

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

2024/25 中期业绩

2024年11月29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

01

财务回顾

02

业务回顾

03

未来发展计划

A woman wearing a long, white, fur-lined winter coat and sunglasses stands on a modern staircase. The staircase has red and black diagonal stripes on the steps. The background is a dark, textured wall with a concrete railing on the right side.

财务回顾

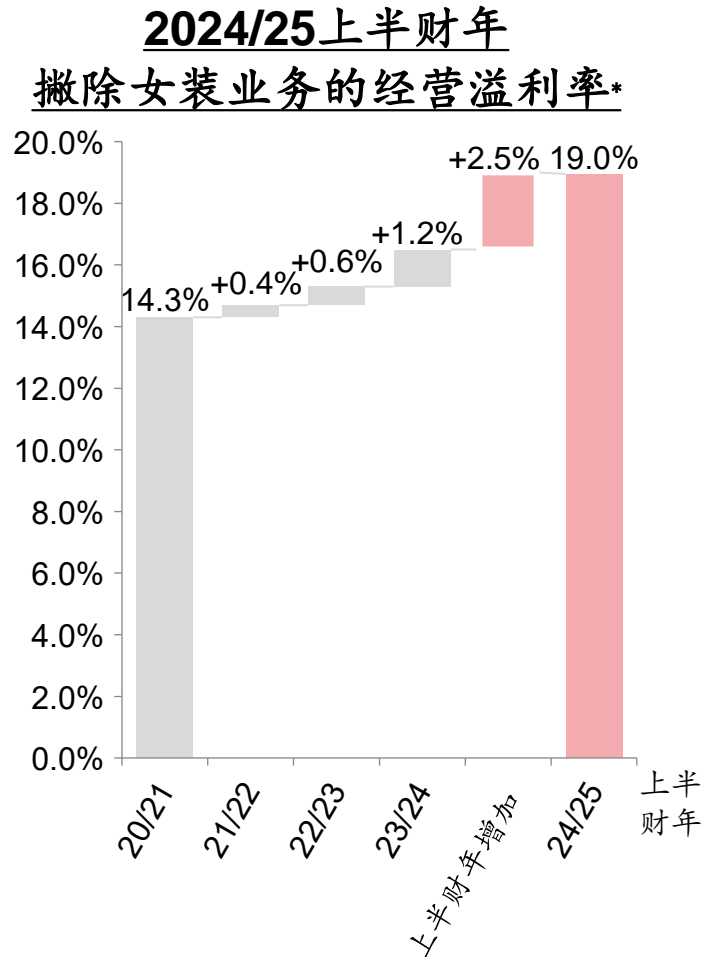
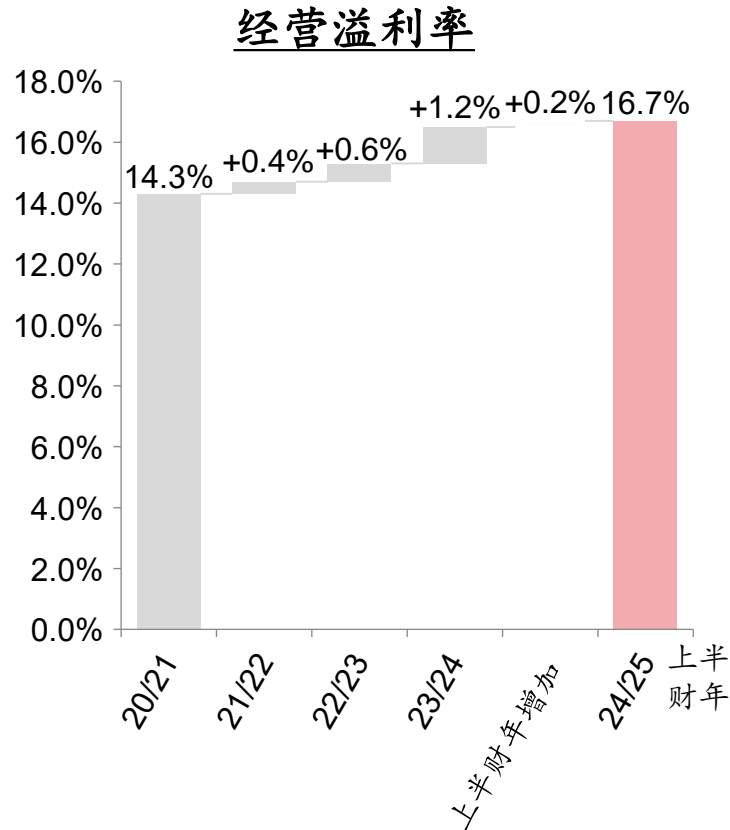
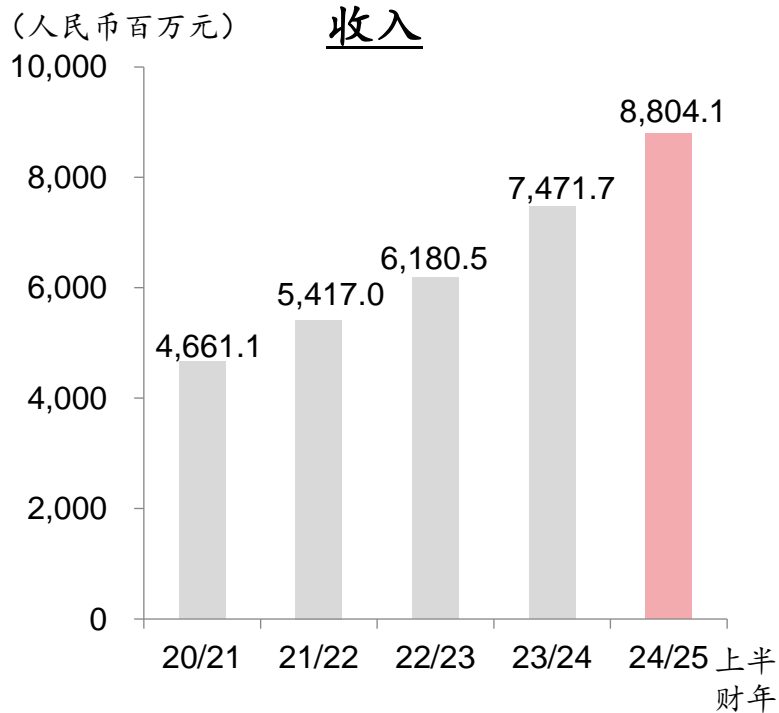
财务摘要

