

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
全年业绩

2025年6月27日



波司登再登上

世界最高峰

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要约邀请。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

未来发展规划

财务回顾



财务摘要

(人民币百万元)	截至3月31日止年度		
	2025年	2024年	变动
收入	25,901.7	23,214.0	+11.6%
毛利	14,839.9	13,833.5	+7.3%
经营溢利	4,966.9	4,397.6	+12.9%
撇除女装商誉减值后的经营溢利	5,137.9	4,467.6	+15.0%
本公司权益股东应占溢利	3,513.9	3,074.1	+14.3%
每股盈利(人民币分)			
— 基本	31.58	28.34	+11.4%
— 摊薄	30.83	27.52	+12.0%
每股股息(港仙)			
— 中期	6.0	5.0	+20.0%
— 末期	22.0	20.0	+10.0%
— 全年	28.0	25.0	+12.0%

财务摘要（续）

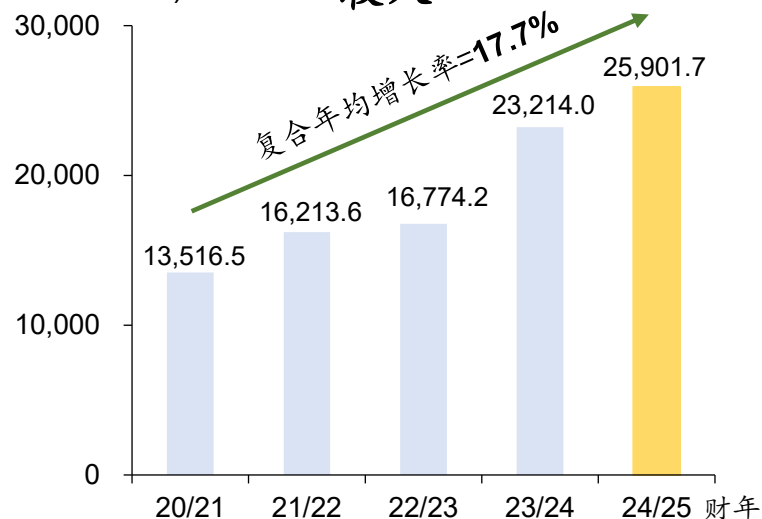
	截至3月31日止年度		
	2025年	2024年	变动
毛利率	57.3%	59.6%	-2.3个百分点
经营溢利率	19.2%	18.9%	+0.3个百分点
所得税税率	31.0%	31.3%	-0.3个百分点
净溢利率*	13.6%	13.2%	+0.4个百分点
派息比率	84.1%	81.1%	+3.0个百分点

* 净溢利率按本公司权益股东应占溢利所占收入的百分比计算

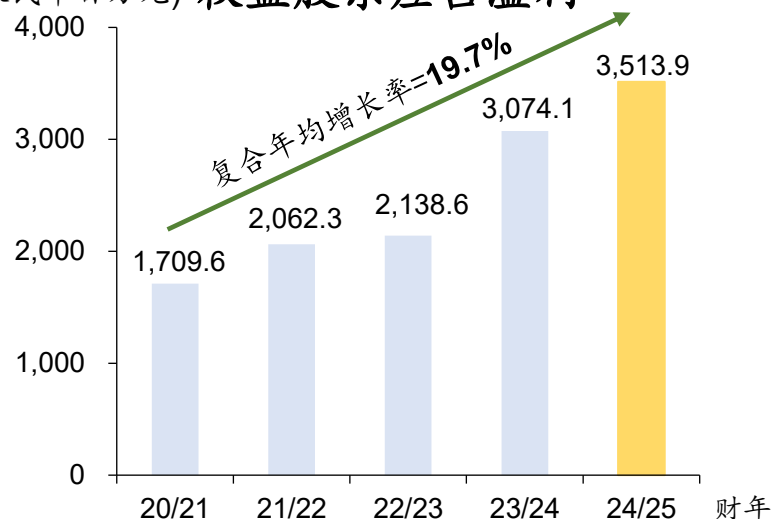
2024/25财年财务亮点

(人民币百万元)

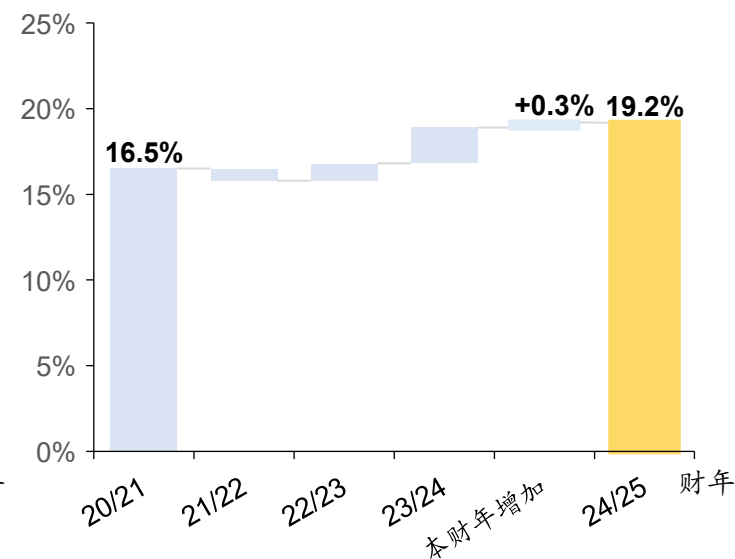
收入



(人民币百万元) 权益股东应占溢利



经营溢利率

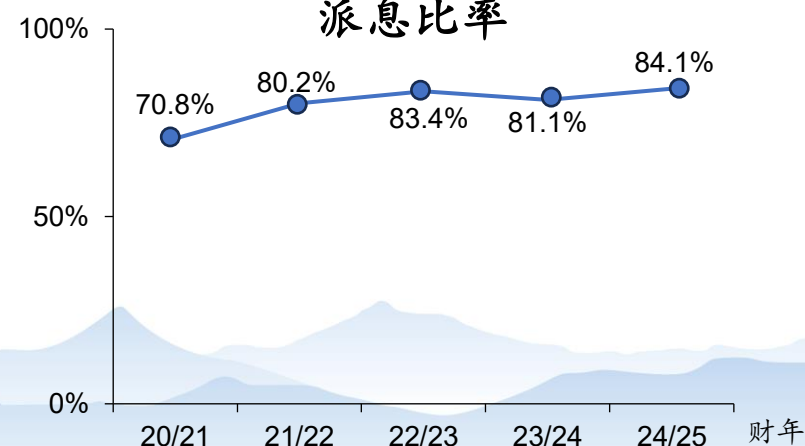


(天)

