

# 2021/22 中期业绩

2021年11月26日

波司登  
BOSIDENG

波司登国际  
控股有限公司

于开曼群岛注册  
成立之有限责任公司

股份代号：3998



# 免责声明

此文件包含的资讯仅供贵方参考。该等资讯未来可能会出现变动，恕不另行通知，我们亦不保证该等资讯的准确性，此文件也可能未能包含关于本公司和/或本公司业务的所有重大资讯。对于此文件所包含的任何资讯或观点的公正性、准确性、精确性或完整性，或出现的任何错误或遗漏，我们并未作出任何明示或暗示的陈述或保证，亦不承担任何责任或义务。

另外，此文件的资讯含有反映本公司目前对未来事件及财务表现的预测及前瞻性陈述。这些看法是基于当前假设而提出的，这些假设存在不同风险并且可能随着时间而改变。我们不能保证未来事件将会发生，预测将会实现，或者本公司的假设是正确的。实际结果可能与上述预测有显著差异。我们并无意愿在此提供，贵方亦不应依赖此文件作为本公司财务或交易状况或前景的一个完整或全面的分析。

此文件不构成购买或认购任何股份的要约或邀请。此文件的任何部分均不应成为任何形式的合同、承诺或投资决定的基础或依靠。

# 目录

- 财务回顾
- 业务回顾
- 未来发展计划



# 财务回顾

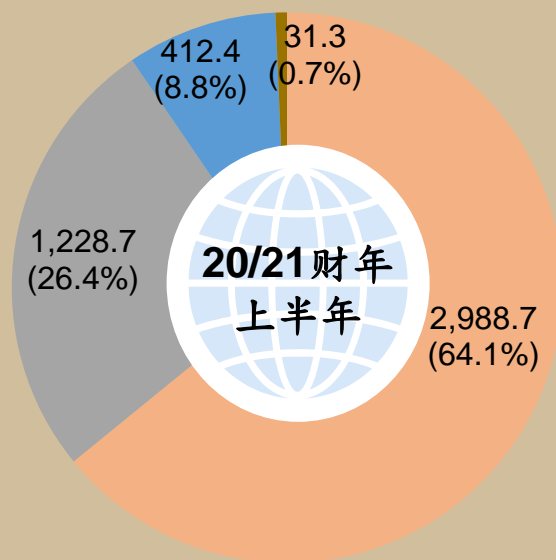
# 财务摘要

(人民币百万元)	截至9月30日止六个月		变动
	2021年	2020年	
收入	5,389.5	4,661.1	+15.6%
毛利	2,720.8	2,227.3	+22.2%
经营溢利	797.0	666.4	+19.6%
本公司权益股东应占溢利	638.5	486.0	+31.4%
每股盈利(人民币分)			
— 基本	5.95	4.54	+31.1%
— 摊薄	5.88	4.51	+30.4%
每股股息(港仙)			
— 中期	4.5	3.5	+28.6%

# 收入分析

人民币4,661.1百万元

(人民币百万元)

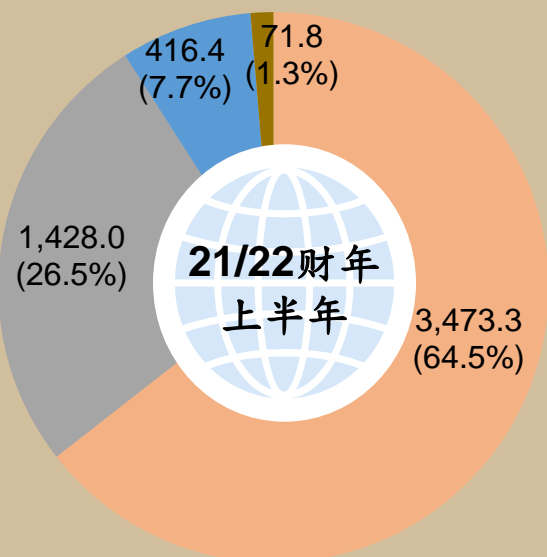


人民币5,389.5百万元

(人民币百万元)

收入  
同比提升

+15.6%



品牌羽绒服 贴牌加工管理 女装 多元化服装

(占收入百分比)

集团总收入上升，主要由于：

- 品牌羽绒服核心业务板块，特别是波司登品牌羽绒服业务，在品牌、产品、渠道、终端以及数字化信息系统等方面系统性发展，带动收入稳健增长

# 收入分析 - 按业务类型

(人民币百万元)	截至9月30日止六个月		变动
	2021年	2020年	
品牌羽绒服	3,473.3	2,988.7	+16.2%
贴牌加工管理	1,428.0	1,228.7	+16.2%
女装	416.4	412.4	+1.0%
多元化服装	71.8	31.3	+129.2%
合计	5,389.5	4,661.1	+15.6%

# 收入分析 - 品牌羽绒服业务

(人民币百万元)	截至9月30日止六个月		变动金额	变动幅度
	2021年	2020年		
波司登	3,246.3	2,725.8	+520.5	+19.1%
雪中飞	112.4	102.7	+9.7	+9.5%
冰洁	28.1	108.6	-80.5	-74.1%
其他*	86.5	51.6	+34.9	+67.8%
<b>合计</b>	<b>3,473.3</b>	<b>2,988.7</b>	<b>+484.6</b>	<b>+16.2%</b>

\* 指与羽绒服产品有关的原材料销售收入等



# 收入分析 - 女装业务

(人民币百万元)	截至9月30日止六个月		变动金额	变动幅度
	2021年	2020年		
杰西	123.1	133.9	-10.8	-8.0%
邦宝	112.0	107.3	+4.7	+4.4%
柯利亚诺及柯罗芭	181.3	171.2	+10.1	+5.9%
合计	416.4	412.4	+4.0	+1.0%