(人民币百万元)	截至9月30日止六个月		
	2024年	2023年	变动
收入	8,804.1	7,471.7	+17.8%
毛利	4,391.3	3,733.5	+17.6%
经营溢利	1,471.8	1,231.0	+19.6%
其中：撇除女装业务的经营溢利*	1,610.2	1,254.9	+28.3%
本公司权益股东应占溢利	1,129.7	918.6	+23.0%
每股盈利(人民币分)			
- 基本	10.35	8.47	+22.2%
- 摊薄	10.13	8.35	+21.3%
每股股息(港仙)			
- 中期	6.0	5.0	+20.0%

* 指撇除女装业务之呈报分部溢利、无形资产摊销、商誉减值亏损后的经营溢利

财务业绩亮点:

- 主营业务单元持续实现稳定高质量增长
- 净利润稳定大幅高质量上升

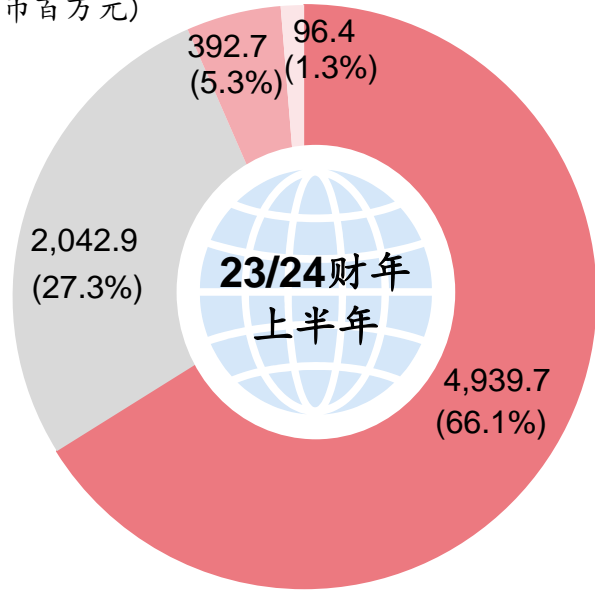


* 指撇除女装业务的经营溢利/撇除女装业务的收入

收入分析

人民币7,471.7百万元

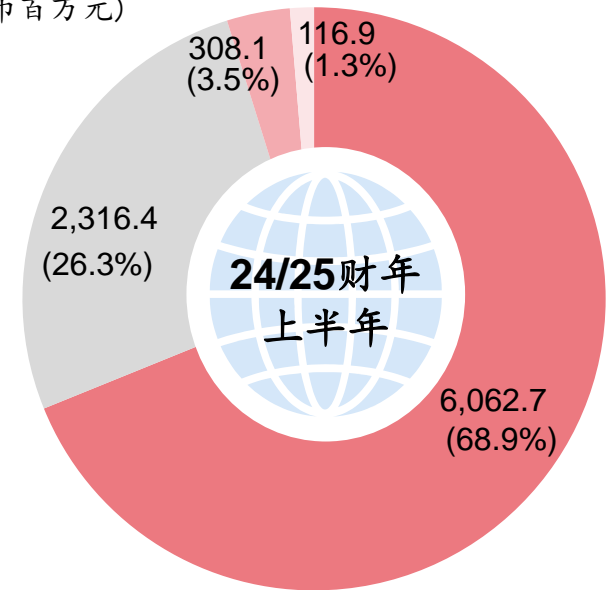
(人民币百万元)



23/24财年
上半年

人民币8,804.1百万元

(人民币百万元)



24/25财年
上半年

收入
同比提升
+17.8%

■ 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：

- 聚集羽绒服核心主业，以品牌建设为引领，推动产品创新、零售升级、优质快反、数智经营的转型变革，实现业绩稳健高质量增长

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		
	2024年	2023年	变动
品牌羽绒服	6,062.7	4,939.7	+22.7%
贴牌加工管理	2,316.4	2,042.9	+13.4%
女装	308.1	392.7	-21.5%
多元化服装	116.9	96.4	+21.3%
合计	8,804.1	7,471.7	+17.8%

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			
	2024年	2023年	变动金额	变动幅度
波司登	5,279.9	4,421.0	+858.9	+19.4%
雪中飞	390.4	265.4	+125.0	+47.1%
冰洁	20.7	12.8	+7.9	+61.5%
其他*	371.7	240.5	+131.2	+54.5%
合计	6,062.7	4,939.7	+1,123.0	+22.7%

* 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

截至9月30日止六个月

(人民币百万元)

	2024年	2023年	变动金额	变动幅度
杰西	116.3	138.7	-22.4	-16.1%
邦宝	70.8	103.0	-32.2	-31.3%
柯利亚诺及柯罗芭	121.0	151.0	-30.0	-19.9%
合计	308.1	392.7	-84.6	-21.5%

收入分析 - 多元化服装业务

截至9月30日止六个月

(人民币百万元)

	2024年	2023年	变动金额	变动幅度
飒美特校服	111.0	85.1	+25.9	+30.4%
其他品牌及其他*	5.9	11.3	-5.4	-47.3%
合计	116.9	96.4	+20.5	+21.3%