库存周转天数



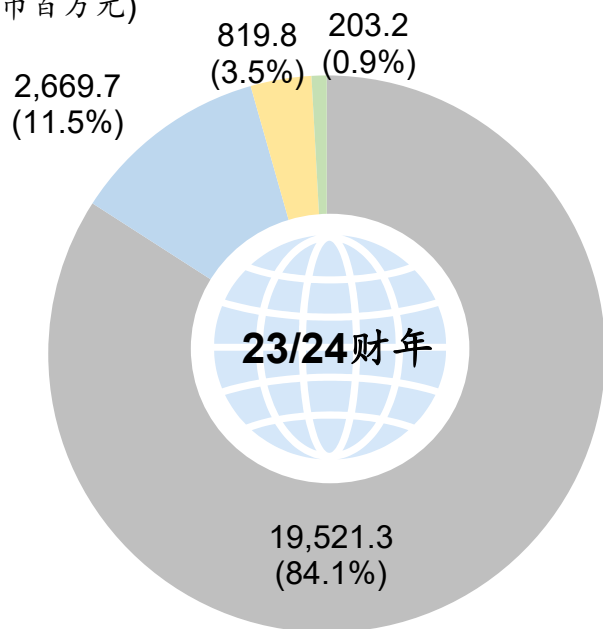
派息比率



收入分析

人民币**23,214.0**百万元

(人民币百万元)



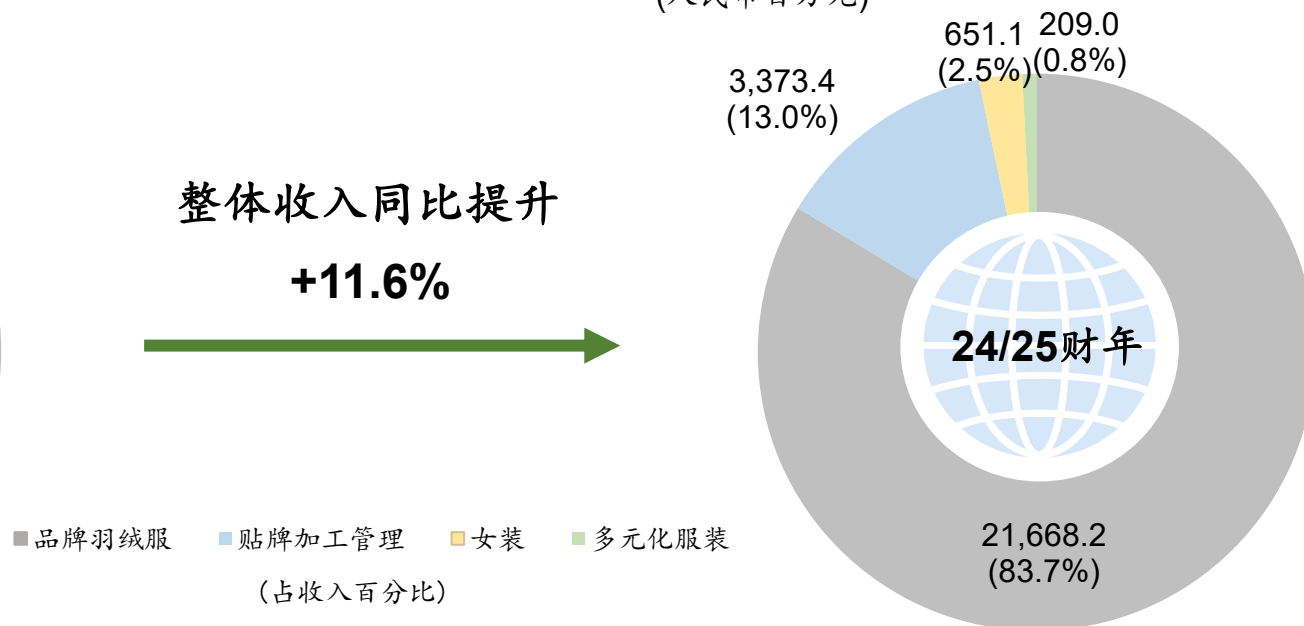
整体收入同比提升

+11.6%



人民币**25,901.7**百万元

(人民币百万元)



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

本集团总收入提升，主要由于：

- 锚定“聚焦羽绒服主航道、聚焦时尚功能科技服饰主赛道”的“双聚焦”战略方向
- 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，实现了持续稳健高质量增长，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3月31日止年度		
	2025年	2024年	变动
品牌羽绒服	21,668.2	19,521.3	+11.0%
贴牌加工管理	3,373.4	2,669.7	+26.4%
女装	651.1	819.8	-20.6%
多元化服装	209.0	203.2	+2.8%
合计	25,901.7	23,214.0	+11.6%

收入分析 - 品牌羽绒服业务

(人民币百万元)	截至3月31日止年度			
	2025年	2024年	变动金额	变动幅度
波司登	18,481.0	16,784.5	+1,696.5	+10.1%
雪中飞	2,205.5	2,018.9	+186.6	+9.2%
冰洁	126.6	145.4	-18.8	-12.9%
其他*	855.1	572.5	+282.6	+49.4%
合计	21,668.2	19,521.3	+2,146.9	+11.0%

*指与羽绒服产品有关的原材料销售等收入

收入分析 - 女装业务

截至3月31日止年度				
(人民币百万元)	2025年	2024年	变动金额	变动幅度
杰西	252.9	302.7	-49.8	-16.4%
邦宝	147.1	198.1	-51.0	-25.7%
柯利亚诺及柯罗芭	251.1	319.0	-67.9	-21.3%
合计	651.1	819.8	-168.7	-20.6%