# 收入分析 - 多元化服装业务

(人民币百万元)	截至9月30日止六个月		变动金额	变动幅度
	2021年	2020年		
飒美特校服	55.8	12.4	+43.4	+348.7%
其他品牌及其他*	16.0	18.9	-2.9	-15.3%
合计	71.8	31.3	+40.5	+129.2%

\* 包括童装及男装

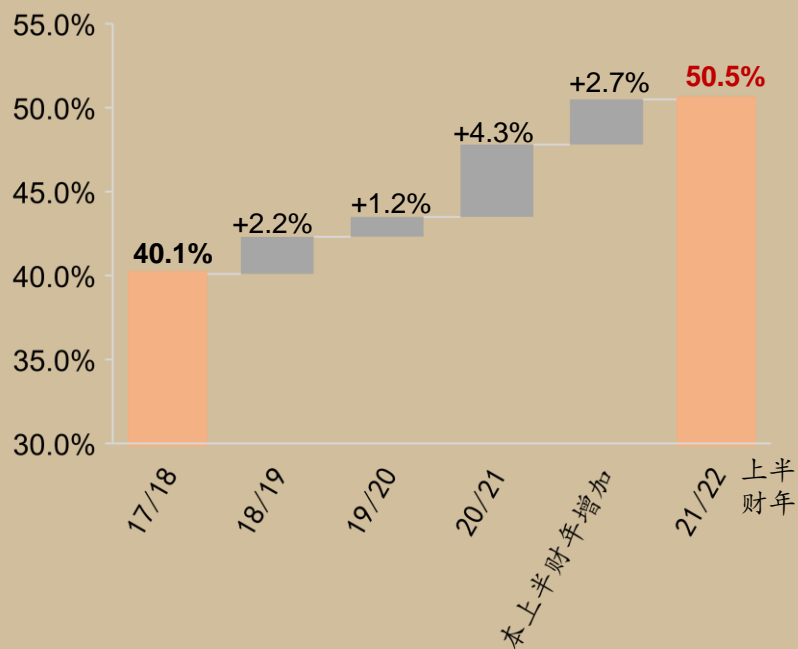
# 毛利率

业务类型	截至9月30日止六个月		变动
	2021年	2020年	
品牌羽绒服	61.1%	56.4%	+4.7个百分点
贴牌加工管理	19.1%	18.1%	+1.0个百分点
女装	73.6%	73.6%	0.0个百分点
多元化服装	28.2%	49.3%	-21.1个百分点
本集团	50.5%	47.8%	+2.7个百分点

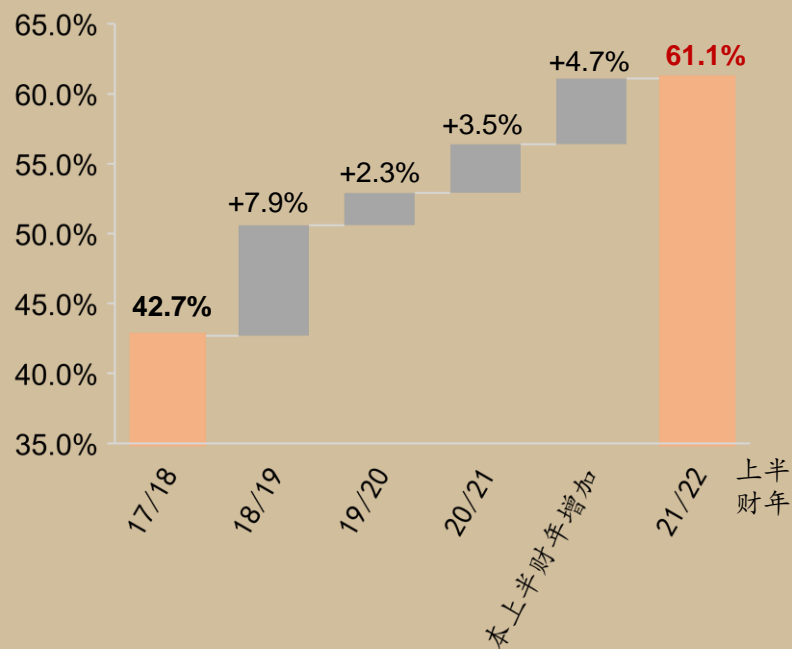
# 毛利率（续）

集团及品牌羽绒服上半财年毛利率水平持续逐年稳步提升

集团上半财年毛利率



品牌羽绒服上半财年毛利率



# 毛利率 - 品牌羽绒服

	截至9月30日止六个月		变动
	2021年	2020年	
波司登	62.6%	57.1%	+5.5个百分点
雪中飞	41.1%	42.4%	-1.3个百分点
冰洁	6.2%	45.7%	-39.5个百分点
品牌羽绒服	61.1%	56.4%	+4.7个百分点