* 包括男装、居家及童装业务

毛利率

业务类型	截至9月30日止六个月		
	2024年	2023年	变动
品牌羽绒服	61.1%	61.2%	-0.1个百分点
贴牌加工管理	20.1%	20.4%	-0.3个百分点
女装	61.8%	67.7%	-5.9个百分点
多元化服装	27.6%	26.3%	+1.3个百分点
本集团	49.9%	50.0%	-0.1个百分点

毛利率 - 品牌羽绒服业务

截至9月30日止六个月

	2024年	2023年	变动
波司登	66.3%	65.4%	+0.9个百分点
雪中飞	50.1%	44.1%	+6.0个百分点
冰洁	19.1%	26.7%	-7.6个百分点
品牌羽绒服	61.1%	61.2%	-0.1个百分点

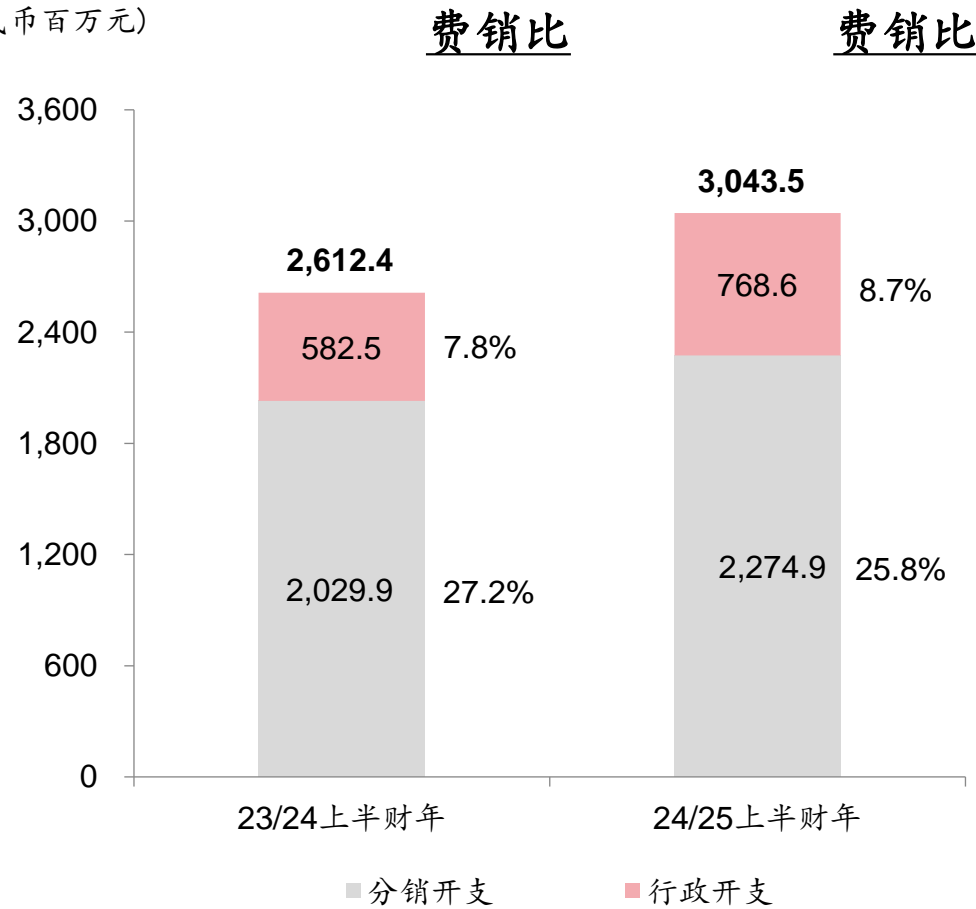
毛利率 - 女装业务

截至9月30日止六个月

	2024年	2023年	变动
杰西	59.4%	66.5%	-7.1个百分点
邦宝	52.5%	61.2%	-8.7个百分点
柯利亚诺及柯罗芭	69.6%	73.3%	-3.7个百分点
女装	61.8%	67.7%	-5.9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下降1.4个百分点，本集团的分销开支主要包括广告和宣传费用、使用权资产折旧费、或有租金以及销售雇员开支
- **行政开支：** 行政开支占本集团收入比率上升0.9个百分点，主要由于本集团于2023年11月授予员工的期权费用摊销增加所致

存货

(人民币百万元)	于2024年 9月30日	于2023年 9月30日	变动幅度
原材料	2,081.2	1,202.4	+73.1%
在制品	34.3	16.4	+108.6%
制成品	3,823.7	2,653.9	+44.1%
总额	5,939.2	3,872.7	+53.4%

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
	2024年	2023年	
平均库存周转天数 ⁽¹⁾	189	160	+29天
平均应收贸易账款及票据周转天数 ⁽²⁾	63	64	-1天
平均应付贸易账款及票据周转天数 ⁽³⁾	260	219	+41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

- 平均库存周转天数同比较上年增加29天，主要由于①提前进行原材料备货，②略提前生产致产成品增加，③放缓上半财年给经销商的发货节奏和发货速度，希望在下半年不确定的市场环境中以小单快反的供应链管理体系应对消费者需求
- 本集团提供客户约30至90日信贷期，期内持续加大回款催收力度，应收账款管理良好，平均应收账款周转天数同比减少1天至63天
- 本期采购大幅增加，期内平均应付贸易账款及票据的增长幅度高于销售成本增长幅度，平均应付账款周转天数同比增加41天

