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

2026/27 中期业绩

2026年11月26日



免责声明

波司登
BOSIDENG

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着差异。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

波司登
BOSIDENG



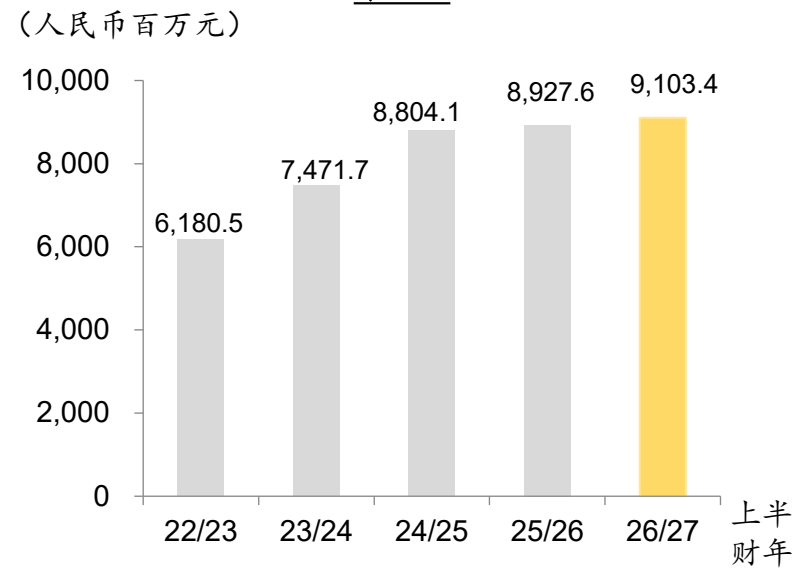
财务回顾

财务摘要

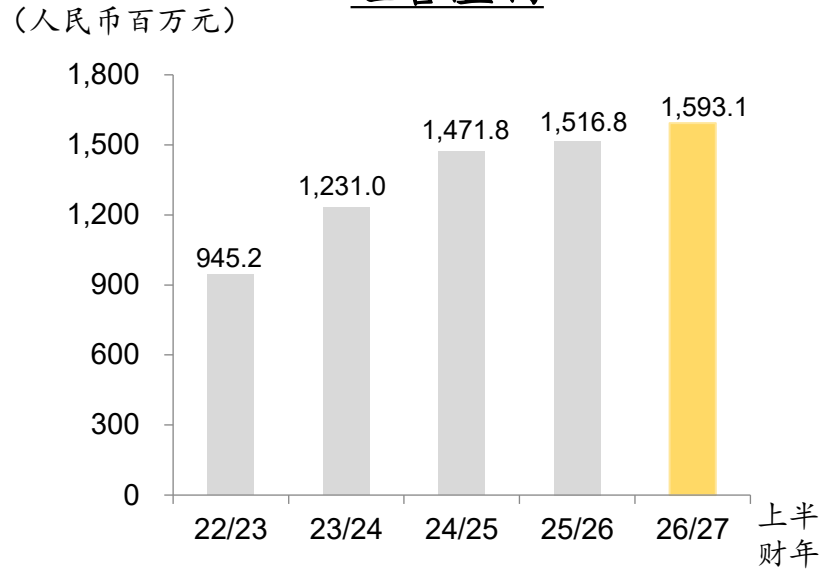
(人民币百万元)	截至9月30日止六个月		
	2026年	**2025年**	变动
收入	**9,103.4**	8,927.6	+2.0%
毛利	**4,485.7**	4,466.7	+0.4%
经营溢利	**1,593.1**	1,516.8	+5.0%
本公司权益股东应占溢利	**1,242.4**	1,189.4	+4.5%
每股盈利(人民币分)			
- 基本	**10.66**	10.35	+3.0%
- 摊薄	**10.60**	10.28	+3.1%
每股股息(港仙)			
- 中期	**6.6**	6.3	+4.8%

