

2024年11月19日 星期二

## 【公司评论】

金焯  
852-25321539  
Lexy.jin@firstshanghai.com.hk  
王柏俊  
852-25321915  
Patrick.wong@firstshanghai.com.hk

## 昂跑 (ONON): 强劲的增长与品牌扩张

## 财务概览

昂跑在 2024 财年第三季度的销售额和利润率均超出市场预期，每股收益因不利汇率变动而略低于预期。公司的净销售额达到 635.8 百万瑞士法郎，同比增长 32.3%，毛利率提升至 60.6%，调整后 EBITDA 利润率从 16.9% 提高至 18.9%。此外，昂跑的 DTC 渠道占总销售额的比例提高至 38.8%，显著优化了库存状况。

## 市场表现与产品更新

昂跑品牌的全球知名度显著提升，特别是在美国、巴黎和亚洲市场。在美国，品牌认知度翻了一番，接近 20%，而在巴黎，品牌知名度几乎翻了三倍。奥运会期间，昂跑品牌通过与运动员的合作和赛事报道，成功提升了品牌曝光度和消费者认知。与 Zendaya 和 FKA Twigs 等影响者的合作，成功吸引了年轻消费群体，进一步扩大了品牌的影响力。

新产品方面，昂跑推出了包括 Cloudsurfer Next 和 Cloudrunner 2 在内的新产品，这些产品在市场上受到了热烈的欢迎，显示出巨大的销售潜力。技术革新方面，昂跑的 LightSpray 技术被评为 2024 年《时代》杂志 200 项最佳发明之一，这一创新技术吸引了大量消费者的关注。昂跑的跑步系列，尤其是 Cloudmonster、Cloudsurfer 和 Cloudrunner，继续成为销售的主力，推动了品牌整体销售的增长。

## 渠道策略

DTC 渠道在第三季度实现了 50.7% 的同比增长，达到 246.7 百万瑞士法郎，占总销售额的 38.8%，显示出消费者对品牌直接购买的强烈偏好。昂跑在美洲、欧洲和亚洲开设了新的自有零售店，这些新店不仅提升了品牌形象，也显著增加了销售额。电子商务渠道实现了强劲的销售增长，特别是在中国市场，尤其是在双 11 购物节期间，创下了中国单日销售记录。

批发渠道在第三季度增长了 23.2%，在固定汇率基础上增长了 24%，达到 389.1 百万瑞士法郎，显示出品牌在市场上的强大吸引力和合作伙伴对昂跑产品的信心。

## 区域市场表现

在美洲市场，昂跑的销售额增长了 34.1%，在固定汇率基础上增长了 34.5%，显示出品牌在该地区强劲的增长势头。在 EMEA 市场，昂跑的销售额增长了 15.1%，在固定汇率基础上增长了 15.2%，其中法国成为增长最快的市场。在 APAC 市场，昂跑的销售额增长了 79.3%，在固定汇率基础上增长了 85.7%，中国和日本市场的增长尤为显著。

## 财务指引

公司提高了 2024 财年的净销售额增长预期，至少达到 32%。预计毛利率将提高到 60.5%，调整后 EBITDA 利润率可能达到或超过 16.5%。

行业 鞋履配饰  
股价 51.49 美元

美股市值 166.47 亿美元  
已发行股本 2.23 亿股  
52 周高/低 56.44 美元/  
25.78 美元

## 股价表现



来源: 彭博

### 公司亮点

昂跑在 2024 年第三季度取得了显著成绩，公司全球品牌知名度显著提升，特别是在美国和巴黎市场，通过有效的市场营销策略和与知名运动员的合作，成功吸引了年轻消费群体，增强了品牌影响力。产品方面公司凭借其创新设计和卓越性能，受到了市场的热烈欢迎。此外，公司在服装领域也取得了积极进展，通过改进产品尺寸和设计，提高了服装的合身度和顾客满意度。公司在 DTC 渠道方面的表现出色，占总销售额的比例显著提高，在自有零售店和电子商务渠道的增长也超出了预期，特别是在中国市场，通过线上和线下的全渠道战略，实现了显著的销售增长。财务上毛利率和调整后 EBITDA 利润率均达到了历史新高。昂跑在本季度展现了作为高端运动服饰品牌的强大吸引力和市场潜力，其战略执行和财务表现均达到了预期目标，为未来的持续增长奠定了坚实的基础。

**图表 1：盈利摘要**

截至12月31日止财政年度		22年历史	23年历史	24年预测	25年预测	26年预测
营运收入 (CHFM)		1222	1792	2302	3254	3606
	变动 (%)	68.7%	46.6%	28.5%	41.3%	10.8%
净利润 (CHFM)		58	80	195	254	350
	净利率 (%)	4.7%	4.4%	8.5%	7.8%	9.7%
每股收益 (CHF)		0.18	0.25	0.60	0.79	1.05
	变动 (%)	131.2%	38.9%	140.0%	31.7%	32.9%
市盈率 (倍)		88.41	93	76	57	43

资料来源：公司资料，彭博，第一上海

## 披露事项与免责声明

### 披露事项

--	--	--

### 免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制,仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可,就本报告之任何材料、内容或印本,不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据,或就其作出要约或要约邀请,也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别的投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素,自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生,但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性,并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性,不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经,就本报告所载信息、评论或投资策略,发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供,不提供任何形式的保证,并可随时更改,恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2024 第一上海证券有限公司版权所有。保留一切权利



#### 第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)