现金总值及净现金值

(人民币百万元)	于2024年 9月30日	于2024年 3月31日	于2023年 9月30日
现金及现金等价物	1,962.7	6,227.0	2,807.8
到期日超过三个月之定期存款	2,739.8	3,668.7	1,011.8
已抵押银行存款	1,313.6	671.4	1,260.4
其他金融资产	3,113.7	3,963.0	3,039.4
现金总值	9,129.8	14,530.1	8,119.4
减：借贷	(995.5)	(768.4)	(918.4)
减：可换股债券	(1,721.1)	(1,714.5)	(1,707.3)
净现金值	6,413.2	12,047.2	5,493.7

现金总值及净现金值 (续)

(人民币百万元)	于2024年 9月30日	于2024年 3月31日	于2023年 9月30日
经营活动产生/(使用)的现金净额	(3,483.1)	7,338.8	(585.5)
投资活动产生/(使用)的现金净额	1,084.4	(2,426.5)	1,161.2
融资活动产生/(使用)的现金净额	(1,877.4)	(2,379.6)	(1,458.1)
现金总额增加/(减少)净额	(4,276.1)	2,532.7	(882.4)
流动比率(倍)(1)	1.5x	1.7x	1.9x
负债比率(%) ⁽²⁾	20.4%	18.0%	21.6%

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

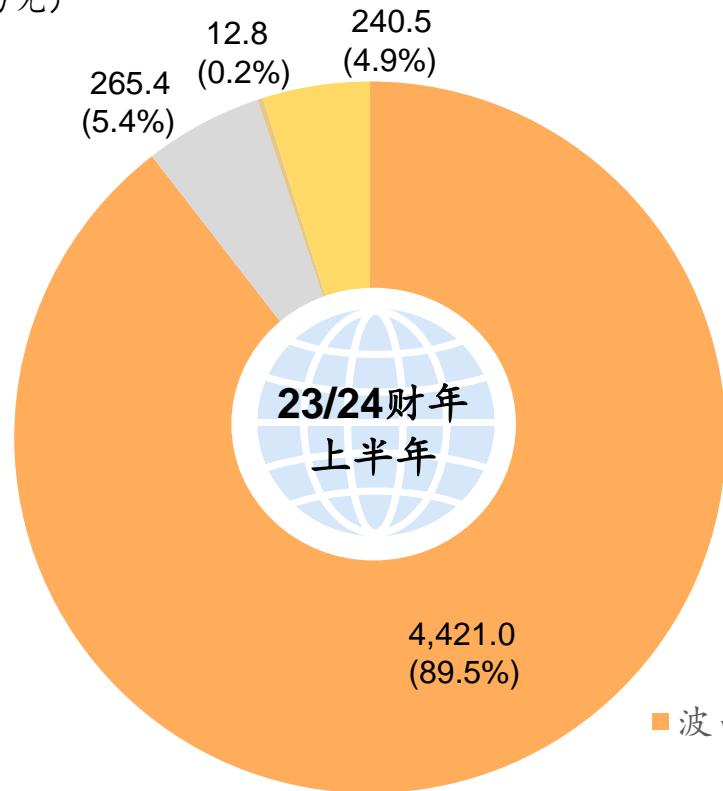


业务回顾

品牌羽绒服业务

人民币4,939.7百万元

(人民币百万元)



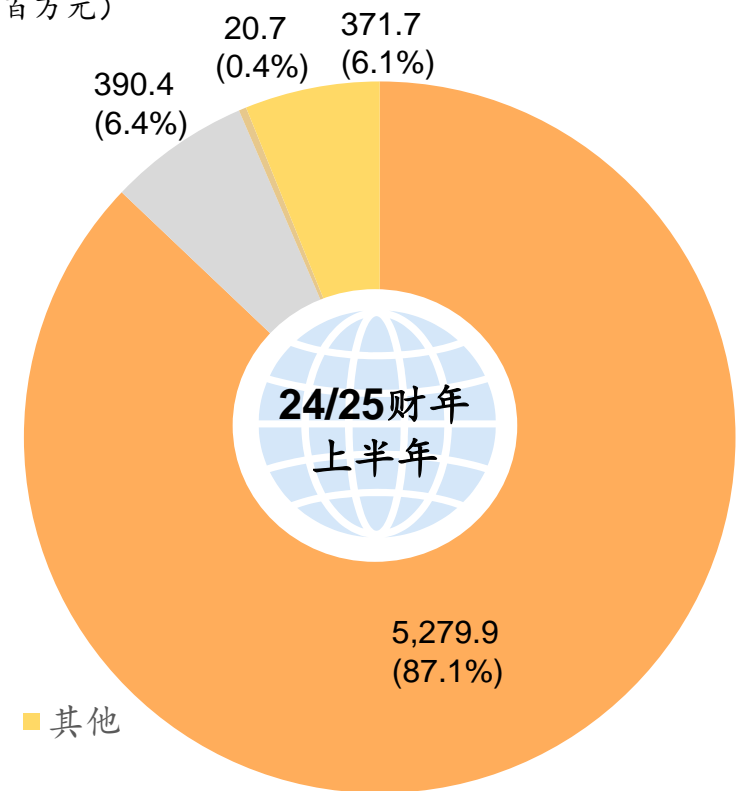
23/24财年
上半年

收入
同比提升
+22.7%



人民币6,062.7百万元

(人民币百万元)