财务业绩亮点

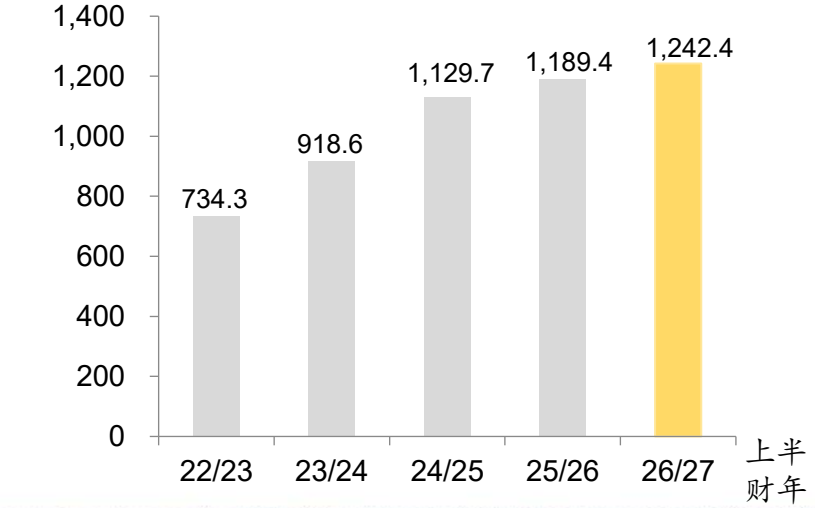
收入



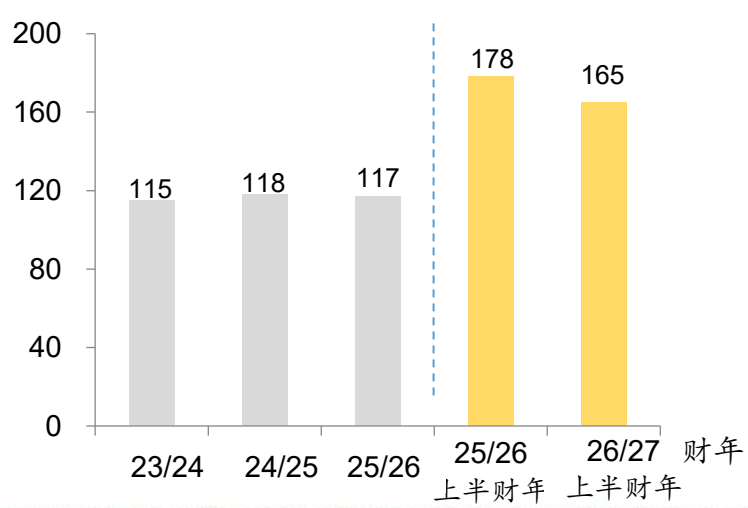
经营溢利



权益股东应占溢利

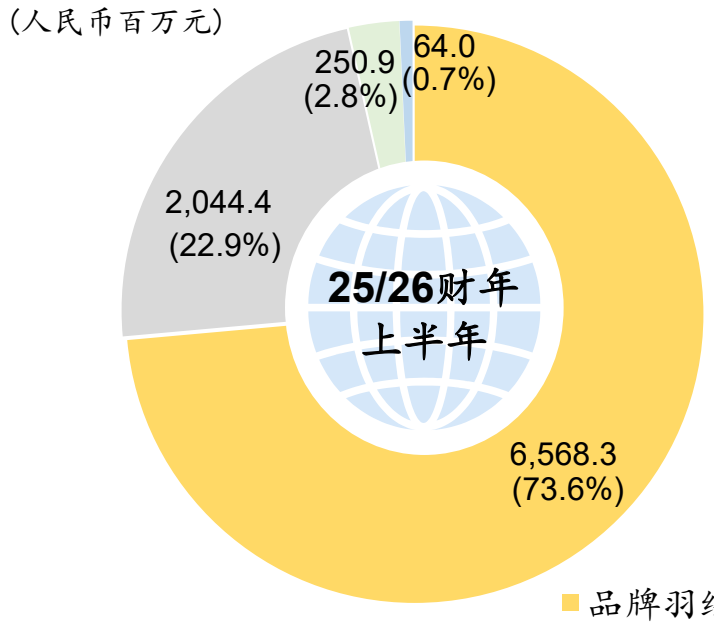


库存周转天数



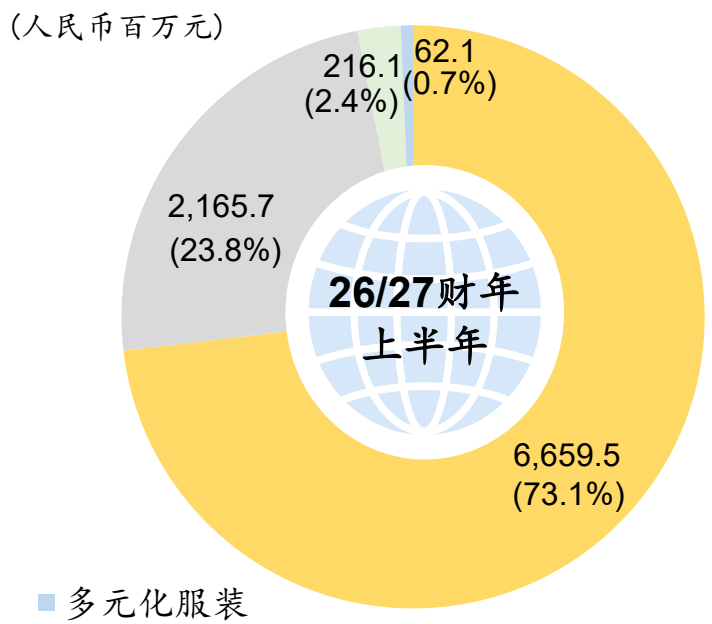
收入分析

人民币8,927.6百万元



收入
同比提升
+2.0%

人民币9,103.4百万元



品牌羽绒服　贴牌加工管理　女装　多元化服装

（占收入百分比）

总收入上升，主要由于：

- 集团坚定“聚焦羽绒服主航道、聚焦时尚科技功能服饰主赛道”的“双聚焦”战略方向
- 品牌羽绒服方面，波司登品牌坚持品牌引领、产品创新及渠道升级并得以高质量发展，雪中飞品牌聚焦大众高质价比市场，线上线下协同发力
- 贴牌加工管理业务方面，加强核心客户合作，提升ODM自研能力及优化产能资源布局，灵活应对客户需求

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		
	2026年	**2025年**	**变动**
品牌羽绒服	**6,659.5**	6,568.3	+1.4%
贴牌加工管理	**2,165.7**	2,044.4	+5.9%
女装	**216.1**	250.9	-13.9%
多元化服装	**62.1**	64.0	-2.9%
合计	**9,103.4**	**8,927.6**	**+2.0%**

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			
