



**波司登**  
**BOSIDENG**

**波司登國際控股  
有限公司**

於開曼群島註冊成立之  
有限責任公司

股份代號：3998

---

**2023/24**  
**中期業績**

2023年11月28日

# 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

1

业务回顾

2

未来发展计划

3

# 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
	2023年	2022年	
收入	7,471.7	6,180.5	+20.9%
毛利	3,733.5	3,089.1	+20.9%
经营溢利	1,231.0	945.2	+30.2%
本公司权益股东应占溢利	918.6	734.3	+25.1%
每股盈利(人民币分)			
- 基本	8.47	6.79	+24.7%
- 摊薄	8.35	6.74	+23.9%
每股股息(港仙)			
- 中期	5.0	4.5	+11.1%

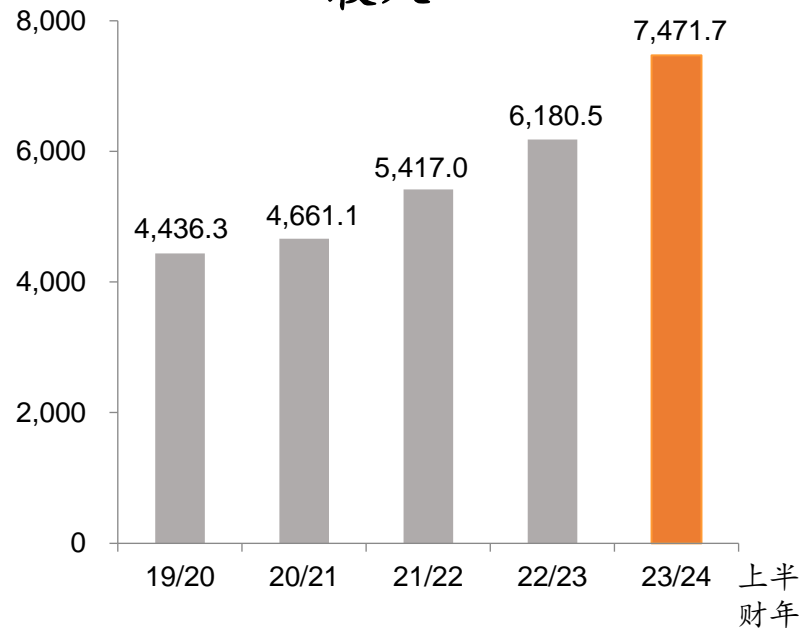
# 财务业绩亮点:

所有业务单元均实现稳定高质量增长，经营溢利率再创新高，库存周转持续向好

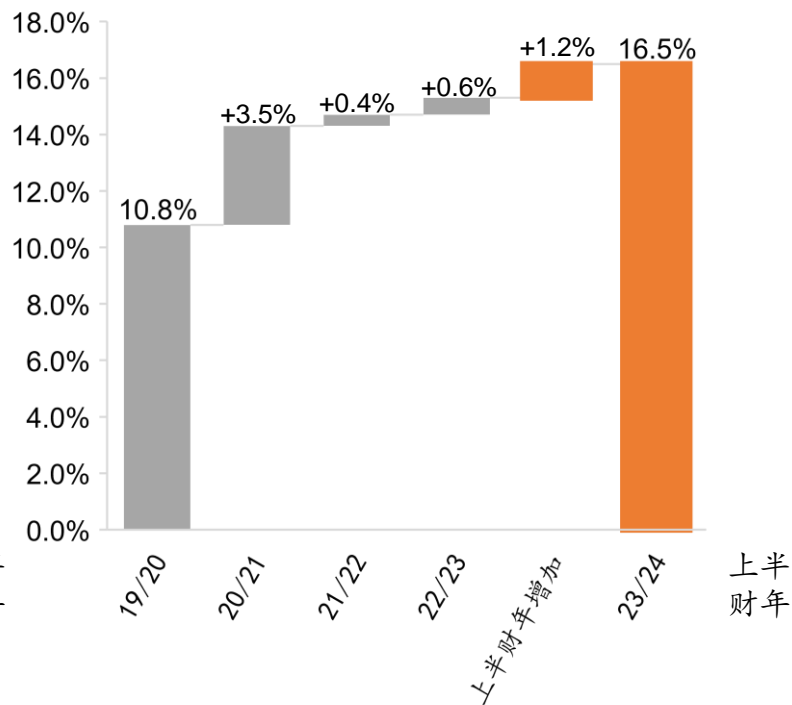
- ❖ 逆市中收入、经营溢利率均持续稳健增长，达到新高
- ❖ 库存周转持续向好

(人民币百万元)

### 收入

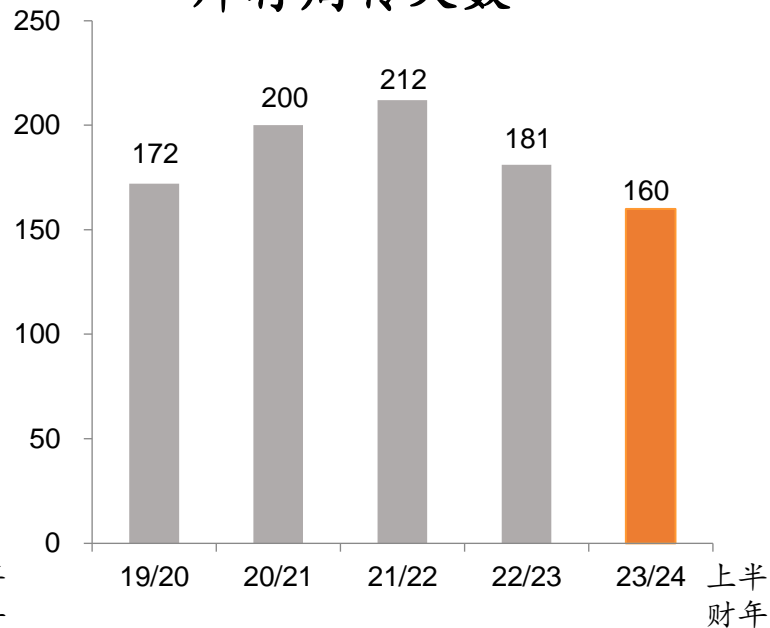


### 经营溢利率



(天)

