

亚玛芬体育 (AS)

证券研究报告
2024年08月22日

大中华区及始祖鸟表现亮眼，上调全年收入指引

投资评级

6个月评级

买入 (调高评级)

公司发布 FY24Q2 业绩公告

24Q2 公司收入 9.9 亿，同增 18% (美元，固定货币，下同)；调后净收益 0.25 亿，同增 129%；

分业务，公司 24Q2 功能服饰 (始祖鸟等) 4 亿，同增 38%；户外部门 3 亿，同增 13%；球类&球拍运动 2.8 亿，同增 2%。

功能服饰部门高增主要系 Omni-comp 渠道 26%增长推动；户外部门中 Salomon 软商品保持两位数营收增长，尤其鞋类表现优异；球类&球拍运动部门中 Wilson 品牌恢复增长，今年下半年的产品线表现强劲。

分地区，公司 24Q2 大中华区 2.9 亿，同增 54%；亚太区 (除大中华) 1 亿，同增 45%；美洲 3.7 亿，同增 1%；EMEA 2.3 亿，同增 1%。

分渠道，公司 24Q2 DTC 4.5 亿，同增 40%；批发 5.5 亿，同增 2%。

公司 24Q2 调后毛利率 55.8%，同增 2pct；调后 OPM 2.9%，同增 0.5pct，其中功能服饰 14.2%，同增 1.1pct；户外-2.1%，同增 3.8pct；球类&球拍运动 1.1%，同减 1.6pct。

截至 2024 年 6 月 30 日，功能服饰/户外/球类&球拍运动部门直营门店分别为 203/162/26 家，较 2023 年 6 月底分别增加 29/49/14 家。

上调 24 全年收入指引，OPM 向高端迈进

24 全年指引：收入同增 15-17% (此前中双)；OPM 向高端迈进 10.5%-11%；毛利率 54.5% (此前 54%)；其中功能服饰同增超过 30% (原 25%)，部门 OPM 略高于 20%；户外部门同增中高单位数，部门 OPM 高单位数；球类&球拍运动营收同增中低单位数，部门 OPM 中低单位数。

24Q3 指引：收入同增 12-13%；OPM 11-12%；毛利率 54%。

Amer 独特的高端功能性服饰品牌组合，正持续在全球的体育及户外市场中赢得份额。在旗舰品牌始祖鸟的带领下，Amer 在所有关键财务指标上都大幅超过了高标准预期指引，为 2024 全年的强劲表现奠定基础。

上调盈利预测，上调至“买入”评级

Amer Sports 是一家全球性的标志性运动和户外品牌集团，旗下拥有始祖鸟 (Arc'teryx)、萨洛蒙 (Salomon)、威尔胜 (Wilson)、Peak Performance 和 Atomic 等品牌。公司旗下品牌以精湛工艺、坚持原创和高端市场定位而闻名。

作为卓越服装、鞋类和设备的创造者，公司凭借尖端创新、性能和设计，助力精英运动员和普通消费者都能发挥最佳水平。鉴于公司 FY24Q2 的表现，我们上调盈利预测，

预计公司 24-26 年收入分别为 51 亿美元、58 亿美元、67 亿美元 (原值分别为 50.3、56.6、63.8 亿美元)；

归母利润为 1.7 亿美元、3.2 亿美元、4.4 亿美元；

对应 EPS 分别为 0.35 美元/股、0.66 美元/股、0.90 美元/股；

对应 PE 分别为 39、21、15。

风险提示：行业竞争加剧风险；供应链相关风险；商品价格风险；通货膨胀风险；资金风险；流动性风险等。

作者

孙海洋

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518070004

sunhaiyang@tfzq.com

相关报告

1 《亚玛芬体育-首次覆盖报告:户外运动巨头加速成长》 2024-07-23

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，相对同期标普 500 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，相对同期标普 500 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	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com