	2026年	**2025年**	**变动金额**	**变动幅度**
波司登	**5,729.7**	5,718.7	+11.0	+0.2%
雪中飞	**412.5**	377.9	+34.6	+9.1%
冰洁	**6.0**	15.3	-9.3	-60.6%
其他*	**511.3**	456.4	+54.9	+12.0%
合计	**6,659.5**	**6,568.3**	**+91.2**	**+1.4%**

* 指与羽绒服产品有关的原材料销售收入

收入分析 – 女装业务及多元化服装业务

（人民币百万元）	截至9月30日止六个月			
	2026年	**2025年**	**变动金额**	**变动幅度**
杰西	80.8	99.8	-19.0	-19.0%
邦宝	46.3	60.8	-14.5	-23.9%
柯利亚诺及柯罗芭	89.0	90.3	-1.3	-1.4%
合计	**216.1**	**250.9**	**-34.8**	**-13.9%**
飒美特校服	**61.8**	56.2	+5.6	+9.9%
其他*	**0.3**	7.8	-7.5	-96.0%
合计	**62.1**	**64.0**	**-1.9**	**-2.9%**

* 租金收入

毛利率

业务类型	截至9月30日止六个月		
	2026年	2025年	变动
品牌羽绒服	**59.5%**	59.1%	+0.4个百分点
贴牌加工管理	**18.4%**	20.5%	-2.1个百分点
女装	**48.0%**	59.9%	-11.9个百分点
多元化服装	**29.5%**	27.8%	+1.7个百分点
本集团	**49.3%**	**50.0%**	**-0.7个百分点**