# 毛利率 - 女装

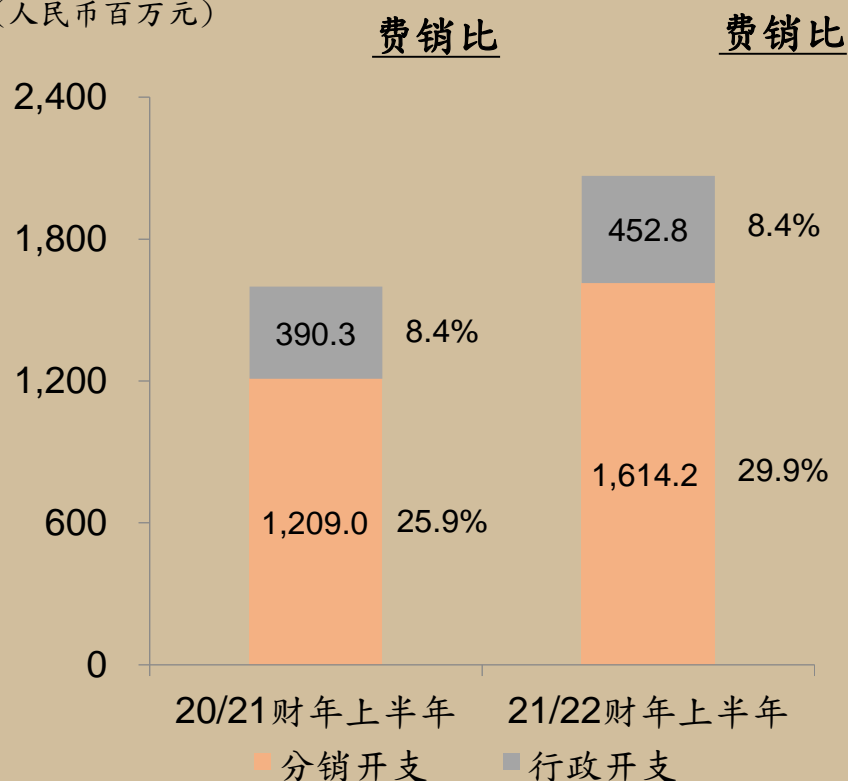
截至9月30日止六个月

变动

	2021年	2020年	
杰西	67.4%	69.3%	-1.9个百分点
邦宝	68.8%	71.7%	-2.9个百分点
柯利亚诺及柯罗芭	80.8%	78.1%	+2.7个百分点
女装	73.6%	73.6%	0.0个百分点

# 营运开支

(人民币百万元)



- 分销开支：**主要包括广告宣传、或有租金及销售雇员开支等；分销开支上升，主要由于上半财年加强对品牌羽绒服业务终端门店建设，加大品牌宣传营销力度等所致
- 行政开支：**主要包括行政员工薪酬福利、购股权费用摊销、折旧及顾问费用等；行政开支上升，主要由于期内授予第三方购股权带来的费用摊销所致，行政开支占集团总收入比率与去年同期基本持平

# 存货

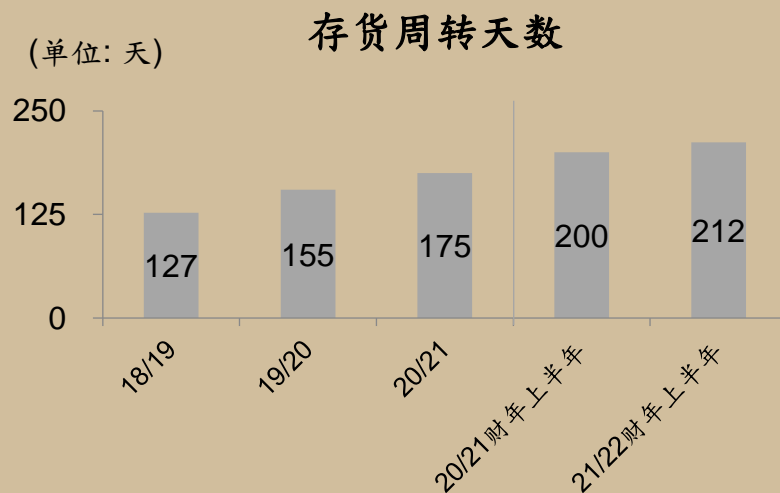
(人民币百万元)	于2021年 9月30日	于2021年 3月31日	于2020年 9月30日	中期同比 变动幅度
原材料	<b>1,254.6</b>	795.1	657.3	+90.9%
在制品	<b>41.7</b>	11.9	22.9	+82.4%
制成品	<b>2,247.8</b>	1,838.9	1,924.8	+16.8%
<b>总额</b>	<b>3,544.1</b>	<b>2,645.9</b>	<b>2,605.0</b>	<b>+36.1%</b>



# 运营资金管理 - 存货周转天数

	截至9月30日止六个月		变动
	2021年	2020年	
平均存货周转天数*	212	200	+12天

\* 平均存货除以销售成本，再乘以365天/2



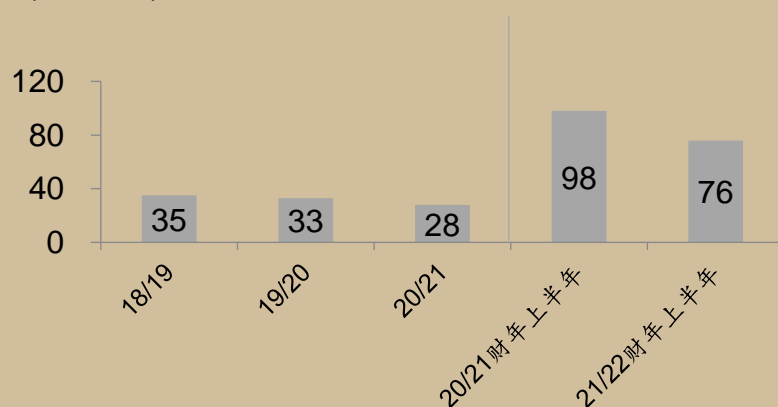
- 库存周转天数同比有上升，主要由于：
  - ✓ 2022年中国春节较去年同期提早，基于疫情防控及稳定供应链的需要，集团的采购及订单生产安排相比去年有所前置，在制品总额较去年同期有82.4%的提升
  - ✓ 考虑到原材料成本有上升的趋势，集团根据年度量化计划需求，提前储备部分原材料，原材料总额较去年同期有90.9%的提升