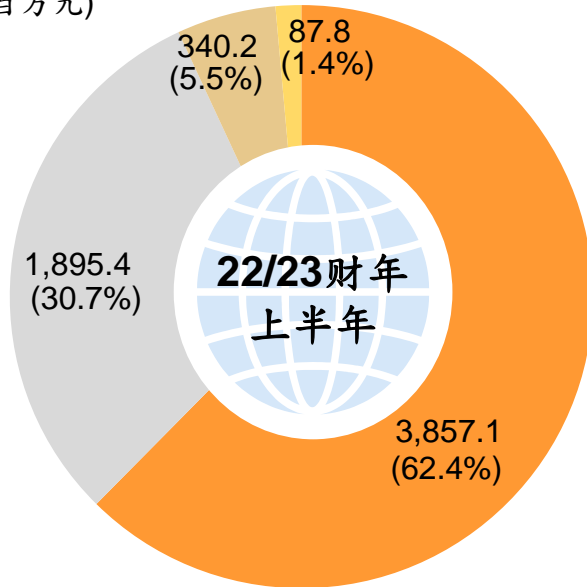
### 库存周转天数



# 收入分析

人民币6,180.5百万元

(人民币百万元)



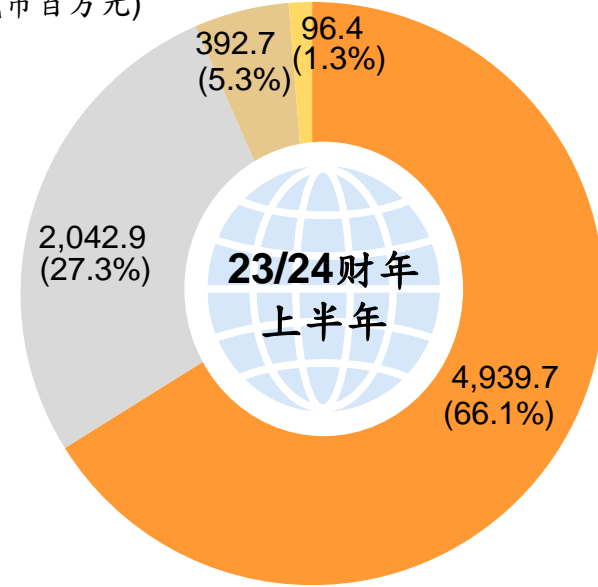
22/23财年  
上半年

■ 品牌羽绒服    ■ 贴牌加工管理    ■ 女装    ■ 多元化服装  
(占收入百分比)

收入  
同比提升  
**+20.9%**

人民币7,471.7百万元

(人民币百万元)



23/24财年  
上半年

集团总收入上升，主要由于：

- 持续夯实“品牌引领、产品领先、渠道升级、优质快反”四项核心竞争力和“组织/机制/文化/人才、数字化经营”两项保障体系，实现了持续稳健的增长，彰显了企业的发展韧性

# 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
	2023年	2022年	
品牌羽绒服	4,939.7	3,857.1	+28.1%
贴牌加工管理	2,042.9	1,895.4	+7.8%
女装	392.7	340.2	+15.4%
多元化服装	96.4	87.8	+9.8%
合计	7,471.7	6,180.5	+20.9%



# 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
	2023年	2022年		
波司登	4,421.0	3,522.0	+899.0	+25.5%
雪中飞	265.4	174.4	+91.0	+52.2%
冰洁	12.8	36.8	-24.0	-65.3%
其他*	240.5	123.9	+116.6	+94.1%
<b>合计</b>	<b>4,939.7</b>	<b>3,857.1</b>	<b>+1,082.6</b>	<b>+28.1%</b>

\* 指与羽绒服产品有关的原材料等销售收入

# 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
	2023年	2022年		
杰西	138.7	114.7	+24.0	+20.9%
邦宝	103.0	86.3	+16.7	+19.4%
柯利亚诺及柯罗芭	151.0	139.2	+11.8	+8.5%
合计	392.7	340.2	+52.5	+15.4%

# 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
	2023年	2022年		
飒美特校服	85.1	76.2	+8.9	+11.7%
其他品牌及其他*	11.3	11.6	-0.3	-2.2%
合计	96.4	87.8	+8.6	+9.8%

\* 包括童装、男装及居家业务

# 毛利率

业务类型	截至9月30日止六个月		变动
	2023年	2022年	
品牌羽绒服	61.2%	63.6%	-2.4个百分点
贴牌加工管理	20.4%	20.4%	持平
女装	67.7%	66.2%	+1.5个百分点
多元化服装	26.3%	26.9%	-0.6个百分点
本集团	50.0%	50.0%	持平