收入分析 - 多元化服装业务

截至3月31日止年度

(人民币百万元)

	2025年	2024年	变动金额	变动幅度
飒美特校服	194.2	188.5	+5.7	+3.0%
其他品牌及其他*	14.8	14.7	+0.1	+0.7%
合计	209.0	203.2	+5.8	+2.8%

* 包括男装等业务

毛利率

业务类型	截至3月31日止年度		
	2025年	2024年	变动
品牌羽绒服	63.4%	65.0%	-1.6个百分点
贴牌加工管理	19.1%	20.6%	-1.5个百分点
女装	63.2%	67.5%	-4.3个百分点
多元化服装	21.7%	20.2%	+1.5个百分点
本集团	57.3%	59.6%	-2.3个百分点

毛利率 - 品牌羽绒服

截至3月31日止年度

	2025年	2024年	变动
波司登	69.0%	69.6%	-0.6个百分点
雪中飞	42.8%	46.0%	-3.2个百分点
冰洁	24.2%	39.2%	-15.0个百分点
品牌羽绒服	63.4%	65.0%	-1.6个百分点

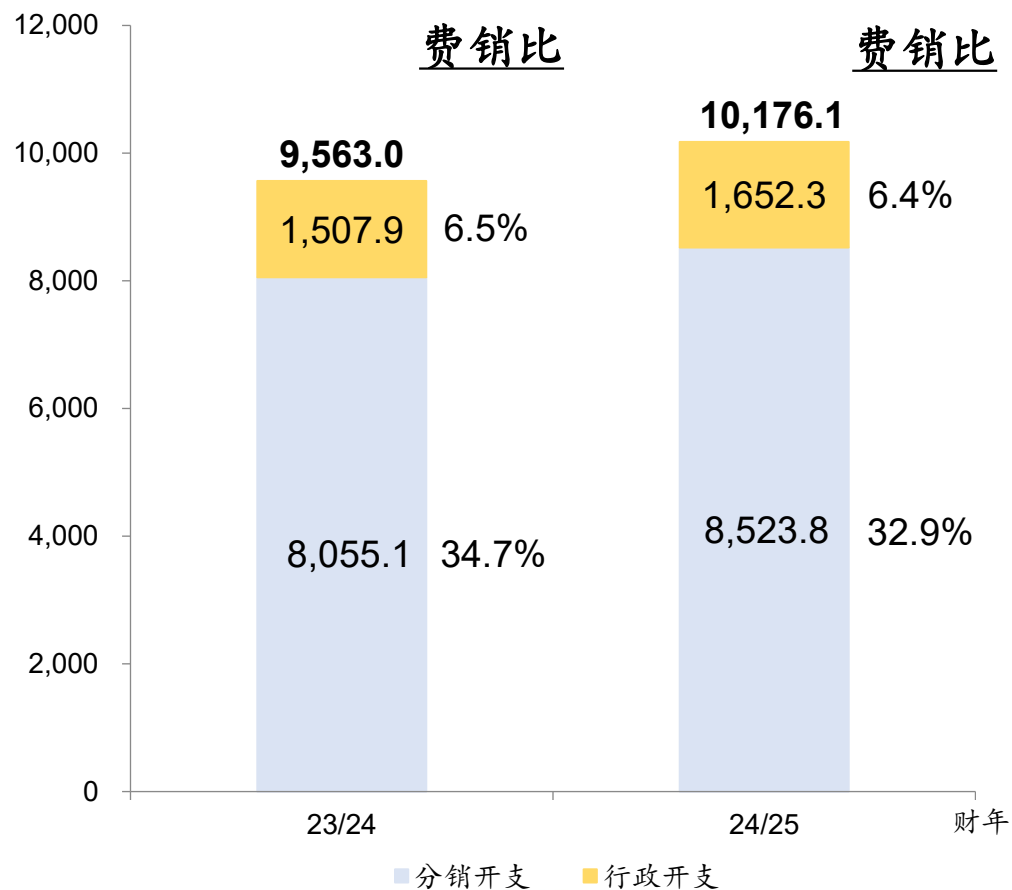
毛利率 - 女装

截至3月31日止年度

	2025年	2024年	变动
杰西	58.7%	64.8%	-6.1个百分点
邦宝	52.2%	59.9%	-7.7个百分点
柯利亚诺及柯罗芭	74.0%	74.9%	-0.9个百分点
女装	63.2%	67.5%	-4.3个百分点

营运开支

(人民币百万元)



分销开支

占本集团总收入比率 ▼ 1.8个百分点

- 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
- 由于运营效率的提升，分销开支占集团总收入比率下降

行政开支

占本集团总收入比率 ▼ 0.1个百分点

- 主要包括薪酬及福利、期权费用摊销、折旧及顾问费

存货

(人民币百万元)	于2025年 3月31日	于2024年 3月31日	变动
原材料	1,438.3	921.7	+56.0%
在制品	28.6	13.7	+108.7%
制成品	2,483.7	2,262.1	+9.8%
总额	3,950.6	3,197.5	+23.6%

营运资金管理 - 存货及应收应付账款周转天数

	截至3月31日止年度		变动
	2025年	2024年	
平均库存周转天数 ⁽¹⁾	118	115	+3天
平均应收贸易账款及票据周转天数 ⁽²⁾	19	19	持平
平均应付贸易账款及票据周转天数 ⁽³⁾	171	161	+10天

(1) 平均存货除以销售成本，再乘以365天

(2) 平均应收贸易账款及票据除以收入，再乘以365天

(3) 平均应付贸易账款及票据除以销售成本，再乘以365天

- 平均库存周转天数稳定，同比较上年小幅上升3天，主要得益于①持续保持较低的首次订单比例；②积极采用拉式补货和小单快反的调节机制；③有效推进全渠道商品一体化运营管理
- 本集团提供客户约30至90日信贷期，应收账款管理良好，平均应收账款周转天数与上年持平
- 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10天