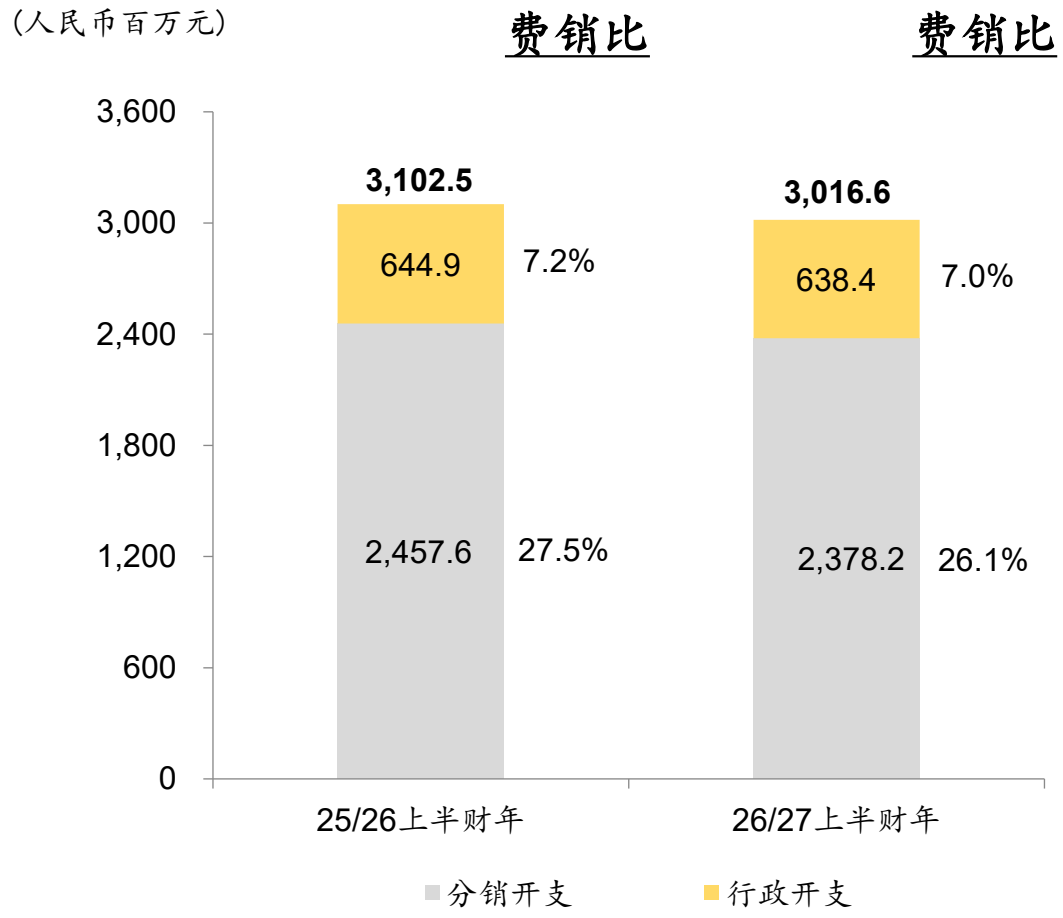
毛利率 – 品牌羽绒服业务

	截至9月30日止六个月		
	2026年	**2025年**	**变动**
波司登	**65.7%**	64.8%	+0.9个百分点
雪中飞	**47.0%**	47.9%	-0.9个百分点
冰洁	**-52.1%**	-63.4%	+11.3个百分点
品牌羽绒服	**59.5%**	**59.1%**	**+0.4个百分点**

毛利率 – 女装业务

	截至9月30日止六个月		
	2026年	**2025年**	**变动**
杰西	**49.5%**	60.4%	-10.9个百分点
邦宝	**30.6%**	66.0%	-35.4个百分点
柯利亚诺及柯罗芭	**55.7%**	55.3%	+0.4个百分点
女装	**48.0%**	**59.9%**	**-11.9个百分点**

营运开支



分销开支

占本集团总收入比率 ▼ 1.4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

行政开支

占本集团总收入比率 ▼ 0.2个百分点

- 主要包括薪酬及福利、股份支付开支、折旧及顾问费

存货

（人民币百万元）	于2026年 9月30日	于2025年 9月30日	变动幅度
原材料	**1,835.8**	1,691.6	+8.5%
在制品	**4.7**	27.3	-82.8%
制成品	**2,947.4**	3,016.3	-2.3%
总额	**4,787.9**	**4,735.2**	**+1.1%**

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		
	2026年	**2025年**	**变动**
平均库存周转天数(1)	**165**	178	-13天
平均应收贸易账款及票据周转天数(2)	**62**	59	+3天
平均应付贸易账款及票据周转天数(3)	**290**	258	+32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下降13天，主要是受非羽绒服业务（女装、校服）库存去化的影响
- 平均应收款管理良好，平均应收款周转天数平稳；平均应付款增速高于销售成本增速，平均应付款周转天数同比上升32天

现金总值及净现金值

（人民币百万元）	于2026年9月30日	于2026年3月31日	于2025年9月30日
现金及现金等价物	**2,251.8**	2,977.0	3,034.0
到期日超过三个月之定期存款	**4,042.9**	4,870.7	3,713.6
已抵押银行存款	**1,027.4**	403.4	1,087.3
其他金融资产	**5,031.1**	8,135.7	3,436.3
现金总值	**12,353.2**	**16,386.8**	**11,271.2**
减：借贷	**(1,004.0)**	(957.0)	(977.7)
净现金值	**11,349.2**	**15,429.8**	**10,293.5**