# 毛利率-品牌羽绒服

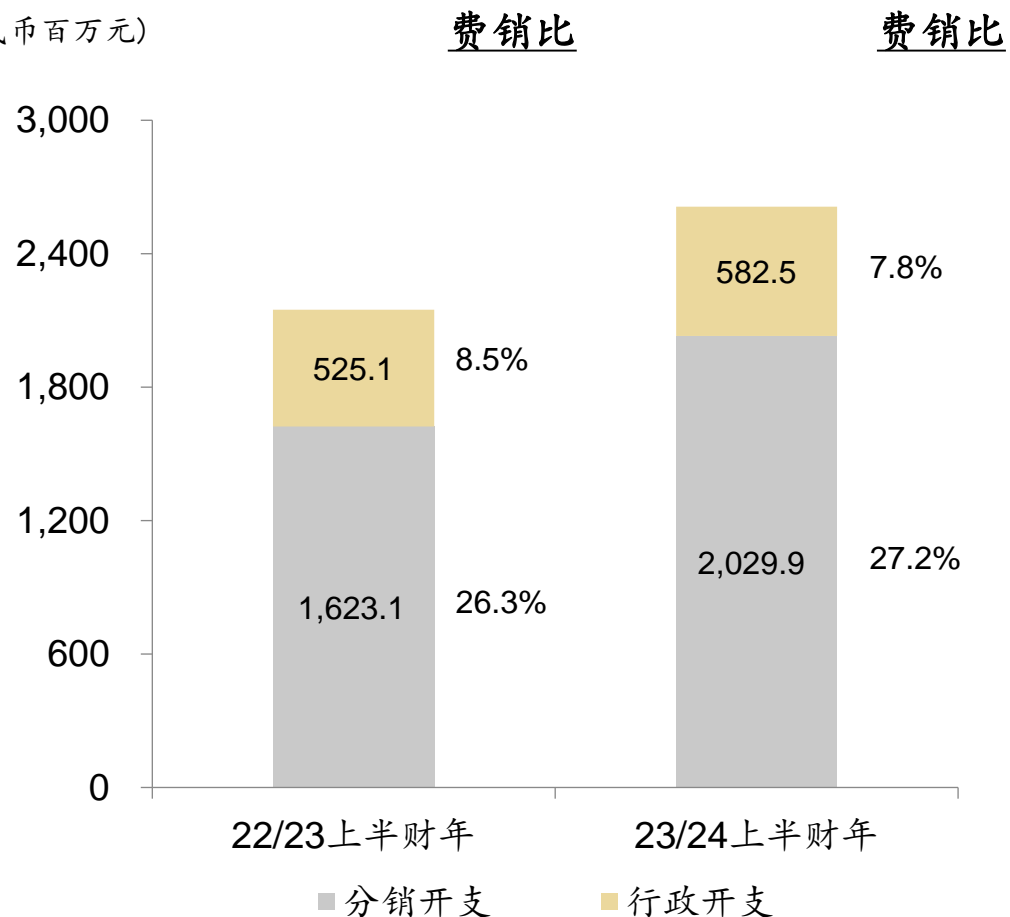
	截至9月30日止六个月			变动
	2023年	2022年		
波司登	65.4%	66.5%	-1.1个百分点	
雪中飞	44.1%	46.4%	-2.3个百分点	
冰洁	26.7%	25.8%	+0.9个百分点	
品牌羽绒服	61.2%	63.6%	-2.4个百分点	

## 毛利率-女装

	截至9月30日止六个月			变动
	2023年	2022年		
杰西	66.5%	64.6%	+1.9个百分点	
邦宝	61.2%	65.6%	-4.4个百分点	
柯利亚诺及柯罗芭	73.3%	67.8%	+5.5个百分点	
女装	67.7%	66.2%	+1.5个百分点	

# 营运开支

(人民币百万元)



- 分销开支：** 分销开支占本集团总收入比率提升0.9个百分点，主要由于本集团根据后疫情市场变化及本财年旺季发展布局需要，在2023/24上半年开展了一系列品牌建设活动及门店翻新装修工作，该等费用较去年同期有所提升所致
- 行政开支：** 行政开支占本集团收入比率下降0.7个百分点，主要由于在过去的半年里，本集团精细化管理员工考核与激励的强绑定，部分期权激励由于考核未达目标导致均摊费用下降所致

## 存货

(人民币百万元)	于2023年 9月30日	于2022年 9月30日	变动幅度
原材料	1,202.4	1,022.2	+17.6%
在制品	16.4	28.7	-42.9%
制成品	2,653.9	2,382.9	+11.4%
总额	3,872.7	3,433.8	+12.8%



# 运营资金管理-存货及应收应付账款周转天数

	截至9月30日止六个月		变动
	2023年	2022年	
平均库存周转天数 <sup>(1)</sup>	160	181	-21天
平均应收贸易账款及票据周转天数 <sup>(2)</sup>	64	84	-20天
平均应付贸易账款及票据周转天数 <sup>(3)</sup>	219	243	-24天

(1) 平均存货除以销售成本，再乘以365天/2

(2) 平均应收贸易账款及票据除以收入，再乘以365天/2

(3) 平均应付贸易账款及票据除以销售成本，再乘以365天/2

- 库存周转天数同比下降21天：
  - ✓ 持续维持较低首次订单比例
  - ✓ 持续使用拉式补货、小单快返的调节机制，有效推进全渠道商品一体化运营管理
  - ✓ 持续有效管理库存及商品运营，库存水平已回归相对健康良好的状态
- 应收账款周转天数同比下降20天：
  - ✓ 本集团提供客户约30至90日的信贷期
  - ✓ 本集团加强应收账款的管理
- 应付账款周转天数同比下降24天：
  - ✓ 本集团通过供应链金融等使用，有效管理应付账款的周转天数
  - ✓ 期内平均应付贸易账款及票据的增长幅度低于销售成本增长幅度

