者走进上市公司”活动中，数十位境内外投资者走进嘉麟杰，与嘉麟杰董事副总经理、总工程师杨启东、财务总监高建以及董秘凌云等高管展开互动交流。

整体来看，嘉麟杰 2013 年业绩大幅领先同行业，主要得益于公司的细分市场定位具有抗风险能力强的特点。而 2014 年的业绩情况将主要取决于 3 个因素：一是国际专业户外纺织品市场能否持续回暖；二是公司能否有效降低自有品牌的亏损；三是一些跨主业项目，如血鏊软件手游项目能否取得预期收益。

抗风险能力强

嘉麟杰主营业务属于传统制造业，公司主要从事功能性面料的研发与生产。主营产品包括起绒类面料、纬编羊毛面料和运动型功能面料等三大类产品。而 2013 年业绩远超同行，主要得益于公司所处的细分行业的主导地位。

在当日的调研活动中，投资者较为关心公司未来的竞争环境以及潜在的市场风险，是否会对公司今年的业绩产生压力。特别是纬编羊毛面料过份依赖于第一大客户 Icebreaker，只有少量供应给 NIKE Golf，以及澳大利亚国防部和欧美军方。

凌云介绍：纬编羊毛面料是细分市场中新兴的市场。公司认为羊毛面料仍然处在高速增长期，尚未遇到天花板，仍然坚持主要供应给 Icebreaker，暂不考虑培育其它客户。而供应 NIKE Golf，主要出于面料推广需求。”嘉麟杰是第一家把纬编羊毛面料引入运动市场并规模化生产的国内企业。凌云说：国内暂时没有明显竞争对手，没有相关类似的企业可以做到类似品质、同等规模的羊毛面料产品。”

运动功能性面料方面，嘉麟杰主要供应高尔夫等高端户外运动所需的涤纶混纺面料。户外运动领域方兴未艾，行业仍处于高速发展阶段。除了公司自身产品的竞争力外，公司产品面对的最终消费品市场是专业户外运动领域，属于“中高端人士必须品”的范畴，该细分市场多年来一直具有抗风险能力强和独立于一般服饰品市场的特点，突出的特点是，滞后于普通消费端不景气，领先于大众服饰市场复苏回暖。

生产过程可溯源

纬编羊毛面料有技术门槛，而起绒类面料（也称抓绒）属于传统产品，国内规模化生产的企业数量约有上百家。面对竞争，嘉麟杰对自己产品的技术和品牌软实力很有信心。在技术方面，凌云说：起绒类面料质量差异也很大。同样的保暖程度，我们的产品比市场常规产品轻 40% 至 50%，同样的克重，我们的保暖性要好 50%。”

在更重要的软实力方面，凌云说：起绒类面料，不单纯是技术指标，也包括客户价格敏感度和品牌认知度。我们的下游客户一直属于小众化、高端化。下游客户在售卖产品的时候，也在售卖其产品的文化与内涵，因此下游客户对供应商的要求很高。他们甚至关注上游供应商的三年环保节能数据，关注企业的运营是否专业和规范。这些都是软实力和隐含门槛。”

活动现场，技术人员指着羊毛成衣上的一个条码告诉投资者：现在我们整个生产过程可以溯源。通过这个商品条码，下游用户可以查到这件衣服的羊毛批次是在新西兰哪个牧场修剪收集的，接下来在哪里加工成羊毛毛条，以及在我公司的什么工位织成了布，染了色。整个加工过程中有哪些工业处理的环节，其中添加过怎样的化学助剂等等。”

环保和节能减排方面也是嘉麟杰引以为傲的地方。凌云说：嘉麟杰一直是环保的最早实践者，环保的投入比同行业同规模企业高出几倍。”据了解，公司是国内首家取得 Bluesign 联盟认证的企业。Bluesign 是由美国 3M 公司、Nike 公司、鲁道夫化工公司等知名企业共同发起的环保联盟。即使今后欧盟或美国对进口纺织品的污染物标准进行提高，也不可能超越 Bluesign 所设的标准，因此公司不会受到以环保标准设置的贸易壁垒所带来的影响。

当日，境内外投资者还参观了嘉麟杰的全自动物流仓库。杨启东介绍说，该仓库总货位数为 2642 个，出入库均实行全自动、数字化管理，所有货物按照出口地、产品类别等信息分类堆放，可以在极短的时间内检索到相应的货物并迅速出货。与普通仓库相比，自动化仓库的使用率提高了 12 倍。