# 运营资金管理 - 应收账款周转天数

	截至9月30日止六个月		变动
	2021年	2020年	
平均应收贸易账款及票据周转天数*	76	98	-22天

\* 平均应收贸易账款及票据除以收入，再乘以365天/2

(单位: 天) 应收贸易账款周转天数



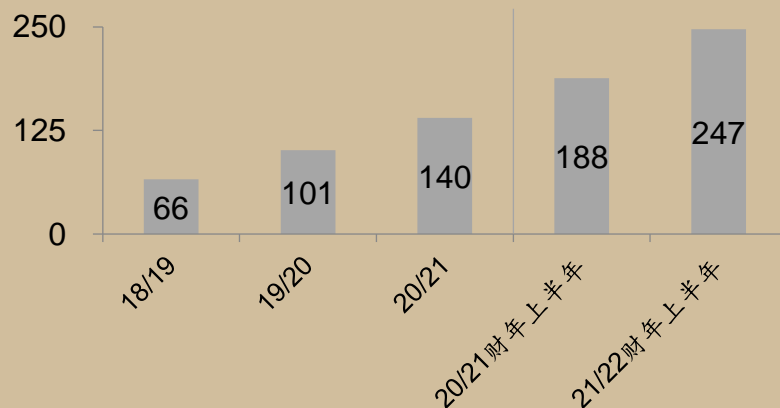
- 应收账款周转天数同比有所下降，主要由于：
  - ✓ 期内集团加大回款催收力度的同时，也采取了优化信用政策及鼓励客户积极付款等政策措施

# 运营资金管理 - 应付账款周转天数

	截至9月30日止六个月		变动
	2021年	2020年	
平均应付贸易账款及票据周转天数*	247	188	+59天

\* 平均应付贸易账款及票据除以销售成本，再乘以365天/2

(单位: 天) 应付贸易账款周转天数



- 应付贸易账款及票据周转天数同比有所上升，主要由于：
  - ✓ 集团加强供应链金融的使用
  - ✓ 期内存货采购等增加

# 现金总值及净现金值

(人民币百万元)	于2021年 9月30日	于2021年 3月31日	于2020年 9月30日
现金及现金等价物	1,895.4	1,771.3	1,717.6
到期日超过三个月之定期存款	315.8	539.3	554.5
已抵押银行存款	1,187.9	657.3	314.8
其他金融资产	3,721.9	5,952.2	3,204.5
<b>现金总值</b>	<b>7,121.1</b>	<b>8,920.1</b>	<b>5,791.4</b>
减：借贷	(1,011.1)	(670.9)	(631.3)
减：可换股债券	(1,613.6)	(1,609.5)	(1,636.7)
<b>净现金值</b>	<b>4,496.4</b>	<b>6,639.7</b>	<b>3,523.4</b>

# 现金总值及净现金值（续）

（人民币百万元）	于2021年 9月30日	于2021年 3月31日	于2020年 9月30日
经营活动产生/(使用)的现金净额	<b>(1,223.8)</b>	3,133.1	(689.5)
投资活动产生/(使用)的现金净额	<b>2,493.0</b>	(3,862.5)	(507.6)
融资活动产生/(使用)的现金净额	<b>(1,121.8)</b>	(1,092.3)	(680.2)
现金总额增加/(减少)净额	<b>147.4</b>	(1,821.7)	(1,877.3)
流动比率(倍) <sup>(1)</sup>	<b>1.9x</b>	2.4x	2.3x
负债比率(%) <sup>(2)</sup>	<b>23.2%</b>	20.3%	21.9%

经营活动：其中包括存货、贸易及其他应收款项、预付款项等变动。

投资活动：其中包括购买其他金融资产、固定资产等变动。

融资活动：其中包括融资、分红、抵押之银行存款等变动。

(1) 流动比率(倍)：流动资产除以流动负债计算得出

(2) 负债比率(%)：计息借贷及可换股债券之和除以权益总值计算得出

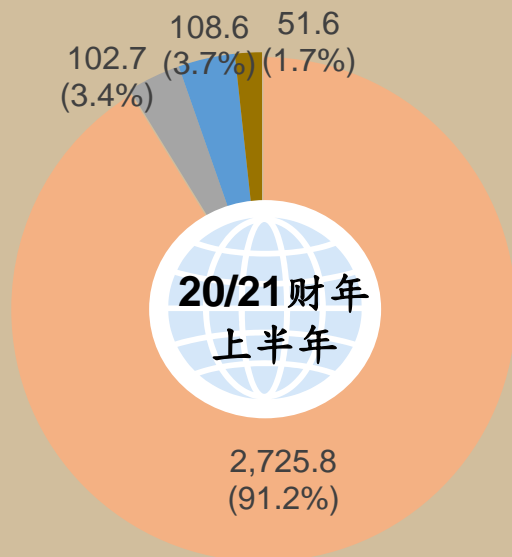


## 业务回顾

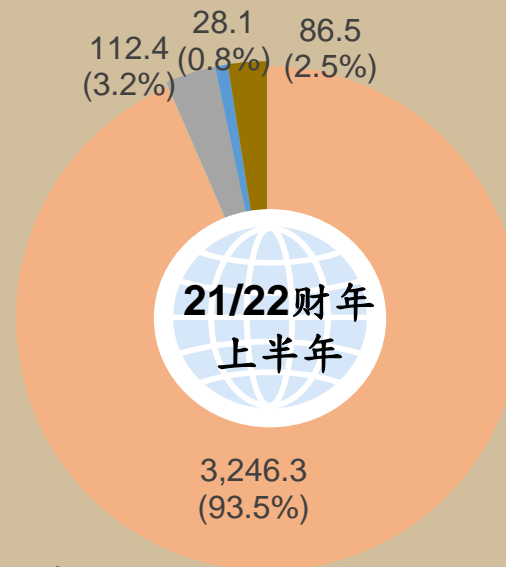
# 品牌羽绒服业务

## 按品牌划分之收入

人民币2,988.7百万元  
(人民币百万元)



人民币3,473.3百万元  
(人民币百万元)