# 现金总值及净现金值

(人民币百万元)	于2023年 9月30日	于2023年 3月31日	于2022年 9月30日
现金及现金等价物	2,807.8	3,718.2	1,766.9
到期日超过三个月之定期存款	1,011.8	1,646.2	569.5
已抵押银行存款	1,260.4	1,028.2	1,368.6
其他金融资产	3,039.4	4,069.0	4,080.7
<b>现金总值</b>	<b>8,119.4</b>	<b>10,461.6</b>	<b>7,785.7</b>
减：借贷	(918.4)	(770.4)	(1,654.5)
减：可换股债券	(1,707.3)	(1,608.0)	(1,823.3)
<b>净现金值</b>	<b>5,493.7</b>	<b>8,083.2</b>	<b>4,307.9</b>

# 现金总值及净现金值 (续)

(人民币百万元)	于2023年 9月30日	于2023年 3月31日	于2022年 9月30日
经营活动产生/(使用)的现金净额	<b>(585.5)</b>	3,050.7	(1,665.3)
投资活动产生/(使用)的现金净额	<b>1,161.2</b>	616.6	1,817.6
融资活动产生/(使用)的现金净额	<b>(1,458.1)</b>	(2,493.0)	(845.5)
现金总额增加/(减少)净额	<b>(882.4)</b>	1,174.3	(693.2)
流动比率(倍) <sup>(1)</sup>	<b>1.9x</b>	2.4x	1.9x
负债比率(%) <sup>(2)</sup>	<b>21.6%</b>	18.9%	30.1%

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/出售其他金融资产、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(%)：债务总额除以权益总额计算得出

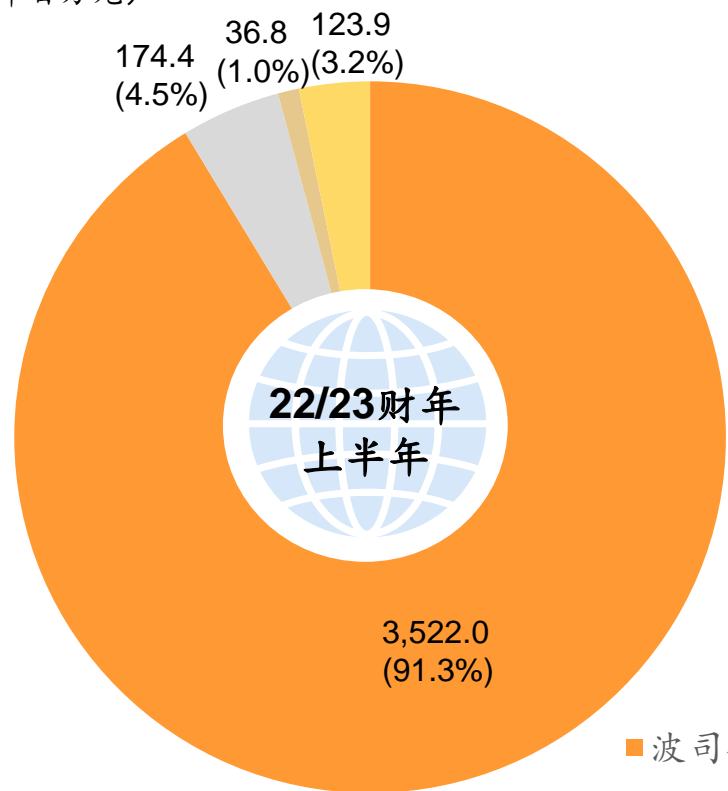
# 业务回顾

  
BOSIDENG

# 品牌羽绒服业务

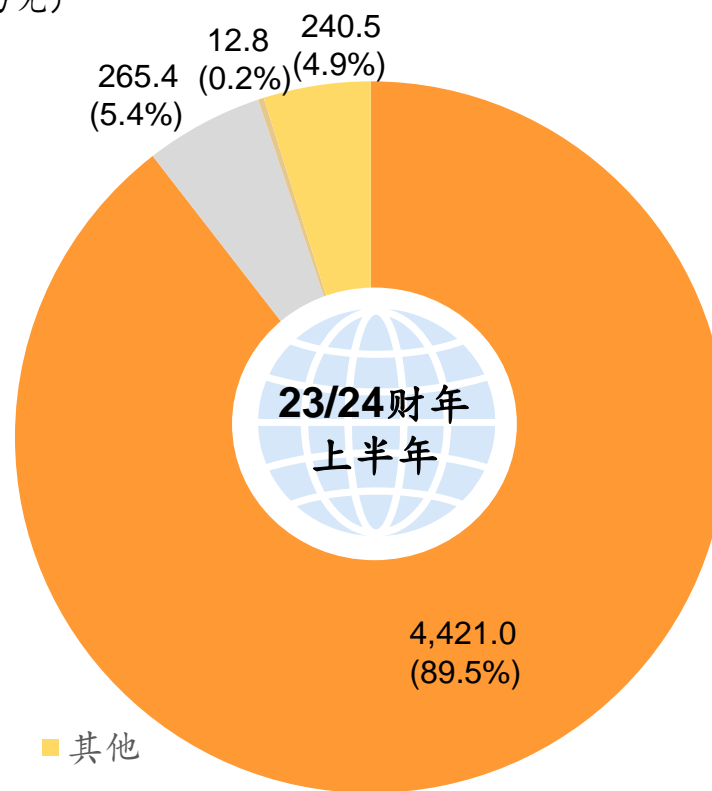
人民币3,857.1百万元

(人民币百万元)



人民币4,939.7百万元

(人民币百万元)

