

亚玛芬体育 (AS)

证券研究报告

2025年01月20日

FY24 收入靠指引上限，加速成长可期

投资评级

6个月评级

买入 (维持评级)

Amer 发布 FY2024 业绩预告

公司预计 FY2024 全年营收增长率将处于此前指引区间 (16-17%) 的高端，预计全年调整后营业利润率将处于此前指引区间 (10.5-11.0%) 的高端。

此外，FY24Q4 已偿还全部 12 亿美元的未偿还定期贷款，并预计 FY2025 调整后的净财务成本约为 1.2 亿美元，此前的指引为 1.8-1.9 亿美元。

公司成长势能确认

尽管 FY24Q4 不利的外汇汇率波动带来的阻力不断加大，但公司预计品牌组合在 FY24Q4 依然实现了强劲的增长和盈利，表明其品牌组合具有较强市场竞争力。同时，近期的融资举措以及第四季度强劲的现金转换能力，使公司能够在年底前偿还一半以上的债务，显著降低了资产负债表的杠杆率。

公司预计未来在旗舰品牌始祖鸟(Arc'teryx)和萨洛蒙(Salomon)鞋类产品持续全球扩张的引领下，有能力实现可持续的长期增长和利润率提升。

公司荣誉“2025 中国杰出雇主”

2025 年 1 月，杰出雇主调研机构 (Top Employers Institute) 发布“2025 中国杰出雇主”榜单，公司凭借卓越的人才发展战略、创新员工关怀计划以及深厚的企业文化等多方面突出表现荣膺“中国杰出雇主”。以“2025 中国杰出雇主”这一荣誉为新起点，公司将持续深化人才发展战略，吸引更多优秀人才，强化卓越雇主品牌，打造运动行业的标杆典范。

公司全球团队将品牌和强大执行力相结合，推动毛利率和营业利润率增长。Arc'teryx 品牌利润最高，增长强劲，加上球拍和冬季运动器材的改善趋势，使得上调全年销售额和收益指引。

公司同时对 2025 年初步展望充满信心，即低中两位数年收入增长，以及在毛利率扩张推动下实现 30-70 基点的年度调整后 OPM 增长。

维持盈利预测，维持“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、Atomic 和 Armada 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。

预计公司 24-26 年收入分别为 51 亿美元、58 亿美元、67 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 85X、45X、33X。

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；现公告仅为业绩预告，请以公司最终公告为准等。

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-公司动态研究:大中华区成长靓丽,上调 FY24 收入指引并预计 FY25 低中双数增长》2024-11-23

2 《亚玛芬体育-公司动态研究:大中华区及始祖鸟表现亮眼,上调全年收入指引》2024-08-22

3 《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