品牌羽绒服收入  
同比提升

+16.2%



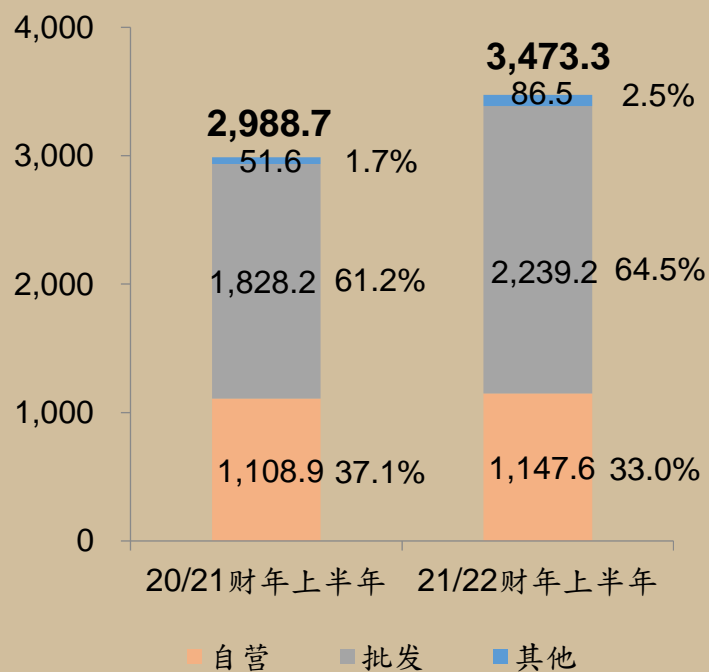
波司登 ■ 雪中飞 ■ 冰洁 ■ 其他

(占收入百分比)

# 品牌羽绒服业务（续）

## 按销售类别划分之收入

(人民币百万元)



(人民币百万元)	截至9月30日止六个月		变动
	2021年	2020年	
自营	1,147.6	1,108.9	3.5%
批发	2,239.2	1,828.2	22.5%
其他*	86.5	51.6	67.8%
合计	3,473.3	2,988.7	16.2%

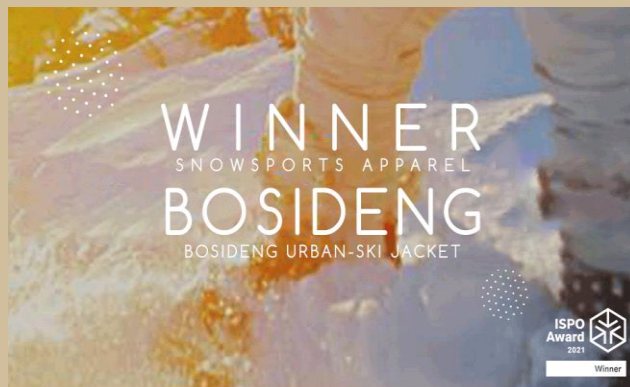
\* 指与羽绒服产品有关的原材料销售等收入



# 品牌羽绒服 - 品牌建设

## 明确“全球领先的羽绒服专家”品牌定位

- 围绕“全球领先的羽绒服专家”的战略发展方向，坚持品牌引领的发展模式
- 依托全球领先的市场规模和专业实力，持续不断创新和突破，聚焦羽绒服主航道
- 围绕品牌事件打造、势能媒介和新媒体投放、优质品牌内容建设等，持续提升品牌形象，升级数字化运营能力，打通销售链路提升业绩
- 通过与国际设计师，以及华特迪士尼及漫威的IP联名合作，推出耳目一新的产品，获得年轻人群好评及追捧
- 益普索(Ipsos)进行的波司登品牌健康度追踪报告，波司登品牌认知及第一提及率均处于中国服装行业领先地位



# 品牌羽绒服 - 上半年品牌建设大事件

2021年9月

- 波司登品牌官宣品牌代言人，新一季的时尚系列广告大片一经发布，即刻引起消费者的热议，收获大量好评

2021年8月

- 世界权威市场调查机构欧睿国际完成2020年羽绒服产品零售渠道销售额、销售量统计，结果显示，波司登集团羽绒服规模全球第一，销售额、销售量同时位列第一，这意味着波司登集团已位列全球羽绒服第一梯队



# 品牌羽绒服 - 运营管理

## 商品运营

- 延续直营和批发订货完全分开的模式
- 期内与经销商的首次订货比例保持较低占比，余下的订单部分则根据旺季市场的实际反馈进行补单
- 于集团旺季销售时，拉式补货机制对统一管理渠道库存及商品结构效果显著
- 延续智能配送中心(「CDC」)服务全国所有线下直营、经销门店及电商O2O业务的管理模式，通过一体化的库存管理平台，实现对全国直营9大仓及经销商12小仓的库存统一管理

## 供应链管理

- 优质快反的供应链是本集团在行业持续胜出的重要竞争优势，亦是维系本集团高效健康持久发展的核心竞争力
- 通过拉式补货、快速上新及小单快反的形式支持更快的周转周期及效率
- 持续根据市场终端数据反应，在销售旺季进行滚动下单
- 期内供应链在资源整合、柔性快反、品质卓越及成本领先进行了系统性的创新升级
- 利用波司登品牌优势、体量优势、资金优势及长期共赢战略，与原材料供方实现长期共生共赢合作战略，保障了在外部出现异常下的成本稳定及保障

# 品牌羽绒服 - 物流配送

- 持续根据每一笔订单流量(主要包括订单数量、重量、体积)，结合社会运输配送资源的特长、运输成本及时效等约束条件，由系统为每一笔订单自动匹配运输配送资源，并对揽收、分拨、在途、签收等环节进行全过程采集、监控
- 进一步按照商品属性，结合各承运商在全国各区域的能力、价格，通过增强扩展仓库管理(EWM)系统运输模块，完全实现自动、智能路由分配，在保持合理成本前提下，最大化提升服务效率、提升用户体验



# 品牌羽绒服 - 数字化运营

- 在智能制造、智慧物流、智能商品运营等领域的数字化实践成果显著，通过对业内优秀标杆企业和成功案例的不断学习过程中，逐步确立聚焦用户、零售、商品为未来数字化转型的发力点
- 全面制订了IT产品下线、升级、整合、重构、新建三年实施计划，最终实现办公移动化、业务在线化、运营数字化、决策智能化的目标，为本集团数字化转型提供强有力的技术解决工具或方案