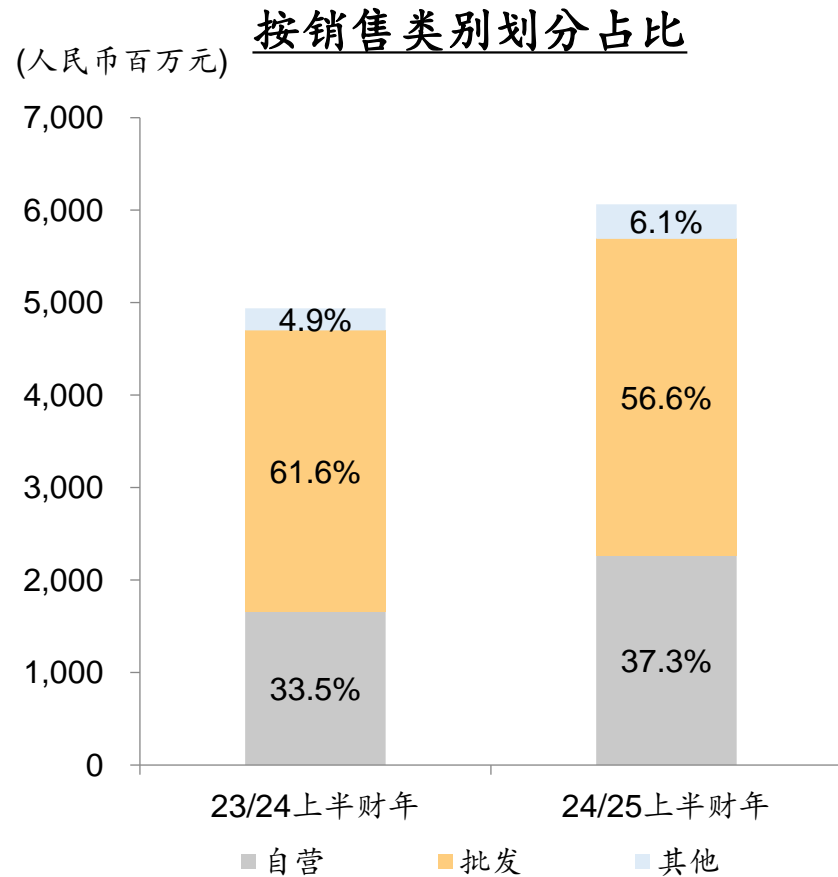


24/25财年
上半年

■ 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)	截至9月30日止六个月		
	2024年	2023年	变动
自营	2,262.4	1,654.8	+36.7%
批发	3,428.6	3,044.4	+12.6%
其他*	371.7	240.5	+54.5%
合计	6,062.7	4,939.7	+22.7%

* 指与羽绒服产品有关的原材料等销售收入

运营管理

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，也是维系本集团高质高效/稳健发展的核心竞争力之一

- 实施羽绒服行业领先的期/现货商品运营模式
- 持续根据市场终端销售数据及趋势预测，在销售旺季进行滚动下单
- 通过拉式补货、快速上新及小单快反的形式支撑高效周转周期及运营效率

2024/25上半财年，供应链持续在柔性快反、质量卓越、科研技术、资源整合及成本领先方面系统性规划和升级

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
- 大幅提升出库速度
- 优化在途时间

本集团物流配送在行业保持领先地位

数字化运营

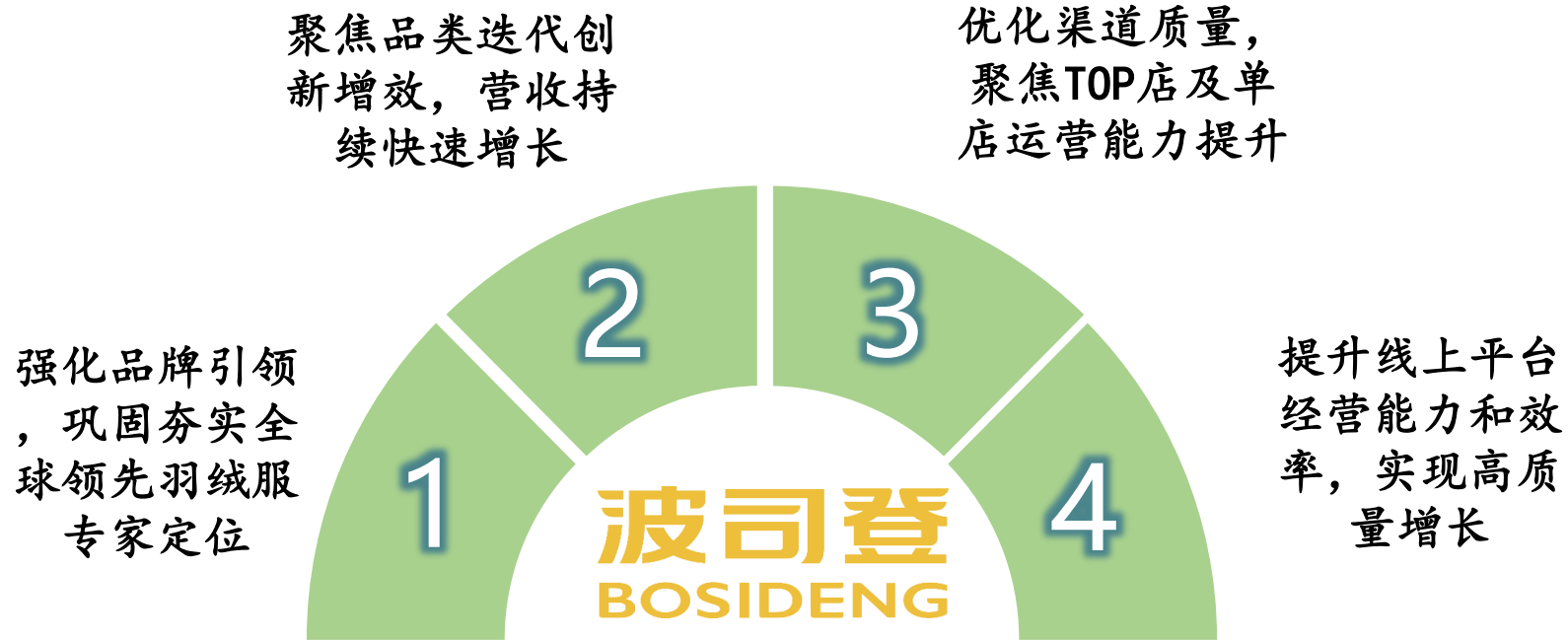


在智能制造、智能物流、智能商品运营等领域的数字化实践成果显著，逐步确立聚焦用户、零售、商品为未来数字化转型的发力点

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，为本集团数字化转型提供强有力的技术解决工具或方案

2024/25上半财年，随着SAP系统业财融合平台在本集团全面上线，通过数字化转型，进一步为本集团夯实经营管理奠定基础，为决策提供精准财经数据保障，也为数字化变革奠定根基

