

安踏体育 (02020)

证券研究报告

2024年10月14日

24Q3 流水增长，期待差异化店型表现

安踏 24Q3 零售表现符合预期

2024年Q3安踏品牌产品流水同比录得中单位数的正增长，FILA品牌产品流水同比录得低单位数的负增长，所有其他品牌产品流水录得45-50%的正增长。

国庆300+新店开业，差异化店型引领风尚

差异化店型，细分市场，提供差异化体验。在渠道方面，品牌构建差异化策略，打破过去千店一面的局面，以满足不同类型消费者的产品需求。安踏继续加强布局高端市场及核心商圈，透过“竞技场级”、“殿堂级”等新店铺形象在重点城市开设战略旗舰店，提升覆盖率。针对细分市场，安踏布局“安踏冠军”、“安踏作品集”等垂类店铺，满足细分人群的需求。针对大众市场，安踏推出全新的“超级安踏”，定位专业的全品类运动卖场，除了为门店设计新形象，店铺亦提供一系列专门定制的产品，为大众消费者提供独特的消费体验。

安踏黑白标店：锚定潮流

白标店定位简约艺术，黑标店定位潮酷前沿。官方对于黑白标的解读是这样的——“白标店”走“少而精”路线，注重艺术性的开放氛围，打造差异化的零售空间，同时将发展其专属商品，并且在未来将会有“一城一店”的标杆性规划；“黑标店”在覆盖面和数量上都会比“白标店”更广、更多，更加注重科技感与竞技氛围。

安踏冠军：用科技与专业助力超越

用奥运科技造就293位奥运冠军，用一针、一线、一“版”、一眼编织身体的经纬、探寻极限的边界。专注科技和专业的不断突破，悉心照顾每一个运动细节，让爱运动的人，不断超越上一秒的自己，赢出下一个未来。

超级安踏：一站式解锁便捷消费体验

在“超级安踏”中，超大面积、多楼层的店铺让消费者可以像逛大型商超一样，一站式体验安踏品牌所有产品品类，满足家庭不同成员对专业运动、运动休闲产品的需求。

维持盈利预测，维持“买入”评级

我们预计公司2024-2026年收入分别为701亿元、785亿元、868亿元人民币，

归母净利润分别为134亿元（含一次性收益）、132亿元、146亿元人民币，

EPS分别为4.7元人民币/股、4.7元人民币/股、5.2元人民币/股，

对应PE分别为15x、15x、14x。

风险提示：终端零售不及预期，新品牌发展不及预期，市场竞争加剧等。

投资评级

行业 非必需性消费/纺织及服饰

6个月评级 买入（维持评级）

当前价格 100.1 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 2,829.23

港股总市值(百万港元) 283,205.55

每股净资产(港元) 22.17

资产负债率(%) 36.58

一年内最高/最低(港元) 107.50/60.20

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《安踏体育-公司点评:回购彰显信心,运营具备韧性》 2024-08-30
- 《安踏体育-公司点评:预期不变,对OP达成更有信心》 2024-07-09
- 《安踏体育-公司点评:期待PG7表现,科技前沿价格亲民》 2024-06-11

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，相对同期恒生指数的涨跌幅	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，相对同期恒生指数的涨跌幅	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