现金总值及净现金值（续）

（人民币百万元）	于2026年9月30日	于2026年3月31日	于2025年9月30日
经营活动产生/(使用)的现金净额	**(1,986.8)**	6,432.3	(1,083.7)
投资活动产生/(使用)的现金净额	**4,113.9**	(4,444.3)	2,277.7
融资活动产生/(使用)的现金净额	**(2,764.0)**	(3,160.5)	(2,370.2)
现金总额增加/(减少)净额	**(636.9)**	(1,172.4)	(1,176.1)
流动比率(倍)(1)	**1.9x**	2.1x	1.8x
负债比率(%)(2)	**5.9%**	5.2%	6.1%

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

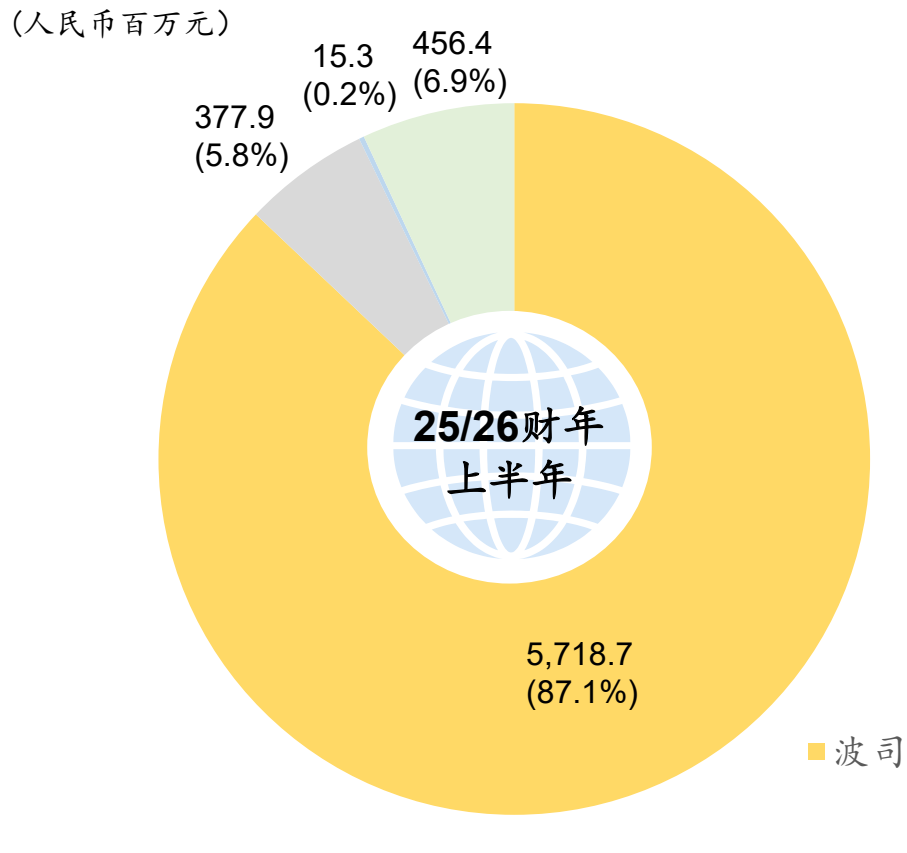