订单饱满持续景气

行业景气最直接的表现就是订单和产能利用率。在深交所互动平台上，嘉麟杰回应称：公司从去年下半年开始订单较饱满，尤其是附加值较高的新面料比例有明显上升，这是公司 2013 年年报业绩较好的重要原因之一。”

当日投资者就开工率等问题询问嘉麟杰公司高管，凌云说：对于纺织行业，尤其是类似嘉麟杰这样中小批量订单较多的企业，单纯关注产能利用率并不科学，也很难衡量，建议采用开台率。去年，纺织行业平均开台率在 60% 至 70%，而嘉麟杰在 75% 至 80%。目前来看，2014 年嘉麟杰的开台率将处于历史较好水平。”

湖北嘉鱼新面料生产研发基地是所有参与调研的投资者关心的问题，该项目直接影响公司未来能增加多少产能以应对高端面料市场快速增长的客户需求。

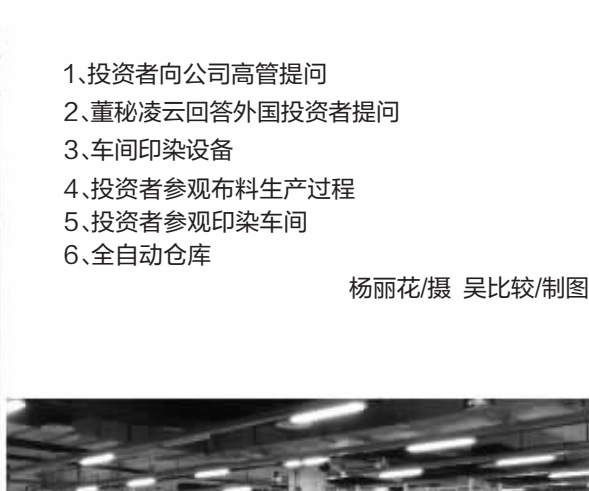
资料显示，2012 年 7 月，公司在湖北嘉鱼投资新建面料及服装生产研发基地，启动和建设期为 36 个月，其中第一期建设 26 个月，第二期 10 个月；总投资额 4 亿元，资金为自筹解决。投产后将新增面料产能 1500 万米/年，含运动功能性面料、涤纶起绒类面料、羊毛混织面料和纯棉类面料；新增成衣加工产能 600 万件/年。

位于嘉鱼的新项目更适合长期产能需求规划，减少一线员工成本，同时环保的成本也会小于上海和江苏等经济更发达地区。

作为出口企业，汇率是影响企业业绩的一个重要方面，因此投资者特别关心嘉麟杰的汇率风险。嘉麟杰在互动易上回应称：人民币贬值会在一定程度上增加公司的汇兑收益。不过在这一基础上，公司管理层更看重的是能借此契机更好地与客户合作，提高公司产品在国际市场的竞争力，进一步巩固与拓展在专业户外中高端纺织品市场的占有率。”

之后，凌云又补充回答：我们签订的合同有相当一部分可以在汇率变化到一定程度时进行双向调价，并没有一口锁死。如果像前两年一样人民币持续升值，客户会相应提价，如果人民币大幅贬值，公司也会在确保毛利上升的情况下适当让利给客户。同时公司也会用财务手段做一些风险对冲。”

近日，嘉麟杰在上海自由贸易试验区设立子公司，主要是看重未来可能出台的自由贸易金融结算方面的政策，但是目前尚未看到对公司有实质性利好政策。



- 1、投资者向公司高管提问
- 2、董秘凌云回答外国投资者提问
- 3、车间印染设备
- 4、投资者参观布料生产过程
- 5、投资者参观印染车间
- 6、全自动仓库

杨丽花/摄 吴比较/制图

旗下自有品牌仍在培育期 KR和SN扭亏无时间表

证券时报记者 杨丽花

嘉麟杰在面料赚钱的同时，自有品牌服装却一直亏损，不断侵蚀公司利润。

去年，嘉麟杰旗下两个自有品牌 KR 和 SN 合计亏损 3000 万元左右，而公司去年实现净利润 9834 万元。今年嘉麟杰将扩大对两个自有品牌的推广力度，但公司表示扭亏没有具体时间表。