# 品牌羽绒服 - 新零售运营

- 持续利用阿里数据中台建立顾客标签，以高质量的数字化内容触达消费者，通过离店小程序形成销售
- 为每名导购建立企业微信的导购营销助手，辅助导购维护好顾客关系
- 新增企业微信好友152万，波司登品牌微信公众号粉丝累计超过600万，抖音官方账号粉丝累计超过220万。波司登品牌天猫平台拥有注册会员488万人，其中30岁以下年轻消费者占比约为43.2%。会员复购金额占会员购买总额比例达到了38.8%



# 品牌羽绒服 - 技术创新

- 承接南极科考、登峰产品的技术、质量服务，期内共申报专利112项，含发明、实用及外观专利，取得之前年度申请专利证书28份，为羽绒服专家提供了专利技术、背书支撑
- 大规模应用投产无异味羽绒，已掌握了羽绒去异味的产品羽绒气味的核心技术
- 截止目前本集团已累计全部专利311项（含发明、实用新型及外观专利）



# 品牌羽绒服 - 产品研发

## 城市运动主题系列

穿上集功能与时尚于一体的 Goosebumps 系列，将使城市生活更舒适、轻松、自然；本季在原有的多彩及工装风格上，融入更多复古印花元素，采用 600+ 蓬松度高品质鹅绒，结合潮流廓形，带领新风尚。



## 时尚运动主题系列

以自然界的雪山为原点，结合时尚配色及 3D 流线版型，为主题产品注入年轻朝气的风格元素。同时，秉承匠心精神升级锁绒工艺，解决钻绒烦恼，让消费者穿着更为舒适。



# 品牌羽绒服 - 产品研发 (续)

## 泡芙主题系列

通过采用时尚光感超轻超柔尼龙面料，精致结构设计，3D立体时尚廓形与收腰经典版型，百变造型，时尚轻盈，蓬松饱满，并且长效锁温，让人不论在日常的通勤还是朋友的聚会出街都能满足全方面需求。



## 高尔夫系列

使用360度高品质弹力面料，3D立体裁剪版型，舒适修身；羽绒严选600+高蓬松度的90%鹅绒，温暖轻盈；工艺方面，使用德国防跑绒针及防钻绒缝制技术，针孔更细，有效避免绒朵从针眼中钻出。



# 品牌羽绒服 - 产品研发 (续)

## 轻薄羽绒基础系列

承袭波司登45年经典版型，采用新型25D超柔纱线，日本轧光加柔工艺，带来云朵般的温柔触感；颜色使用亮彩时尚色，满足不同消费者的需求。羽绒严选600+高蓬松度的高蓬松度的90%鸭绒，轻盈舒适，健康安心。工艺方面，使用防跑绒针及防钻绒缝制技术，针孔更细，有效避免绒朵从针眼中钻出。



# 品牌羽绒服 - 渠道建设

## 线下渠道:

- 注重渠道的结构性布局，关注“2+13”这15个一线及新一线城市的锁定
- 看重渠道的质量，通过“关小店、开大店”的方式，在购物中心、时尚商圈和城市的核心地带铺设门店
- 加强多层次市场的布局，在不同层级市场，通过有选择有计划的对应开设自营店或经销商门店，打开当地市场销售

## 线上渠道:

- 打破原有的“二选一”限制，逐步拓展了京东、抖音等渠道
- 通过精简提效、精细化运营等方法，聚焦线上优质经销商经营效率的提升



# 品牌羽绒服 - 零售网络

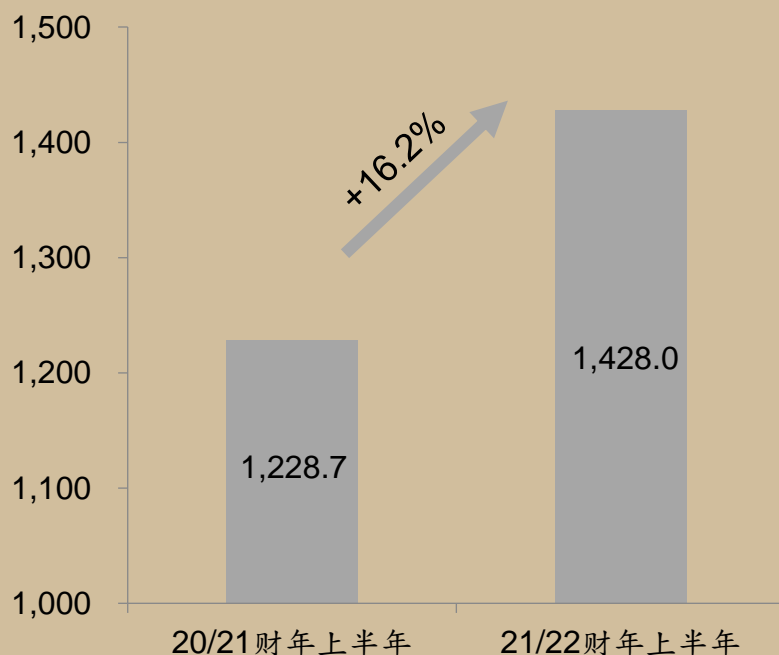
于2021年9月30日	波司登 BOSIDENG		雪中飞 SNOW FLYING		冰洁 BENGEN		合计	
	店数	变动	店数	变动	店数	变动	店数	变动
<b>专卖店</b>								
本集团经营	1,073	-2	8	4	1	-4	1,082	-2
第三方经销商经营	1,723	-36	100	-1	8	-62	1,831	-99
<b>小计</b>	<b>2,796</b>	<b>-38</b>	<b>108</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>-66</b>	<b>2,913</b>	<b>-101</b>
<b>寄售网点</b>								
本集团经营	589	23	121	-10	17	-9	727	4
第三方经销商经营	269	-17	68	-3	24	-32	361	-52
<b>小计</b>	<b>858</b>	<b>6</b>	<b>189</b>	<b>-13</b>	<b>41</b>	<b>-41</b>	<b>1,088</b>	<b>-48</b>
<b>合计</b>	<b>3,654</b>	<b>-32</b>	<b>297</b>	<b>-10</b>	<b>50</b>	<b>-107</b>	<b>4,001</b>	<b>-149</b>