波司登
BOSIDENG



业务回顾

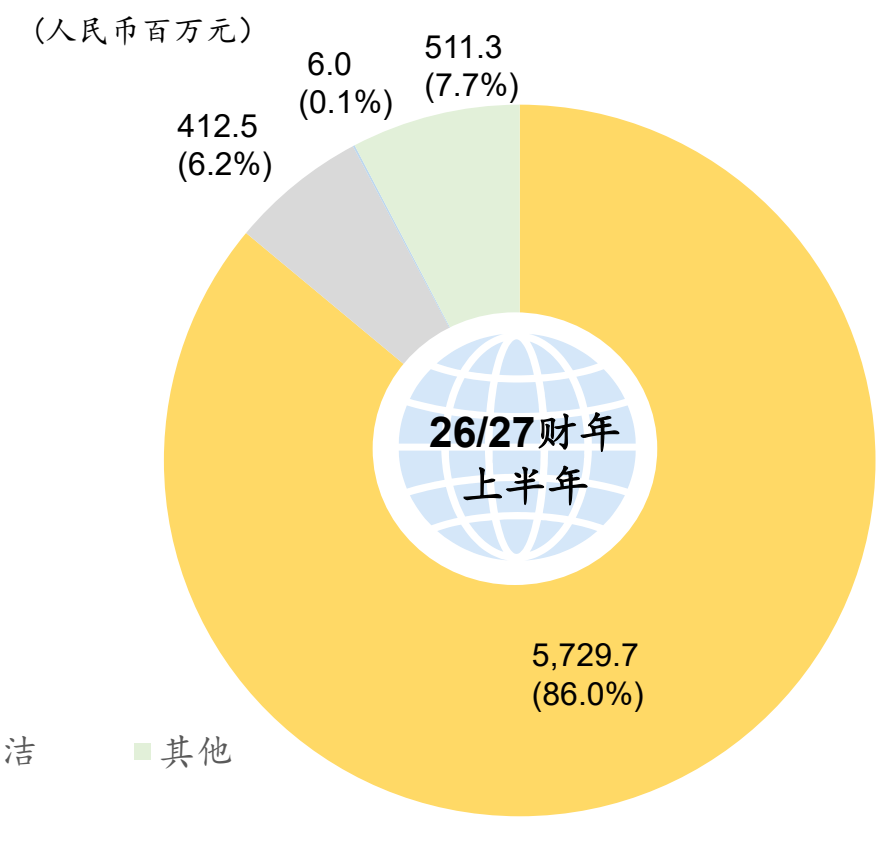
品牌羽绒服业务

人民币6,568.3百万元



收入
同比提升
+1.4%

人民币6,659.5百万元



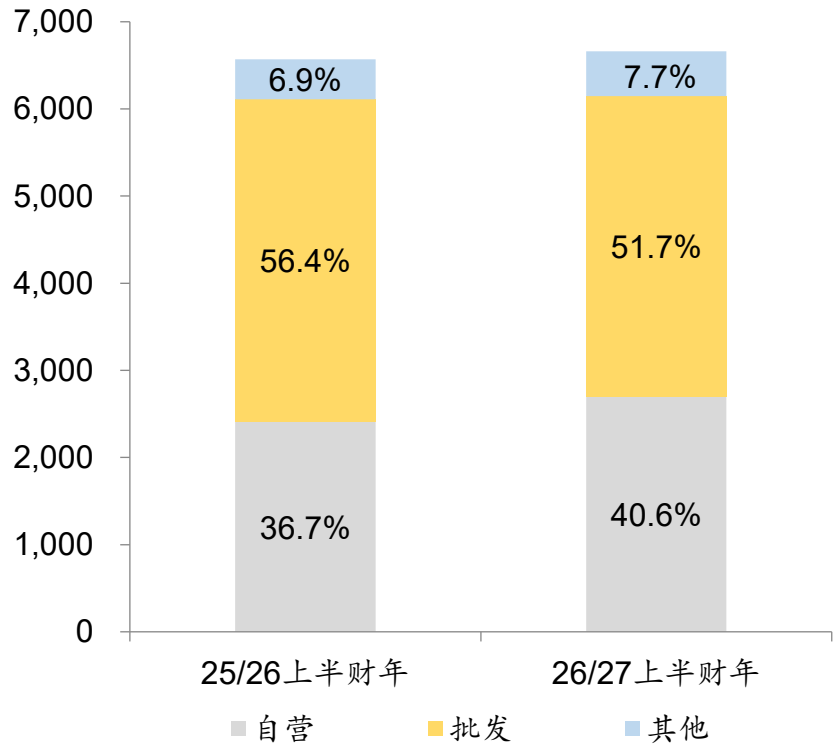
波司登 雪中飞 冰洁 其他

（占收入百分比）

波司登 BOSIDENG

按销售类别划分之收入

按销售类别划分占比



(人民币百万元)	截至9月30日止六个月		
	2026年	2025年	变动
自营	**2,703.8**	2,411.3	+12.1%
批发	**3,444.4**	3,700.6	-6.9%
其他*	**511.3**	456.4	+12.0%
合计	**6,659.5**	**6,568.3**	**+1.4%**