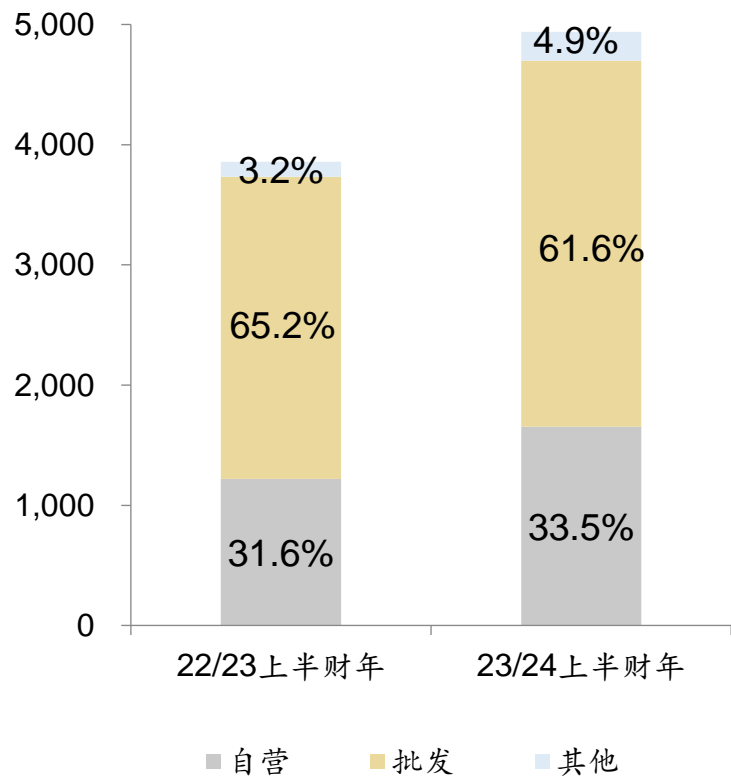


收入  
同比提升  
**+28.1%**

■ 波司登   
 ■ 雪中飞   
 ■ 冰洁   
 ■ 其他  
 (占收入百分比)

# 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
	2023年	2022年	
自营	1,654.8	1,220.2	+35.6%
批发	3,044.4	2,513.0	+21.1%
其他*	240.5	123.9	+94.1%
<b>合计</b>	<b>4,939.7</b>	<b>3,857.1</b>	<b>+28.1%</b>

\* 指与羽绒服产品有关的原材料等销售收入

# 运营管理



1

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，也是维系本集团  
高效健康持久发展的核  
心竞争力之一

持续根据市场终端数  
据及趋势预测，在销  
售旺季进行滚动下单

通过拉式补货、快速上新  
及小单快返的形式支持更  
快的周转周期及效率

上半财年，供应链持续在柔  
性快反、品质运营、科研技  
术、资源整合及成本管理方  
面系统性规划及升级



2

物流配送

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

于物流园区开展一系  
列提升物流效率方面  
的行动

- ❖ 最大化提升服务效率
- ❖ 提升用户体验
- ❖ 大幅提升的出库速度
- ❖ 优化的在途时间

带动本集团物流配送在  
行业保持领先地位



3

数字化运营

在智能制造、智能物流、智能商品运营等  
领域的数字化实践成果显著，逐步确立聚  
焦用户、零售、商品为未来数字化转型的  
发力点

初步完成了核心业务运营平台（用户、零售、商品）  
的设计、开发、测试，为最终实现办公移动化、业务  
在线化、运营数字化、决策智能化的目标奠定了基础，  
为数字化转型提供强有力的技术解决工具或方案

# 上半财年业务亮点

波司登  
BOSIDENG

1 坚持品牌引领，夯实全球领先羽绒服专家定位

2 产品持续创新，成功拓展增量业务

3 夯实渠道结构升级，聚焦Top店标杆引领

4 进一步做实单店经营提质增效

5 线上平台实现稳健及高质量增长

6 新零售运营持续创新，提升会员价值感



# 亮点一 坚持品牌引领，夯实全球领先羽绒服专家定位



获得多项殊荣:

- ❖ “Brand Finance 2023全球最具价值服饰品牌排行榜50强”名次提升至第47名
- ❖ 中国国家品牌网“点赞2023我喜爱的中国品牌”
- ❖ 中国品牌建设促进会“功勋品牌单位”等



9月米兰·达芬奇庄园时装秀，再一次重新定义轻薄羽绒服



2023年春夏季，推出新款防晒衣，上市即引起广泛关注



## 亮点二 产品持续创新，成功拓展增量业务

### ❖ 防晒服

通过防晒服面料的创新突破、创新组合式纱线、创新织造结构等方式，提升了产品的持久防晒、瞬间凉感及透气舒适等功能，上市即引起广泛关注，更与不少艺术家及设计师合作推出联名产品，得到消费者非常积极正向的反馈



### ❖ 轻薄羽绒服二次迭代升级

波司登再次突破传统认知，将羽绒服跨界拼接不同的时尚单品，通过不同材质精密组合，为消费者提供更多样、更轻暖、更时尚的专业产品，开启羽绒服跨季节、多场景时尚穿搭自由的新格局