变动：与2021年3月31日相比

# 贴牌加工管理业务

## 贴牌加工管理业务之收入

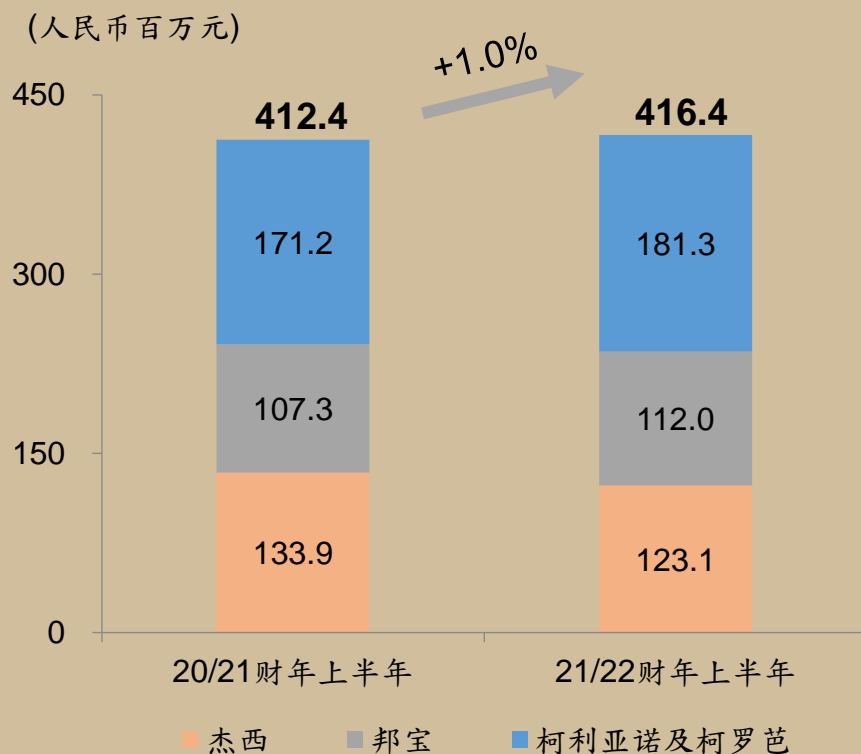
(人民币百万元)



- 期内，全球疫情较去年同期得以一定的控制，贴牌加工管理业务总体发展良性，核心客户订单量保持稳定增长
- 由于部分东南亚地区的生产受到当地疫情的影响，本集团一方面将部分订单转移回国内生产，以保障质量及交货期；另一方面通过常驻越南的团队与当地工厂密切合作，提升管理效率，将影响最大限度降低
- 严格控制成本与费用支出，毛利率上升1.0个百分点至19.1%

# 女装业务

## 按品牌划分之收入



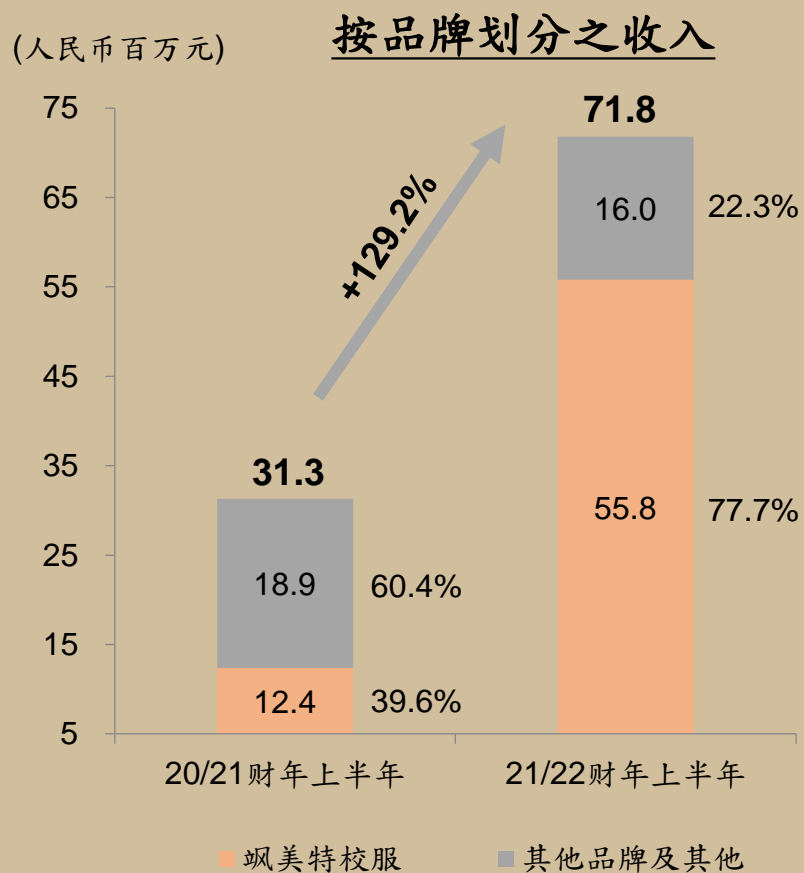
- 经营四个中高端女装品牌，迎合客户不同场合的着装需求
- 在竞争激烈的中国女装服饰市场，集团通过丰富层次的产品形象和品牌定位，赢得了中国女性消费者的青睐
- 女装业务收入较去年同期小幅提升1.0%，其中邦宝女装收入同比上升4.4%、柯利亚诺及柯罗芭女装收入同比上升5.9%，杰西女装收入同比下降8.0%

