

2024年11月21日 星期四

## 【公司评论】

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

## 亚玛芬体育 (AS): 亚太市场领涨, 全球布局成果显著

## 财务概览

亚玛芬体育 (Amer Sports) 在 2024 年第三季度取得了显著的财务成绩, 每股 EPS 达到 0.14 美元, 超出市场预期 0.04 美元; 公司收入达到 13.5 亿美元, 超出市场预期 5288.8 万美元。第三季度的销售额实现了 17% 的增长, 其中旗舰品牌始祖鸟 (Arc'teryx) 贡献显著, 调整后的营业利润率达到了 14.4%, 远高于市场预期的 12.3%。

行业 休闲用品  
股价 20.96 美元

硬核技术服饰 (Technical Apparel): 收入增加了 34%, 达到 5.2 亿美元, 主要由始祖鸟品牌贡献。调整后营业利润率扩大了 370 个基点, 达到 20%, 这部分得益于产品、渠道和区域组合的有利变化。

美股市值 105.90 亿美元  
已发行股本 8965.80 万股  
21.69 美元/  
52 周高/低 10.11 美元

户外服饰&装备 (Outdoor Performance): 收入增加了 8%, 达到 5.34 亿美元, 主要由萨洛蒙鞋类和服装的双位数增长推动。调整后营业利润率从去年的记录表现下降了 40 个基点, 至 17.5%, 这是由于萨洛蒙在中国和亚太地区增长计划的商店和团队投资增加所致。

## 股价表现



球类和球拍装备 (Ball & Racquet): 收入增加了 11%, 达到 3 亿美元, 由于市场库存正常化和补充订单加速。调整后营业利润率比 2023 年第三季度增加了 600 个基点, 达到 6.9%, 主要是由于今年推出的新产品毛利率较高, 以及去年第三季度开始的库存清理导致的折扣减少。

来源: 彭博

## 市场表现

公司在中国市场的表现尤为突出, 实现了 56% 的增长, 继续超越市场平均水平。在亚太地区 (不包括中国), 销售额实现了同比 47% 的增长。欧洲、中东和非洲 (EMEA) 区域的收入增长了 4%, 达到了 4.3 亿美元。美国市场的销售额增长了 7%, 增至 4.9 亿美元。

在销售渠道方面, 第三季度品牌 DTC 的销售额同比增长了 41%, 批发业务的收入增长了 8%, 达到了 8.7 亿美元。

## 品牌和产品动态

始祖鸟 (Arc'teryx): 该品牌在全球所有地区、渠道和产品类别中均实现了健康增长, 特别是在鞋类、女装和夹克方面。始祖鸟在全球范围内新开了 9 家品牌店铺, 使得全球品牌店铺总数达到 134 家。

萨洛蒙 (Salomon): 萨洛蒙的服装继续实现双位数增长, 品牌主要由鞋类带动。同时, 球拍和滑雪运动设备的销售趋势有所改善, 实现了双位数增长。萨洛蒙鞋类在全球鞋类市场中占有率低, 但在大中华区和亚太地区表现强劲。公司在大中华区开设了 39 家新店, 全球计划年底前达到 404 家店铺。

威尔胜（Wilson）：球拍和球类销售趋势有所改善，实现了双位数增长，特别是高性能网球市场，得益于 Roger Federer 系列球拍和中国网球的流行。

### 财务和业务展望

公司上调了全年的收入预期至 16%至 17%的增长（其中硬核技术服饰部门约增长 34%，户外服饰&装备部门约增长 8%，球类和球拍装备部门约增长 4%），并提高了调整后的毛利率预期至 55.3%至 55.5%。维持全年调整后营业利润率预期在 10.5%至 11%高段。公司预计全年调整后的每股 EPS 将在 0.43 美元至 0.45 美元之间，有效税率约为 37%，净财务成本预计在 1.8 亿美元至 1.9 亿美元之间。此外，预计 2025 年的业绩将有低双位数至中双位数的年收入增长和 30 至 70 个基点的年调整后营业利润率扩张。

### 公司亮点

亚玛芬体育在 2024 年第三季度的财报展现了其在全球体育和户外市场中的强劲增长势头。公司在大中华地区市场有着深厚影响力和品牌吸引力，在亚太地区和 EMEA 市场稳健增长，在美国市场也有积极表现，反映了其全球战略的有效性。公司不仅在财务指标上表现优异，而且在市场扩张、品牌建设和产品创新等多个维度上均显示出公司的竞争力和行业领导地位。随着公司继续加大在高增长潜力领域的投资，其未来的市场表现和财务成果值得期待。

**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(百万美元)	3549	4368	5122	5825	6543
变动(%)	15.7%	23.1%	17.3%	13.7%	12.3%
净利润(百万美元)	-253	-209	153	312	442
变动(%)	-102.5%	17.4%	173.1%	104.0%	41.9%
每股收益(美元)	-0.66	-0.54	0.33	0.62	0.89
变动(%)	-145.1%	18.2%	161.1%	87.9%	43.5%
市盈率(倍)	N/A	N/A	46	33	24

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)