上半财年业务亮点



亮点一 强化品牌引领，巩固夯实全球领先羽绒服专家定位

*屡获多项殊荣，彰显全球领先的品牌实力和市场竞争力



“2024全球最具价值服饰品牌排行榜50强”名次提升至**第46名**



2024年度《亚洲品牌500强》排名**第268位**
入选2024年中国大陆消费者**最喜爱的十大品牌**



名列“2024世界纺织服装品牌强度评价结果”百强榜单**第8位**，成为**排名最高的上榜中国品牌**



reddot winner 2024



INTERNATIONAL DESIGN EXCELLENCE AWARDS

4月，与极地研究中心举行中国南北极考察合作签约授牌仪式



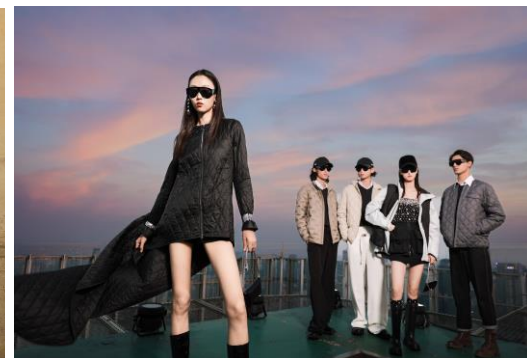
6月，与哈尔滨市人民政府等相关方分别签订合作协议，共同打造“尔滨”系列品牌IP



7月，亮相“新生万物—中国非遗与当代设计展”系列活动



9月，推出“叠变”系列冲锋衣羽绒服，成功打入户外保暖市场



亮点二 聚焦品类迭代创新增效，营收持续快速增长

防晒衣-骄阳系列

- 一件顶多件的全方位防晒外套，对面料进行了升级，使之更轻薄舒适
- 本季拓展亲子装、男装、下搭冰爽裤及配件（冰袖/帽/口罩）系列



防晒衣-都市轻户外系列

- 新增的创新系列，满足消费者多元化户外穿着需求
- 多样冲孔设计提升了物理的透气度，同时增加量感廓形更迎合年轻消费者的需求



冲锋衣系列

- 具有“防泼水、防风、透湿透气”的性能，迎合多元风格与时尚需求
- 延伸出“风壳、软壳、硬壳”等多场景品类



冲锋衣鹅绒服系列

- 在城市和自然环境中都适合穿着的羽绒服装
- 一衣多穿的功能，能够应对多变气温，满足消费者在各种场景中的自由切换



NEW 功能性外套

亮点三 优化渠道质量，聚焦TOP店及单店运营能力提升



- **持续夯实扩大打造Top店体系**，定制一店一策；与核心Top店长深度共创，形成明确执行落地计划，稳步提升渠道的管理能力和运营效率；借以通过对重要引领Top店的打造，形成范本并予以复制推广
- **迭代渠道分层经营体系**，强化分店态资源差异化匹配，满足不同层级顾客需求，分店态精细化运营能力显著提升
- 在**坐实单店运营**方面，构建以高目标为牵引，以顾客需求为原点的三层组织经营方法论，推动“以门店为中心、以顾客价值为原点”的业务流程变革，实现闭环单店运营策略的有效落地

亮点三 优化渠道质量，聚焦TOP店及单店运营能力提升(续)

零售网络

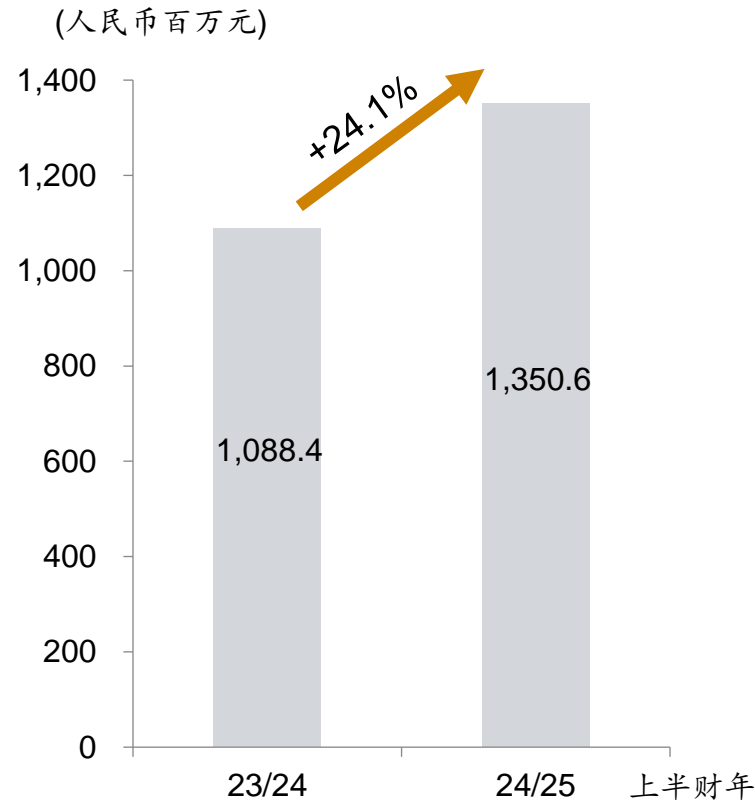
于2024年9月30日	波司登 BOSIDENG		雪中飞 SNOW FLYING		冰洁 BENGEN		合计	
	店数	变动	店数	变动	店数	变动	店数	变动
专卖店								
本集团经营	648	-21	17	7	-	-	665	-14
第三方经销商经营	1,503	-114	103	-5	-	-	1,606	-119
小计	2,151	-135	120	2	-	-	2,271	-133
寄售网点								
本集团经营	404	11	85	21	-	-	489	32
第三方经销商经营	318	-	110	72	-	-	428	72
小计	722	11	195	93	-	-	917	104
合计	2,873	-124	315	95	-	-	3,188	-29