现金总值及净现金值

(人民币百万元)	于2025年 3月31日	于2024年 3月31日
现金及现金等价物	4,184.8	6,227.0
到期日超过三个月之定期存款	3,112.8	3,668.7
已抵押银行存款	442.8	671.4
其他金融资产	6,214.4	3,963.0
现金总值	13,954.8	14,530.1
减：借贷	(896.1)	(768.4)
减：可换股债券	-	(1,714.5)
净现金值	13,058.7	12,047.2

现金总值及净现金值（续）

（人民币百万元）	于2025年 3月31日	于2024年 3月31日
经营活动产生/(使用)的现金净额	3,981.8	7,338.8
投资活动产生/(使用)的现金净额	(3,098.1)	(2,426.5)
融资活动产生/(使用)的现金净额	(2,941.4)	(2,379.6)
现金总额增加/(减少)净额	(2,057.6)	2,532.7
经营活动产生的现金净额/净利润	1.1x	2.4x
流动比率(倍) ⁽¹⁾	2.0x	1.7x
负债比率(%) ⁽²⁾	5.3%	18.0%

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

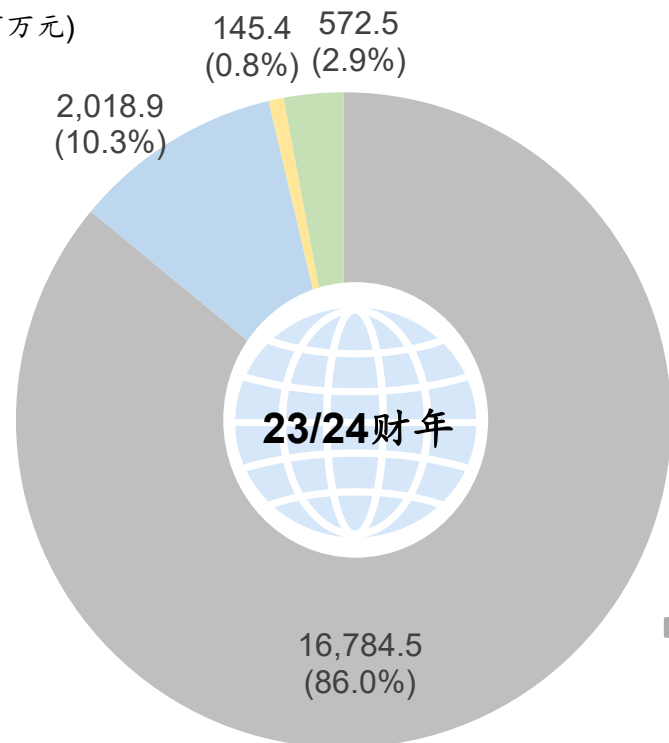
业务回顾



品牌羽绒服业务

人民币19,521.3百万元

(人民币百万元)

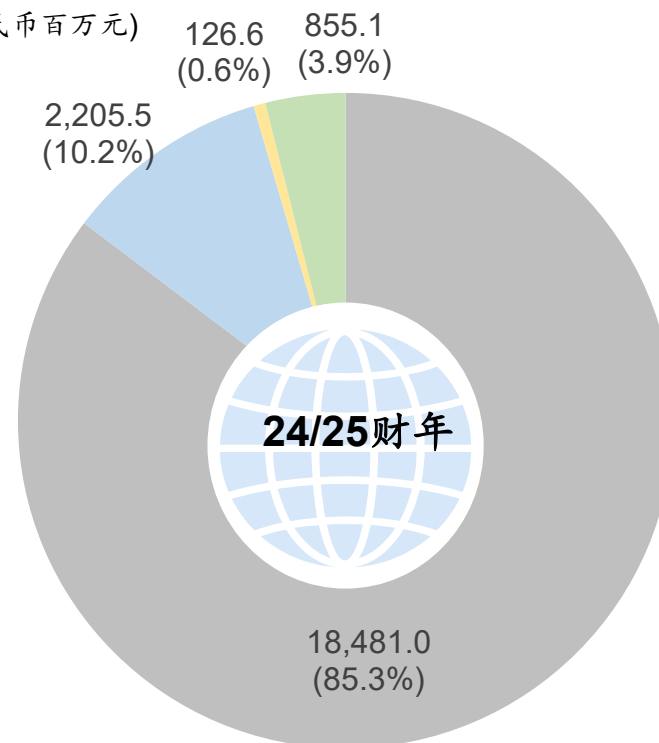


收入同比提升
+11.0%



人民币21,668.2百万元

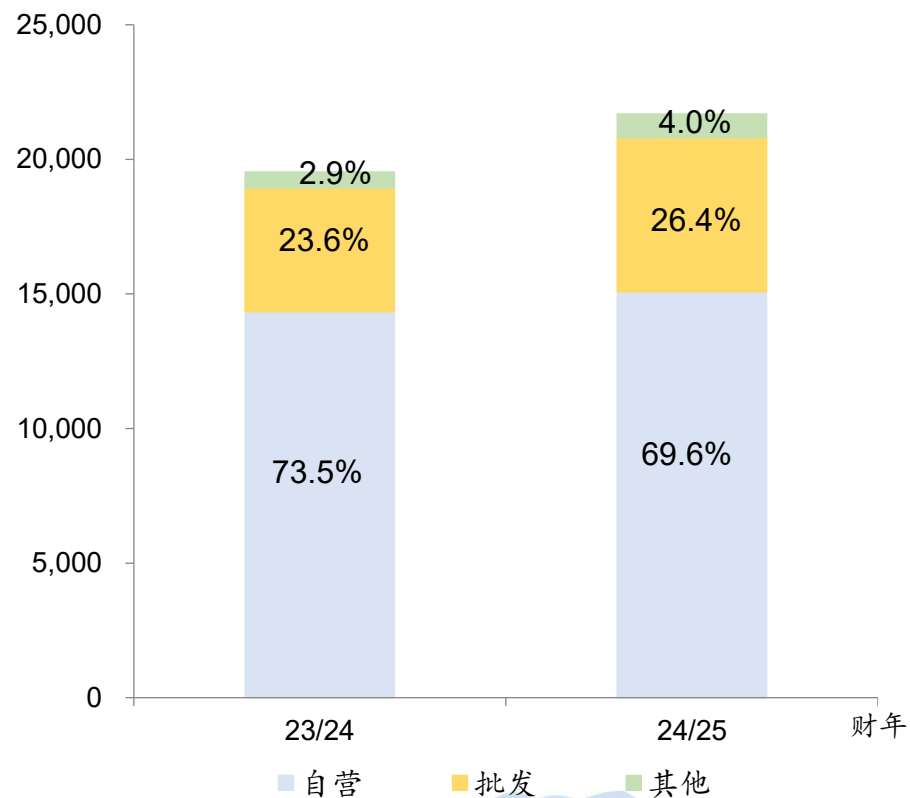
(人民币百万元)