嘉麟杰一直从事高档户外运动面料生产，近年来才转向自有品牌的培育。运动品牌 KR(Kroceus)主攻国内市场，目前坚持直营路线；自有服饰品牌

Super Natural(SN)通过代理商拓展海外市场。

对于亏损的现状，公司管理层认为主要原因在于品牌的知名度仍然较低，尚未成为户外主流品牌，难以融入主流渠道。

此外，互联网的创新对流通渠道的冲击，催生了新的消费模式，嘉麟杰的营销则较为保守。嘉麟杰董秘凌云认为：自有品牌的培育期还比较短，需要时间。”

今年，公司管理层把自有服饰品牌 KR 和 SN 项目的继续推进工作视为最重要的工作之一，这两个自有品牌也将有一系列的推广计划。公司力

争 2014 年 KR 销售额增加 50%，而 SN 销售额达到翻番。

KR 运营至今已有 4 年。2013 年底门店达 50 家（全直营店，分布于北京、上海、西安、沈阳、杭州、成都、大连、哈尔滨等城市的黄金商圈或中高档商场），销售额超 3000 万元，同比增长近 50%。

对于该品牌，公司不再单纯追求直营店的覆盖面和门店数字，而是以提高已有店铺的单店销售业绩为工作重点。

凌云介绍说：2014 年，KR 新拓直营店的可能性不大。线下不盈利的店仍有可能继续关停并转让，重点发

展盈利能力强的店。”

在整合线下专营店的同时，公司计划加大推广力度。今年公司会利用移动互联网带来的机遇，借助包括手机游戏、动漫、微信等新载体与品牌嫁接，加快互联网的营销体系建设，可能会尝试利用去年收购的手机游戏公司血鏊软件的游戏平台进行推广。

SN 自成立之初就一直面向海外新兴运动羊毛市场。现在 SN 品牌则面临两种不同的选择：继续坚持海外拓展路线或者同时回归国内市场。

但对于这两个品牌何时摆脱亏损，嘉麟杰董秘凌云说：希望尽早摆脱亏损，但并没有具体的时间表。”

暂不考虑收购新的手游公司

证券时报记者 杨丽花

手游近几个月一直是资本市场较为热门的题材，投资者对嘉麟杰 002486 的手游业务关注度很高。

公告显示，嘉麟杰去年 11 月 19 日与上海血鏊股东苏冀签订了股权转让框架协议，受让上海血鏊 25.87% 股份。如果按次年血鏊软件预计盈利目标计算，PE 只有 2.7 倍。嘉麟杰也因此成为手游概念股。

在深交所组织的“第三期境外投资者走进上市公司”活动中，投资者再次就为什么收购手游公司以及在手游领域发展等问题向公司高管提问。

董秘凌云表示：嘉麟杰收购上海

血鏊，进入到如火如荼、方兴未艾的手机游戏领域，主要是财务投资。这笔投资也是整个 A 股公司收购游戏中，目前价格最低的。因为游戏是热门领域，同时嘉麟杰旗下自有品牌 KR 也有借道手机游戏进行品牌推广的设想。”

相对于其他手游概念股的暴涨，目前嘉麟杰股价走势还比较平稳，主要还是由于市场担心其“纯度”不够。

一些投资者特别关心嘉麟杰是否有继续收购新的游戏公司的打算，凌云回应说：目前公司管理层没有考虑收购新的手机游戏公司。”

不过，嘉麟杰仍然非常重视游戏

业务的发展，公司在深交所投资者互动平台上表示，手游公司的运营也是公司今年业绩的重要组成部分之一。嘉麟杰目前收购上海血鏊现有业务已进入原创手机游戏开发、视频游戏整案合作开发、动漫美工制作等多个细分领域。去年在中国台湾地区上线的首款原创卡牌手机游戏《掌上名将》国内该游戏暂用名为《一起闯三国》市场反映良好，该款游戏也已经于春节前在国内 APP 和安卓系统

上同步上线。目前血鏊尚有多款手机游戏接近开发完成，有望于 2014 年内正式推出。其中一款暂定名为《拳行天下》的横版动作游戏下个月有望在国内上线。

按照该框架协议，若上海血鏊 2014 年经审计的税后净利润达到或超过 4100 万元，则嘉麟杰将继续加大投资比例。届时嘉麟杰在手游行业业务比重或将会大幅度提高，预计合并公司报表，摊薄后每股收益将有所增加。