变动：与2024年3月31日相比

亮点四 提升线上平台经营能力和效率，实现高质量增长



品牌羽绒服线上收入



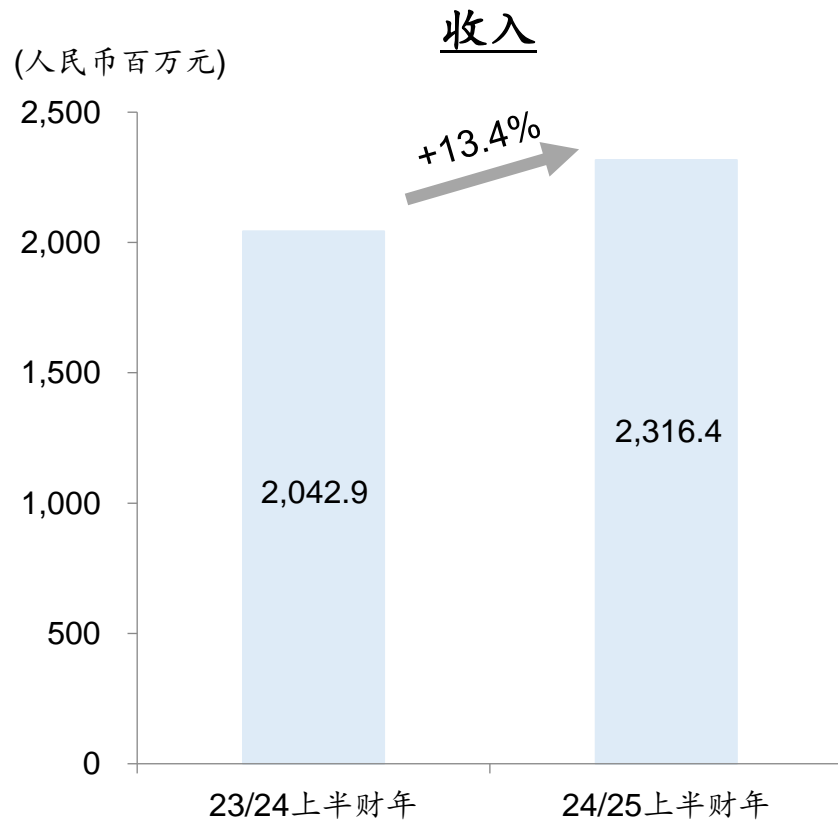
双11天猫服饰店铺、女装店铺、男装店铺销售榜



9月融合抖音平台新潮焦点IP推广轻薄羽绒服，在上海举行“叠变”云端大秀，引爆轻薄羽销售



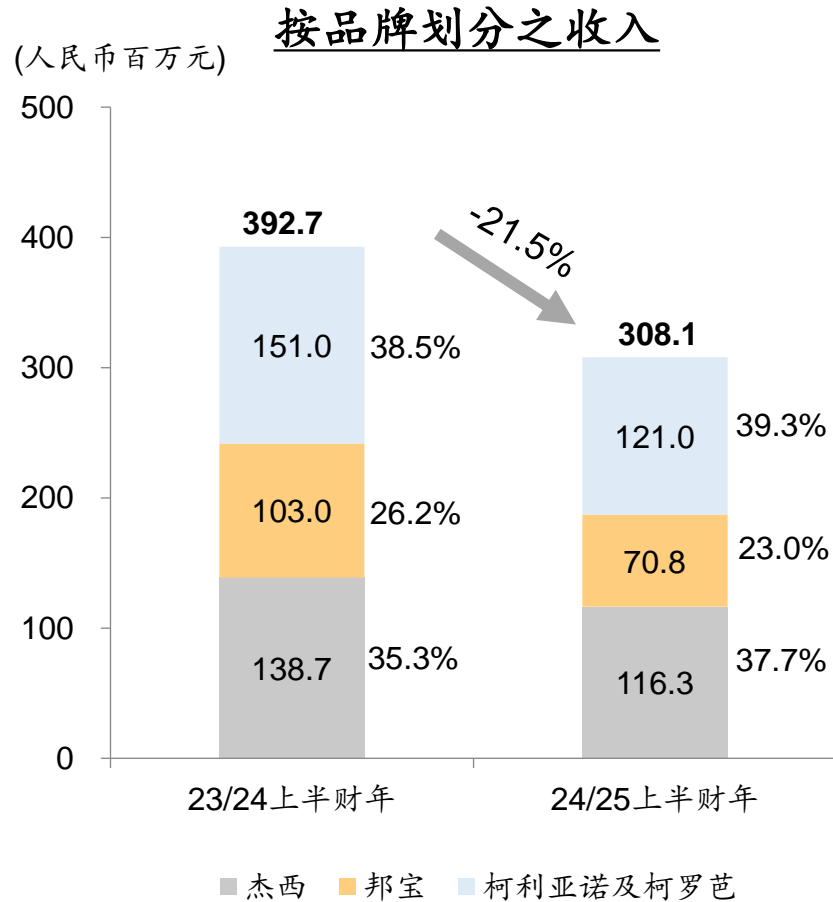
贴牌加工管理业务



- 尽管受到地缘政治风险、部分区域消费市场低迷等多重挑战影响，贴牌加工管理业务持续保持稳定且健康的发展，主要原因包括：
 1. 拓展品类开发及技术研创，实现现有核心客户的订单稳定增长
 2. 拓展新增高质量客户，持续补充增量高质量订单
 3. 打造贴牌加工管理客户的订单快反能力
 4. 持续夯实高效且开放的管理机制，有效提升客户的信心
- 毛利率同比下降**0.3个百分点**至**20.1%**