■ 波司登 ■ 雪中飞 ■ 冰洁 ■ 其他
(占收入百分比)

品牌羽绒服业务

(人民币百万元) 按销售类别划分占比



(人民币 百万元)	截至3月31日止年度		
	2025年	2024年	变动
自营	15,089.5	14,345.1	+5.2%
批发	5,723.6	4,603.7	+24.3%
其他*	855.1	572.5	+49.4%
合计	21,668.2	19,521.3	+11.0%

*指与羽绒服产品有关的原材料销售等收入

运营管理

01 供应链管理

优质柔性快反的能力是本集团在行业持续胜出的重要竞争优势

- 实施羽绒服行业领先的期/现货商品运营模式
- 确保高效的周转周期及运营效率

拉式补货

快速上新

小单快反

2024/25财年 集团供应链持续进行系统性规划和升级

柔性快反

质量卓越

科研技术

资源整合

成本领先

02 物流配送

由系统为订单自动匹配运输配送资源并进行全过程采集、监控

揽收

分拨

在途

签收

...

- 于物流园区采取创新措施提升物流效率，例如

持续提升
服务效率及用户体验

大幅提升
出库速度

优化
在途时间

本集团的物流配送能力在行业中
持续保持领先水平

运营管理（续）

03 数字管理

- 本集团在多个领域实践成果显著

智能设计

智能制造

智能物流

智能商品运营

逐步确立未来数字化转型的发力点

用户

零售

商品

2024/25财年，数字化运营体系全面上线

数字驱动业务

业务拉动组织

组织推进成长

有效加速推进企业向数字化经营管理的转型，为企业可持续高质量发展夯实保障

数字化转型

智能设计

- 积极推动AI+设计
- 打造“BSD.AI 美学大脑”
- 多款AI设计花型和成衣投放市场

智能制造

- 重塑智造体系，构建全链路协同新生态
- 实现由被动反应向主动响应的供应链转型
- 自主研发服装行业工业互联网GiMS平台

智能商品运营

- 以全域数字化重构商业逻辑
- 推行“智慧门店+线上云店”的全域零售新模式
- 构建“AI导购助手”，实现个性化、多场景的精准服务

2024/25财年业务亮点

波司登
BOSIDENG

品牌	· 坚持品牌引领，铸就全球领先羽绒服专家地位
产品	· 创新驱动品类迭代升级，营收持续稳健增长
渠道	· 优化渠道结构和质量，巩固渠道分层级经营体系
线上销售	· 线上全平台齐发力，夯实各平台行业领先地位

1. 品牌羽绒服业务

2. 贴牌加工管理业务

3. 女装业务

4. 多元化服装业务

亮点一 坚持品牌引领，铸就全球领先羽绒服专家地位

多项国际殊荣加冕，印证全球顶尖品牌实力与市场主导地位

Brand Finance®



“2024全球最具价值服饰品牌排行榜50强”名列**第46名**



World Brand Lab
世 | 界 | 品 | 牌 | 实 | 验 | 室

2024年度《亚洲品牌500强》排名**第268位**



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

sina
新浪财经

ISPO
AWARD
2024

WINNER



INTERNATIONAL
DESIGN
EXCELLENCE
AWARDS



鳳凰衛視

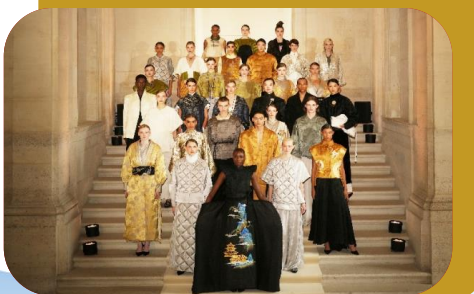
4月，与极地研究中心举行中国南北极考察合作签约授牌仪式

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

12月，北京三里屯登峰概念店隆重开幕

12月，与哈尔滨官方推出“尔滨x波司登”联名系列并举办“致敬冰雪”时尚大秀



波司登
BOSIDENG

亮点二 创新驱动品类迭代升级，营收持续稳健增长

户外

冲锋衣鹅绒服系列



极地极寒系列

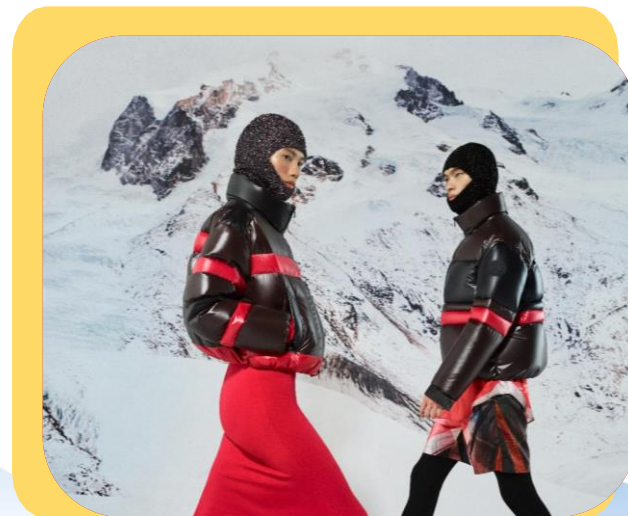


休闲

泡芙主题系列



高端轻暖系列



亮点二 创新驱动品类迭代升级，营收持续稳健增长（续）

商务

时尚



轻暖时尚系列



经典商务系列

防晒



防晒系列

亮点三 优化渠道结构和质量，巩固分层级经营体系

持续优化渠道质量，提升渠道运营效率

- 定制“一店一设”、“一店一策”
- 与核心Top店长深度共创，形成可复制推广的范本，制定明确执行落地计划
- 稳步提升渠道的管理水平和运营能力
- 改善消费者认知，优化购物体验