### ❖ 一衣三穿冲锋衣鹅绒服

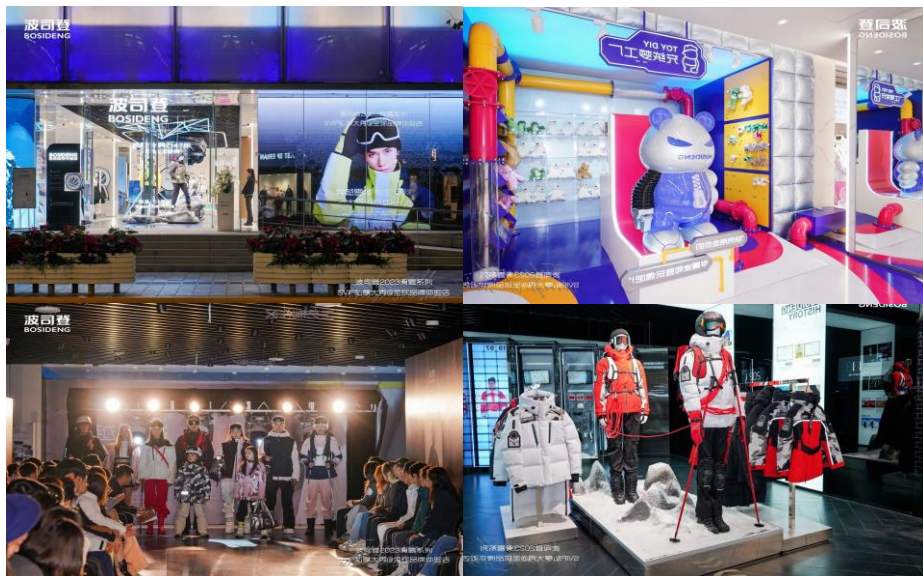
以“会呼吸”为关键词，通过科技防护面料的加持，为穿着者带来专业保护与舒适体验；三合一可拆卸设计让波司登羽绒服，与冲锋衣产生连接，进一步拓展使用场景，极大地发挥品牌优势



## 亮点三 夯实渠道结构升级，聚焦TOP店标杆引领

- ❖ 持续稳健改善现有渠道结构、布局、质量以及终端形象，更加精细化管理和运营渠道建设，稳步提升渠道的管理能力和运营效率
- ❖ 关注标杆门店(Top店)的持续打造，通过搭建超250个项目，覆盖约500个销售网点，聚焦资源精准投放，实现Top店的快速有效增长，助力品牌影响力打造

品牌TOP店



TOP店体系



## 亮点三 夯实渠道结构升级, 聚焦TOP店标杆引领 (续)

### 零售网络

于2023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	698	-123	11	-2	-	-	709	-125
第三方经销商经营	1,612	13	123	40	-	-	1,735	53
<b>小计</b>	<b>2,310</b>	<b>-110</b>	<b>134</b>	<b>38</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,444</b>	<b>-72</b>
<b>寄售网点</b>								
本集团经营	414	-44	83	-22	-	-2	497	-68
第三方经销商经营	313	8	59	22	-	-	372	30
<b>小计</b>	<b>727</b>	<b>-36</b>	<b>142</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-2</b>	<b>869</b>	<b>-38</b>
<b>合计</b>	<b>3,037</b>	<b>-146</b>	<b>276</b>	<b>38</b>	<b>-</b>	<b>-2</b>	<b>3,313</b>	<b>-110</b>