女装业务



- 受持续低迷的市场环境影响，女装业务收入约人民币**308.1百万元**，较去年同期下降**21.5%**
- 女装业务占本集团总收入比重为**3.5%**，占集团总收入占比持续下降的同时，盈利能力也持续下滑

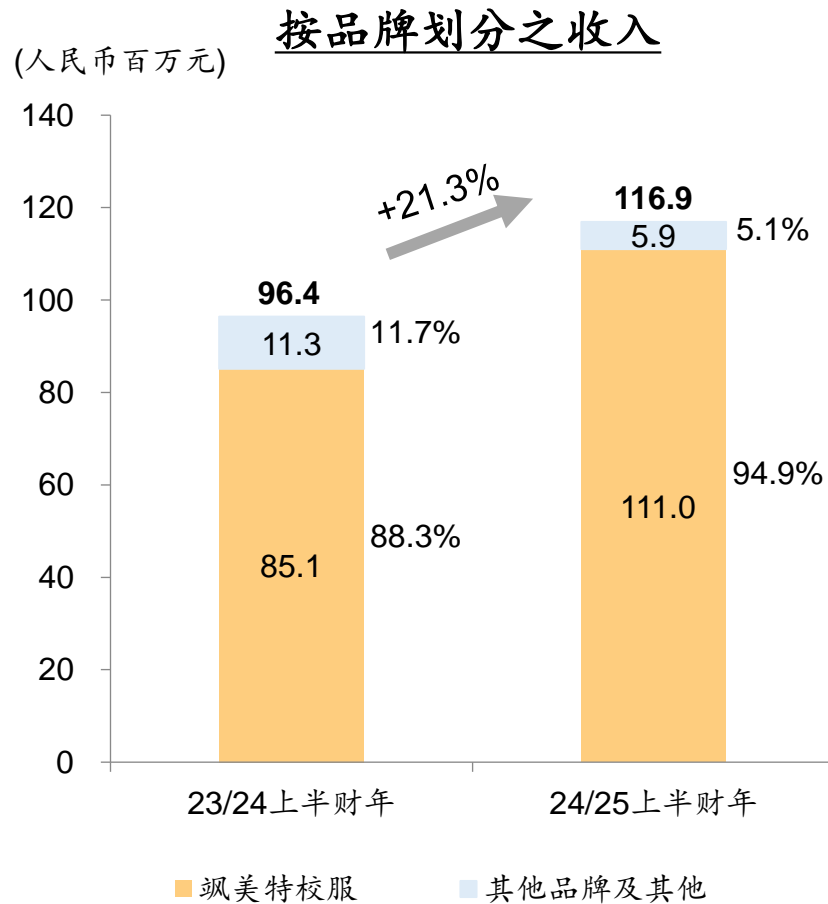


零售网络(女装)

于2024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	-	5	-3	-	-	-	-	6	-3
第三方经销商经营	9	-1	4	-	-	-	-	-	13	-1
小计	10	-1	9	-3	-	-	-	-	19	-4
寄售网点										
本集团经营	108	-2	71	-21	66	2	54	-	299	-21
第三方经销商经营	64	1	14	-5	-	-	-	-	78	-4
小计	172	-1	85	-26	66	2	54	-	377	-25
合计	182	-2	94	-29	66	2	54	-	396	-29

变动：与2024年3月31日相比

多元化服装业务



- 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**21.3%**，其中飒美特校服的收入同比上升**30.4%**
- 飒美特校服持续推进渠道升级，提升客户合作的稳定性及粘性，提升区域品牌覆盖率；并通过定制化业务赢得用户心智，成为行业核心品类标杆
- 2024/25上半财年，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

- 集中优势资源，打造核心竞争力，致力于成为全球羽绒服行业的引领者；并在做强羽绒服核心主业的基础上，聚焦“时尚功能科技服饰”赛道，稳步做强核心主业
- **品牌引领：**
 1. 传递波司登品牌温暖基因及领先专家基因的价值主张
 2. 全局打造品牌矩阵，挖掘时尚功能科技服饰赛道品牌价值
- **产品创新：**
 1. 着力提升产品核心竞争力
 2. 坚持创新驱动，提升产品价值
 3. 开展“时尚功能科技”服饰核心品类的创新延伸，深挖新品类价值，创造增长机会
- **渠道零售：**
 1. 进一步坐实单店经营提质增效
 2. 夯实分店态运营模式，提升渠道精细运营的能力
 3. 强化客户经营，构建用户价值驱动的经营增长模型

贴牌加工管理业务

- 持续深化与现有核心客户良好且稳定的合作；拓展新客户资源，持续提升经营质量和盈利能力
- 进一步强化ODM设计能力及技术创新能力，打造差异化的核心竞争力
- 加大东南亚（例如越南、印尼等地）及国内生产资源布局，为实现稳定及高质量增长奠定基础

时尚女装业务

- 持续关注女装业务经营改善和健康发展，明确各女装品牌目标人群；构造差异化的发展模式、经营能力和管理体系
- 重新审视和评估时尚女装业务在集团整体的战略定位
- 明确不在非核心战略业务上加大投入

壹界羽絨服 中國波司登 引領新潮流

高德承

波司登
BOSIDENG