* 指与羽绒服产品有关的原材料销售收入

运营管理

AI赋能数字化运营

产品研发及设计

- 推进「AI+设计」创新模式
- 完善产品研发体系
- 加强产品企划与设计协同

零售运营与消费者服务

- 深化AI在消费者洞察、会员管理、内容营销及全渠道运营的应用
- 提升门店、客服及线上渠道运营效率，持续改善消费者体验

生产制造与供应链管理

- 推进生产制造及供应链数智化建设
- 探索AI应用于生产计划、资源调配、需求预测及库存管理
- 加强产供销数据协同，强化优质快反及精细化运营优势

经营管理与风险控制

- 推进数字化管理体系建设
- 探索AI赋能经营分析、流程优化、质量管理与风险识别
- 持续完善数据治理及信息安全管理机制

波司登 BOSIDENG

上半财年业务亮点

01 品牌：持续领航全球羽绒服专家地位

02 产品：聚焦核心优势品类，打造更优产品矩阵

03 零售终端运营：精耕渠道精细化运营，实现盈利能力与效率双提升

04 线上销售：深化全局电商布局，驱动线上渠道高质量增长

亮点一：持续领航全球羽绒服专家地位



4月，亮相2026北京国际电影节
光影风尚开幕大秀



5月，于浙江亮相2026世界品牌莫干山大会





10月，于上海举行“解码温暖：波司登1/2世纪展”