变动：与2023年3月31日相比

# 亮点四 进一步做实单店经营提质增效



登峰主题概念店



全球品牌体验店

以高目标为牵引，以顾客需求为原点，实现闭环单店运营策略有效落地

# 亮点五 线上平台实现稳健及高质量增长

发力核心品类

聚合品牌战役

精细化运营

聚焦提升  
线上平台  
经营能力和  
运营效率



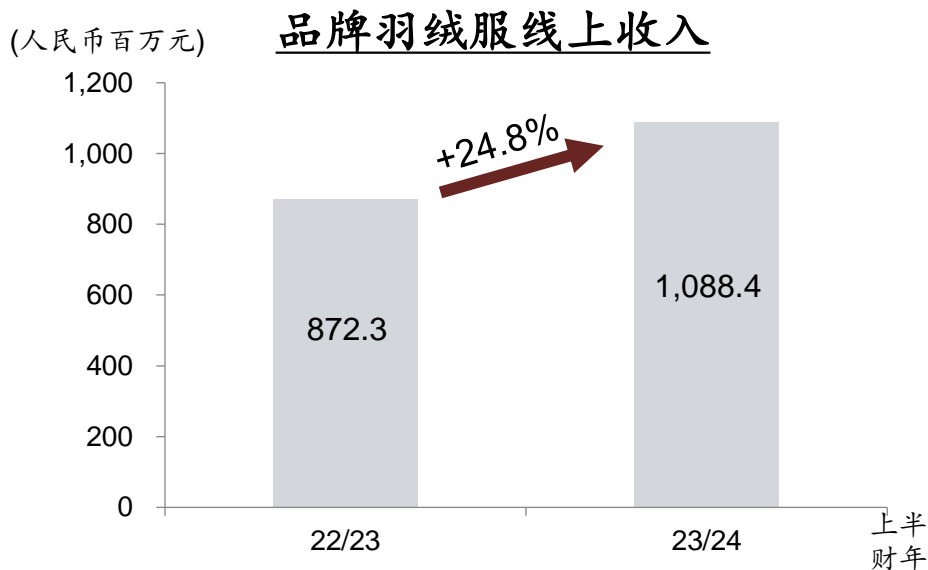
品牌高居平台品类类目前列



业务一直呈现高质量增长态势

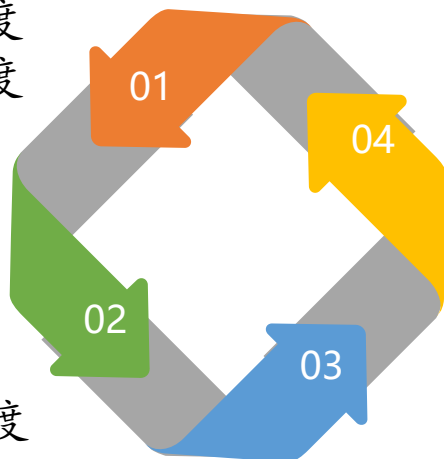


品牌羽绒服销售收入同比上升



# 亮点六 新零售运营持续创新，提升会员价值感

激励会员忠诚度  
提高会员满意度



构建全渠道统一的会员体系和标签体系

增强会员粘性  
提升会员活跃度

推出更精准的营销活动



超300万  
新增粉丝

超90万  
新增会员

超3,760万  
共计粉丝

超1,460万  
共计会员

- ❖ 利用企业微信建立与顾客更加便捷的沟通桥梁
- ❖ 打造以消费者为核心的跨渠道运营平台
- ❖ 扩大会员池、升级会员购物体验



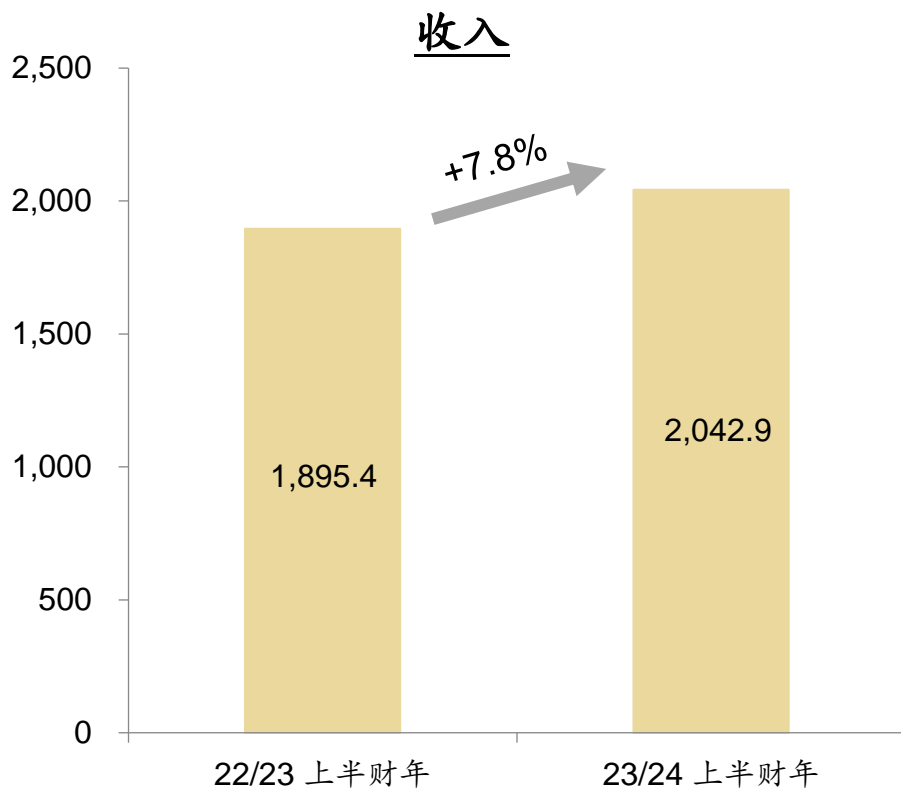
超100万  
新增粉丝

超900万  
共计粉丝

注：以上为波司登品牌截至2023年9月30日数据

# 贴牌加工管理业务

(人民币百万元)



- ❖ 贴牌加工管理业务持续稳定及健康发展，主要包括：
  1. 现有核心客户订单稳定增长
  2. 打造贴牌加工管理客户的订单快反能力
  3. 贴牌加工管理能力的不断升级，迭代并优化产品设计及开发能力
  4. 高效且开放的管理机制
- ❖ 通过有效的成本管理，毛利率达约20.4%

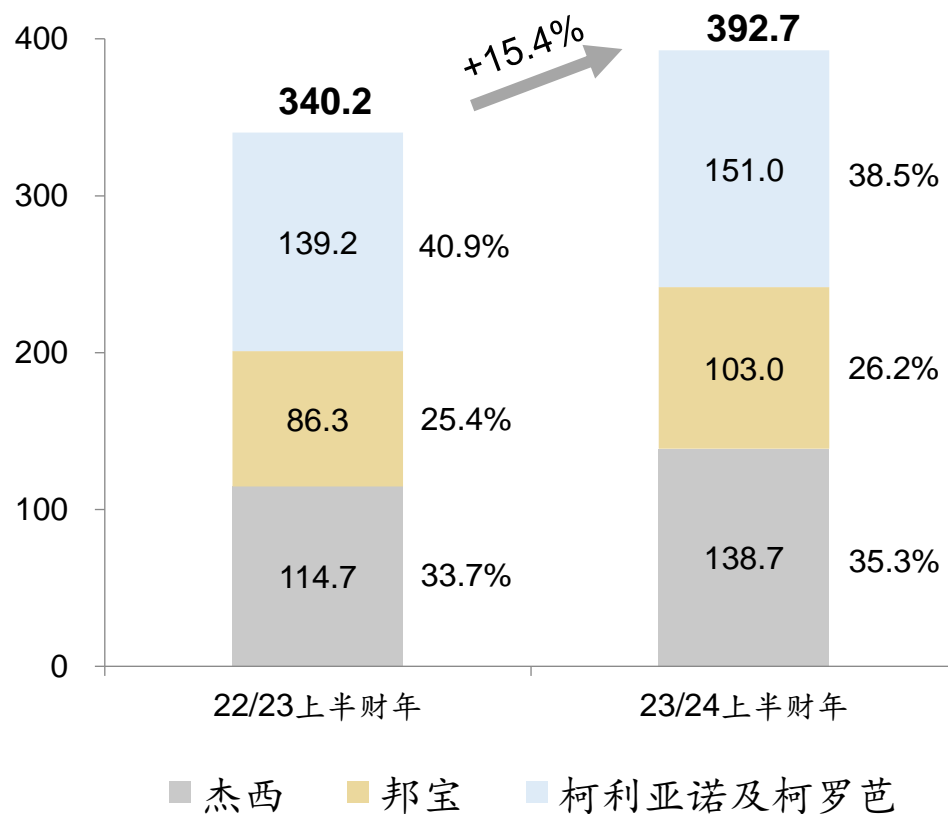




# 女装业务

## 按品牌划分之收入

(人民币百万元)