# 女装业务 - 零售网络

于2021年9月30日	JESSIE		BUOUBUOU		koreano		KLOVA		合计	
	店数	变动	店数	变动	店数	变动	店数	变动	店数	变动
<b>专卖店</b>										
本集团经营	1	-	12	-	-	-	-	-	13	-
第三方经销商经营	16	-3	8	-2	-	-	-	-	24	-5
<b>小计</b>	<b>17</b>	<b>-3</b>	<b>20</b>	<b>-2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>37</b>	<b>-5</b>
<b>寄售网点</b>										
本集团经营	104	-1	107	2	80	5	56	-	347	6
第三方经销商经营	66	-7	16	-5	-	-	-	-	82	-12
<b>小计</b>	<b>170</b>	<b>-8</b>	<b>123</b>	<b>-3</b>	<b>80</b>	<b>5</b>	<b>56</b>	<b>-</b>	<b>429</b>	<b>-6</b>
<b>合计</b>	<b>187</b>	<b>-11</b>	<b>143</b>	<b>-5</b>	<b>80</b>	<b>5</b>	<b>56</b>	<b>-</b>	<b>466</b>	<b>-11</b>

变动：与2021年3月31日相比

# 多元化服装业务



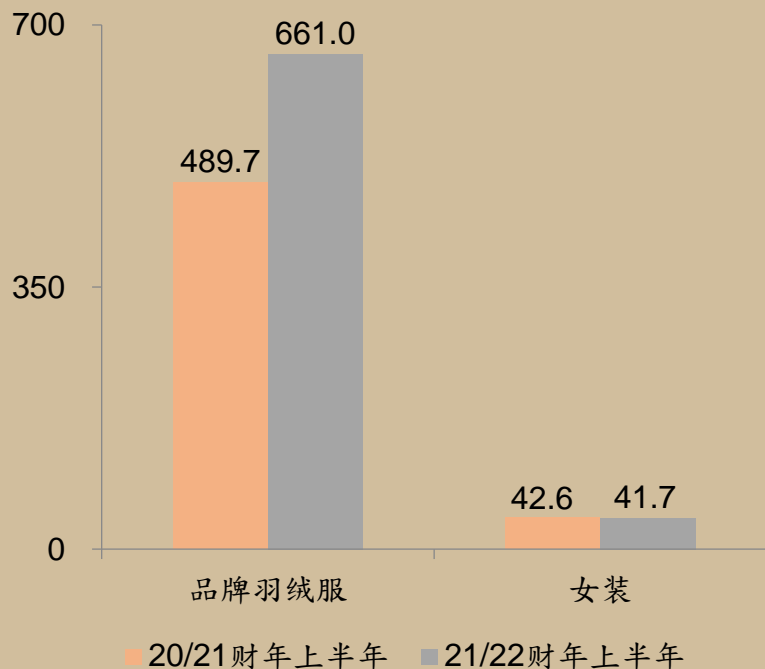
- 多元化服装业务收入同比大幅上升129.2%，其中飒美特校服收入同比上升348.7%
- 飒美特校服持续推进渠道升级，通过与国内知名教育集团及标杆名校的合作及创新独立数字化系统等，提升营收、扩大市场覆盖率
- 期内，飒美特校服业务合同签订订单较去年同期增长98.8%
- 其他业务包括童装及男装，童装主要与日本品牌Petit main合作，重点培养线上平台发展，而男装业务持续进行全面缩减



# 线上销售

## 线上销售之收入

(人民币百万元)



- 线上平台积极打破固有思维、除与新兴短视频平台合作，亦继续着力发展线上全渠道直播业务的覆盖
- 全品牌线上销售收入同比上升31.5%，品牌羽绒服业务线上销售收入同比上升35.0%，女装业务线上销售收入同比下降2.1%
- 伴随品牌升级及产品创新，集团中高价位段产品销售收入占比稳步提升

# 线上销售（续）

## 品牌羽绒服双十一线上运营表现

（同比）	双十一线上零售表现	本财年截至双十一累计线上零售表现
品牌羽绒服	▲ 50%+	▲ 50%+
波司登品牌	▲ 45%+	▲ 40%+

波司登品牌  
天猫服饰品牌销售榜排名  
服饰行业第二名  
中国服饰品牌第一名





# 未来发展计划

# 未来发展计划

不断持续打造企业核心竞争力 努力坐实全球领先地位

## 品牌羽绒服业务

- 波司登围绕「全球领先的羽绒服专家」定位，继续坚持「品牌引领」的发展模式
- 布局中端雪中飞、高性价比冰洁羽绒服，通过模式创新发力线上渠道，稳固并拓展市场份额
- 渠道升级 - 聚焦核心门店，进一步完善渠道升级；提升创新性数字化零售运营，加强准拓客及会员运营
- 产品领先 - 注重整合全球优势资源，聚焦创新研发和时尚设计，以原创设计传递品牌基因，以领先技术提升产品价值，建立以用户价值为中心的端到端的产品开发模式，精准投放顾客需求产品
- 传播创新 - 通过优化媒介投放，数字化研究和分析，强化品牌投放效果；亦通过优质品牌内容建设经营消费者认知，助力品牌形象升级

## 贴牌加工管理业务

- 持续深化与核心客户的战略合作关系
- 整合布局海外生产资源，提升服务能力
- 继续扩大羽绒品类的份额
- 加强与核心客户长期及稳定的战略合作关系

## 时尚女装业务

- 各品牌持续把握特有的优势进行业务拓展
- 通过品牌间的资源共享，扩大协同效应
- 逐步提升各品牌的产品力、渠道力、品牌力
- 提振业务单元的经营效率和管理效率

波司登  
BOSIDENG