北京三里屯登峰店



长沙万象店

亮点三 优化渠道结构和质量，巩固分层级经营体系（续）



夯实精细化运营能力
显著提升分店态运营效率



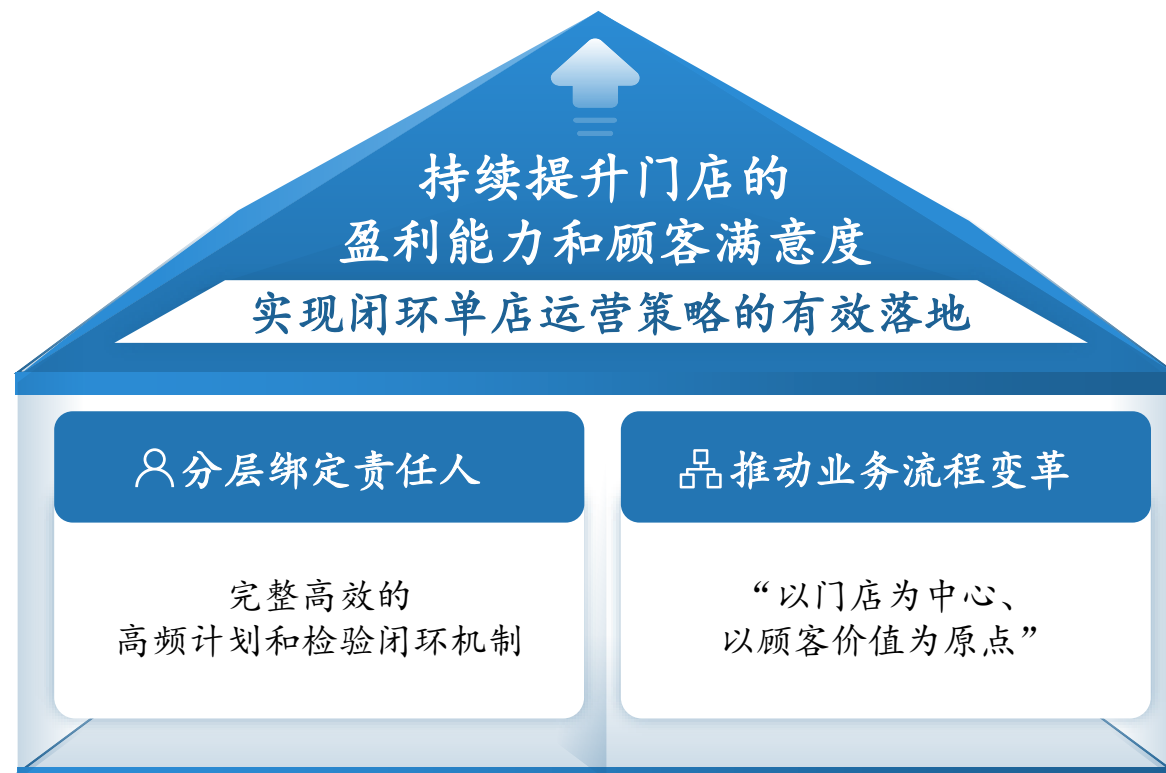
进一步升级
分层级经营体系



完善以消费者为核心的
渠道分层经营标准



强化分店态资源差异化匹配
满足不同层级顾客需求



亮点三 优化渠道结构和质量，巩固分层级经营体系（续）

零售网络

	波司登 BOSIDENG		雪中飞 SNOWFLYING		冰洁 BENGJIE		合计	
于2025年3月31日	店数	变动	店数	变动	店数	变动	店数	变动
专卖店								
本集团经营	707	38	11	1	-	-	718	39
第三方经销商经营	1,714	97	70	(38)	-	-	1,784	59
小计	2,421	135	81	(37)	-	-	2,502	98
寄售网点								
本集团经营	431	38	87	23	-	-	518	61
第三方经销商经营	355	37	95	57	-	-	450	94
小计	786	75	182	80	-	-	968	155
合计	3,207	210	263	43	-	-	3,470	253

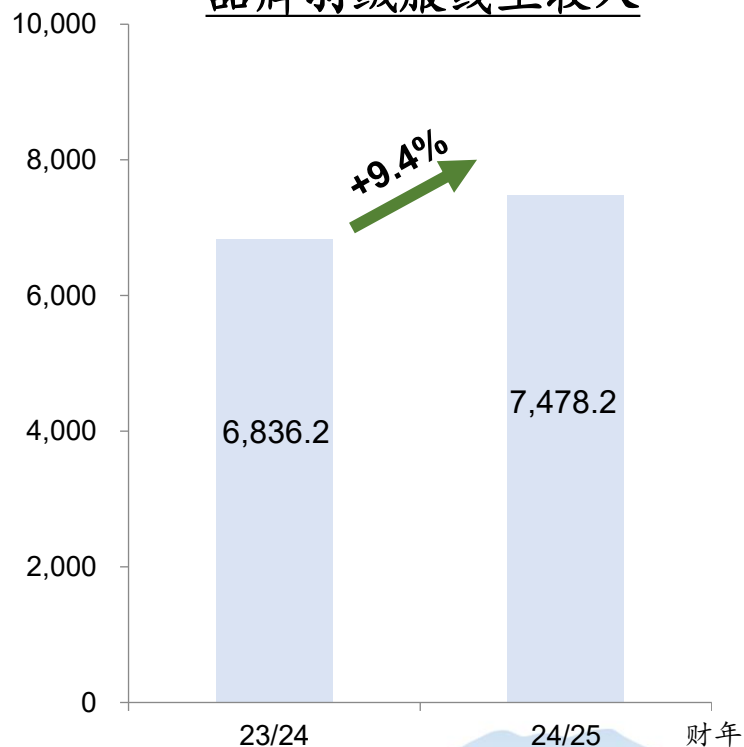
变动：与2024年3月31日相比

亮点四 线上全平台齐发力，夯实各平台行业领先地位

发力核心品类、聚合品牌战役、聚焦内容创新

(人民币百万元)