- ❖ 虽面临诸多挑战和不确定性，但本集团女装业务单元依然能够通过品牌引领、产品创新及渠道优化等实现稳定且健康的成长
- ❖ 女装业务收入约人民币392.7百万元，较去年同期上升15.4%
- ❖ 推广多平台传播，积极拓展线上业务，线上女装业务在上半财年实现6.0%的同比增长



## 零售网络

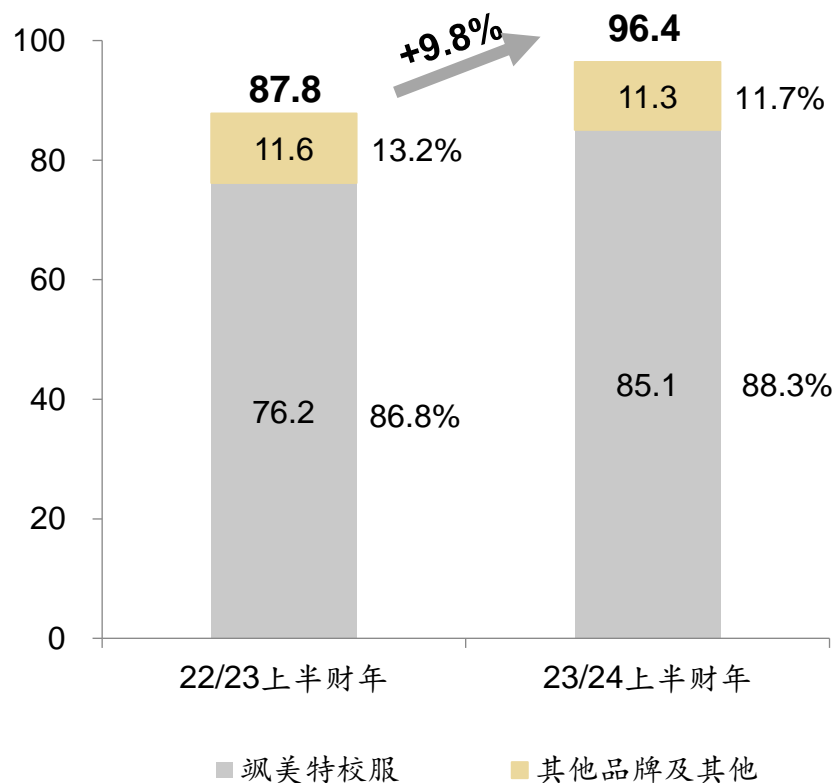
于2023年9月30日	JESSIE		BUOUBUOU		koreano		KLOVA		合计	
	店数	变动	店数	变动	店数	变动	店数	变动	店数	变动
专卖店										
本集团经营	1	-	8	-1	-	-	-	-	9	-1
第三方经销商经营	11	-1	7	1	-	-	-	-	18	-
小计	12	-1	15	-	-	-	-	-	27	-1
寄售网点										
本集团经营	105	-10	97	1	74	-8	56	-2	332	-19
第三方经销商经营	66	3	16	1	-	-	-	-	82	4
小计	171	-7	113	2	74	-8	56	-2	414	-15
合计	183	-8	128	2	74	-8	56	-2	441	-16

变动：与2023年3月31日相比

# 多元化服装业务

## 按品牌划分之收入

(人民币百万元)



- ❖ 多元化服装业务主要以飒美特品牌进行运营，收入持续录得稳健增长，同比增加9.8%，其中飒美特校服的收入同比上升11.7%
- ❖ 飒美特校服持续推进渠道升级，夯实业务结构，提升品牌覆盖率，并通过构建高端私立校服项目带动产品结构持续升级
- ❖ 飒美特品牌荣获多项殊荣



# 未来发展计划



# 未来发展计划

## 品牌羽绒服业务

- ❖ 持续立足“全球领先的羽绒服专家”品牌定位，发力专业引领，建立领先认知
- ❖ 品牌引领：持续深挖消费者心智资源，聚焦打爆核心品牌战役，品销合一取得新突破
- ❖ 产品创新：综合提高产品运营的能力，提升研发创新和原创设计的能力，带动产品结构的优化
- ❖ 渠道零售：持续布局战略性市场和战略性店铺，通过做实“单店经营提质增效”，建立分店态运营模式，提升做实单店运营的组织能力

## 贴牌加工管理业务

- ❖ 致力于成为中高端国际品牌功能服饰OEM/ODM专家，致力于为客户提供高附加值的产品和服务
- ❖ 持续深化与现有核心客户良好且稳定合作的基础
- ❖ 拓展新的客户资源，持续提升经营质量和盈利能力
- ❖ 持续加速布局海外生产资源，优化提升交付能力及交付质量

## 时尚女装业务

- ❖ 成立专项工作组，持续赋能女装经营管理及业务拓展
- ❖ 聚焦重点区域标杆店铺提效及持续推动数字化转型升级
- ❖ 多方位的系统性升级建设，推动女装业务板块运营能力和经营效率的双提升

壹界羽絨服 中國波司登 引領新潮流

高德康

波司登  
BOSIDENG