品牌羽绒服线上收入



- 借助新品首发、品牌代言直播、IP联合共创等多种形式，扩大品牌声量
- 整合平台优质资源，深入开发高价值用户，实现精准的人货匹配
- 通过跨品类营销，吸引高价值新用户、扩大会员基础，增加粉丝粘性

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



波司登品牌
截至2025年3月31日



天猫及京东平台会员
约**2,100万**

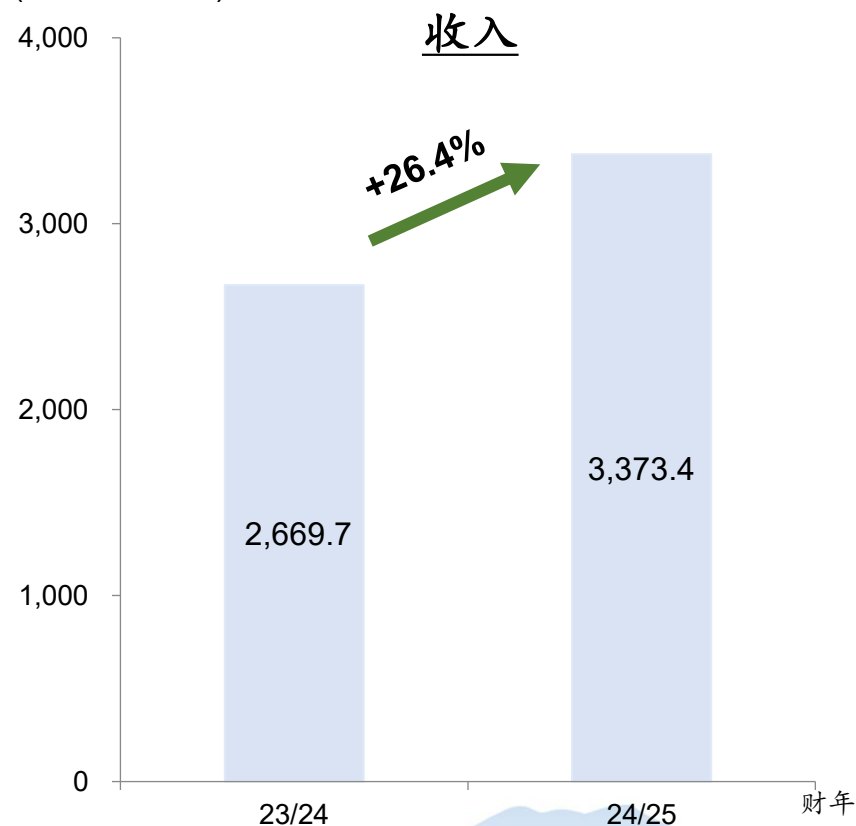


抖音平台粉丝
约**1,000万**

波司登
BOSIDENG

贴牌加工管理业务

(人民币百万元)



业务保持健康且良好的发展势头
五大客户收入比重

90.4% ▲ 0.9个百分点

- 拓展品类开发及技术研创，稳步实现核心客户订单的稳定增长
- 拓展高质量新客户，新增订单持续带来稳定且优质的业务增量
- 强化订单快反能力
- 建立高效且开放的管理机制，进一步增强客户信心

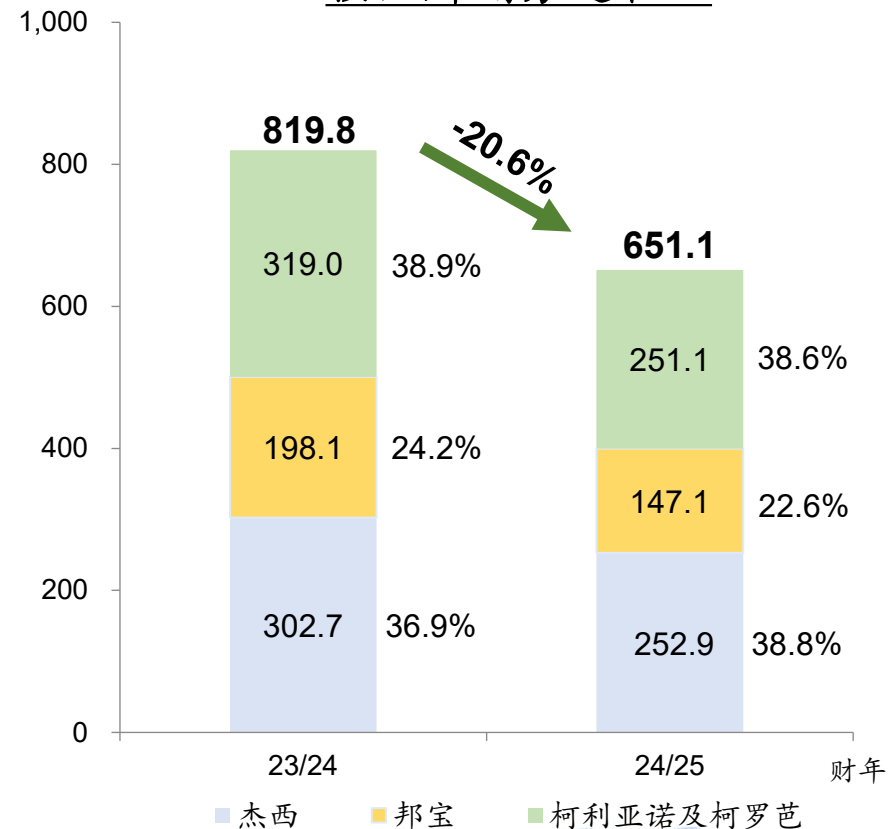
毛利率

19.1% ▼ 1.5个百分点

女装业务

(人民币百万元)

按品牌划分之收入



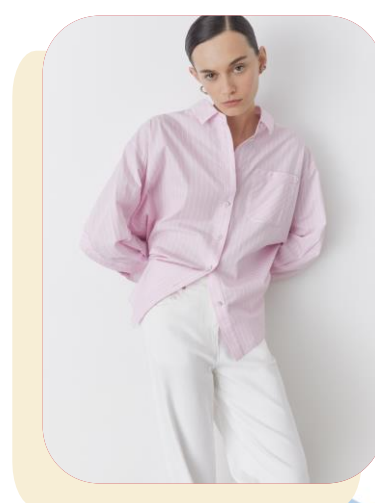
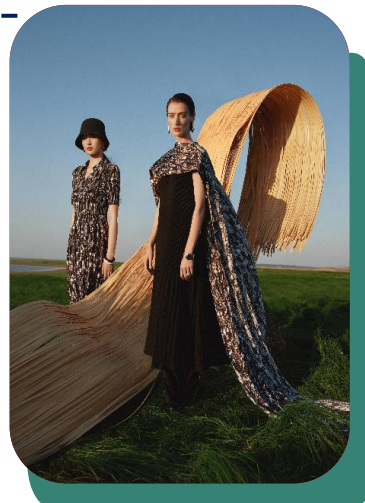
收入

651.1百万元 ▼ 20.6%

线上业务收入

97.2百万元 ▲ 2.0%

- 四个中高端女装品牌拥有不同的产品形象和品牌定位
- 女装业务面临诸多挑战，着力提升运营和管理效率



女装业务零售网络

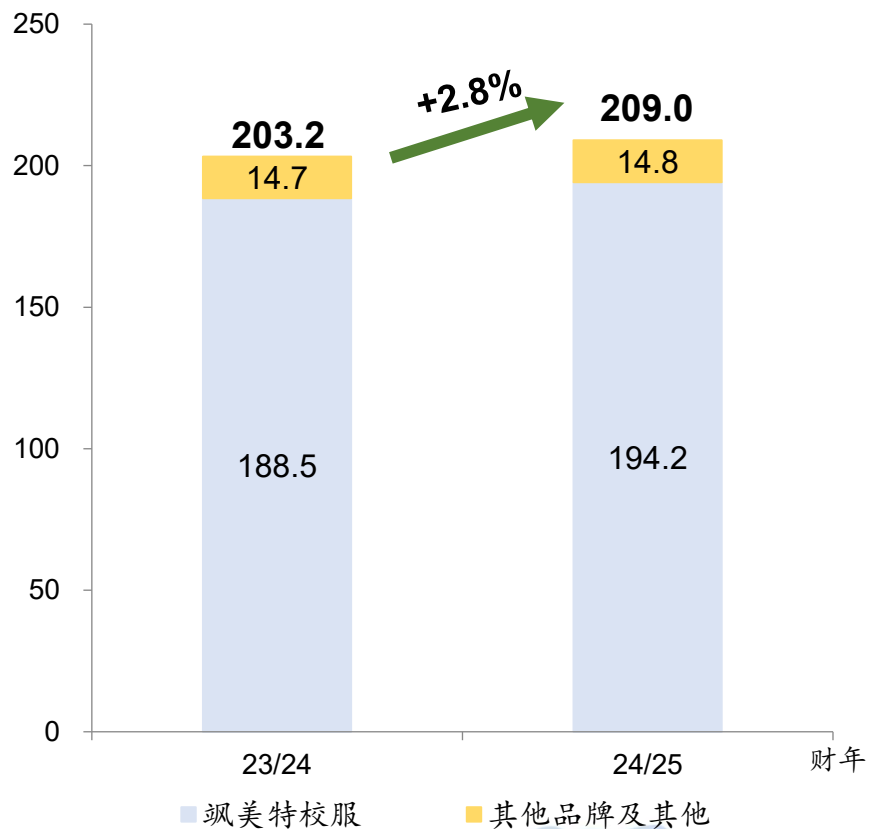
于2025年3月31日	JESSIE		BUOUBUOU		koreano		KLOVA		合计	
	店数	变动	店数	变动	店数	变动	店数	变动	店数	变动
专卖店										
本集团经营	1	-	4	(4)	-	-	-	-	5	(4)
第三方经销商经营	9	(1)	3	(1)	-	-	-	-	12	(2)
小计	10	(1)	7	(5)	-	-	-	-	17	(6)
寄售网点										
本集团经营	105	(5)	62	(30)	66	2	50	(4)	283	(37)
第三方经销商经营	60	(3)	13	(6)	-	-	-	-	73	(9)
小计	165	(8)	75	(36)	66	2	50	(4)	356	(46)
合计	175	(9)	82	(41)	66	2	50	(4)	373	(52)

变动：与2024年3月31日相比

多元化服装业务

(人民币百万元)

按品牌划分之收入



多元化服装业务收入

▲ 2.8%

飒美特校服收入

▲ 3.0%

- 品牌建设: 强化品牌认知, 实现品牌影响力提升
- 渠道升级: 巩固现有合作粘性; 推动加盟业务的稳步增长
- 产品打造: 成为行业核心品类标杆
- 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

- 在巩固羽绒服核心主业的基础上，聚焦“时尚功能科技服饰”赛道，确保在多元市场环境中保持行业领先地位
- 品牌引领：
 1. 传递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的品牌价值
- 产品创新：
 1. 着力增强产品核心竞争力
 2. 坚持创新驱动，以科技创新提升产品价值
 3. 开展“时尚功能科技”服饰核心品类的创新突破，深挖新品类的潜在价值
- 渠道零售：
 1. 持续做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
- 加大生产资源布局，为实现稳定及高质量增长奠定基础

时尚女装业务

- 以品牌定位为原点，明确各女装品牌目标人群
- 进一步优化业务发展模式，提振女装业务的经营效率和管理效率，实现健康良性的增长

波司登
BOSIDENG

世界羽绒服 中国波司登 引领新潮流

波司登