Brand Finance®

“2026全球最具价值服饰品牌排行榜50强”名列**第38名**

World Brand Lab 世界品牌实验室

2026年《中国500最具价值品牌》排名**第72位**





10月，以2026秋冬“绽放”主题再度亮相巴黎时装周

亮点二：聚焦核心优势品类，打造更优产品矩阵

上半财年采取“羽绒服+应季产品”系列化开发思路，在夯实羽绒服核心基础上，对产品进行创新及精准开发主要产品系列举例如下：



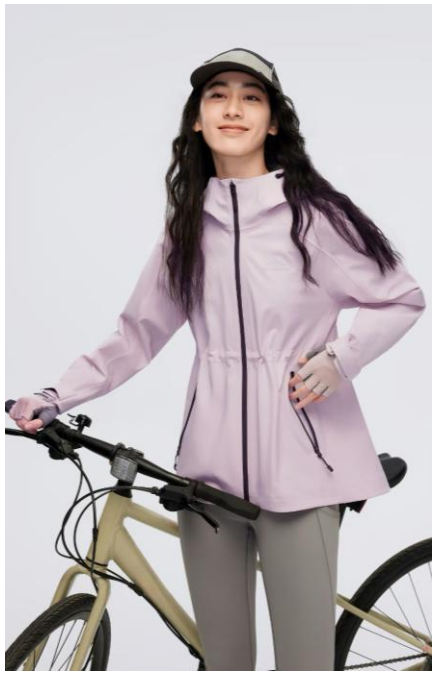
波司登AREAL



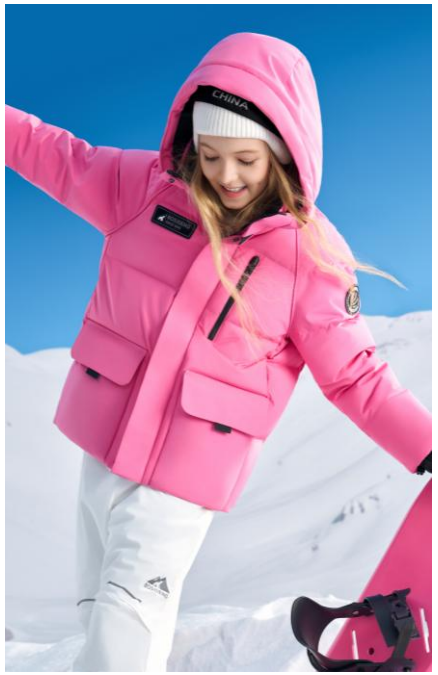
泡芙系列



高端户外系列



功能性外套



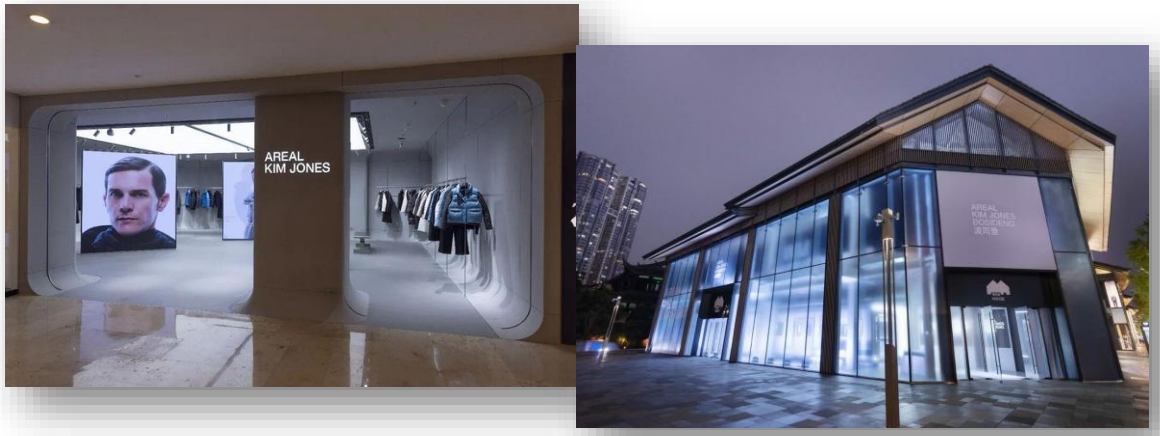
童装

亮点三：精耕渠道精细化运营，实现盈利能力与效率双提升

聚焦渠道质量提升与零售运营效率改善：

① 推进具有品牌特色及差异化体验的标杆门店建设
② 持续完善渠道分级分类管理标准
③ 推进“一店一设”、“一店一策”
④ 加强消费者洞察、会员分层管理及精准服务
⑤ 优化门店服务、产品展示及品牌互动

- 持续提升单店经营质量、运营效率及消费者满意度
- 实现闭环单店运营策略的有效落地
- 持续深化分店态精细化运营体系
- 以门店经营为核心、以消费者价值为导向



11月，AREAL成都太古里限时体验空间启幕，全球首家概念店落地南京德基广场

亮点三：精耕渠道精细化运营，实现盈利能力与效率双提升（续）

零售网络

于2026年9月30日	波司登 BOSIDENG 店数	变动	雪中飞 SNOW FLYING 店数	变动	冰洁 BINJORA 店数	变动	合计 店数	变动
专卖店								
本集团经营	632	-56	8	-1	1	-8	641	-65
第三方经销商经营	1,700	-78	130	22	-	-11	1,830	-67
小计	**2,332**	**-134**	**138**	**21**	**1**	**-19**	**2,471**	**-132**
寄售网点								
本集团经营	432	-28	104	-7	-	-	536	-35
第三方经销商经营	353	-10	142	32	-	-	495	22
小计	**785**	**-38**	**246**	**25**	**-**	**-**	**1,031**	**-13**
合计	**3,117**	**-172**	**384**	**46**	**1**	**-19**	**3,502**	**-145**

变动：与2026年3月31日相比

亮点四：深化全域电商布局，驱动线上渠道高质量增长

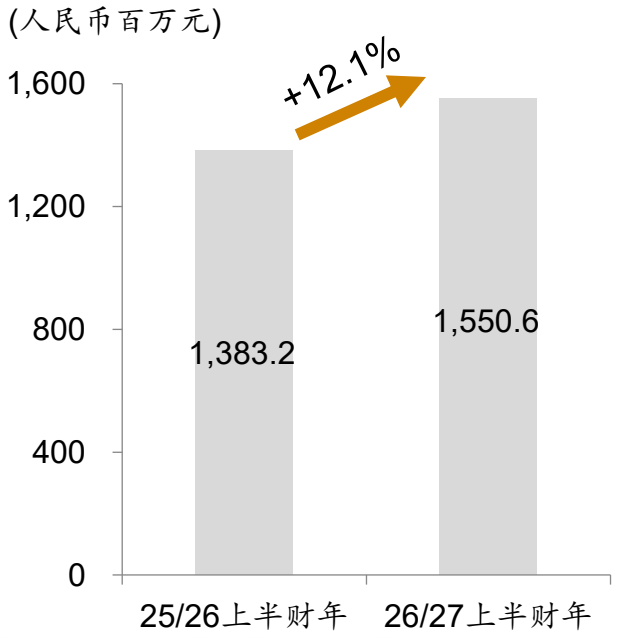
主要传统电商平台

- 持续深化与核心电商平台的合作，优化线上业务布局及资源配置，提升线上渠道的经营质量及运营效率

线上新兴平台

- 积极把握内容电商的发展趋势，持续深化以抖音为代表的新兴平台业务布局
- 完善内容电商运营体系，提升新兴渠道的经营质量及运营效率

品牌羽绒服线上收入



波司登品牌双十一战绩

天猫平台 女装品类 **第一**

天猫平台 服饰类 **第一**

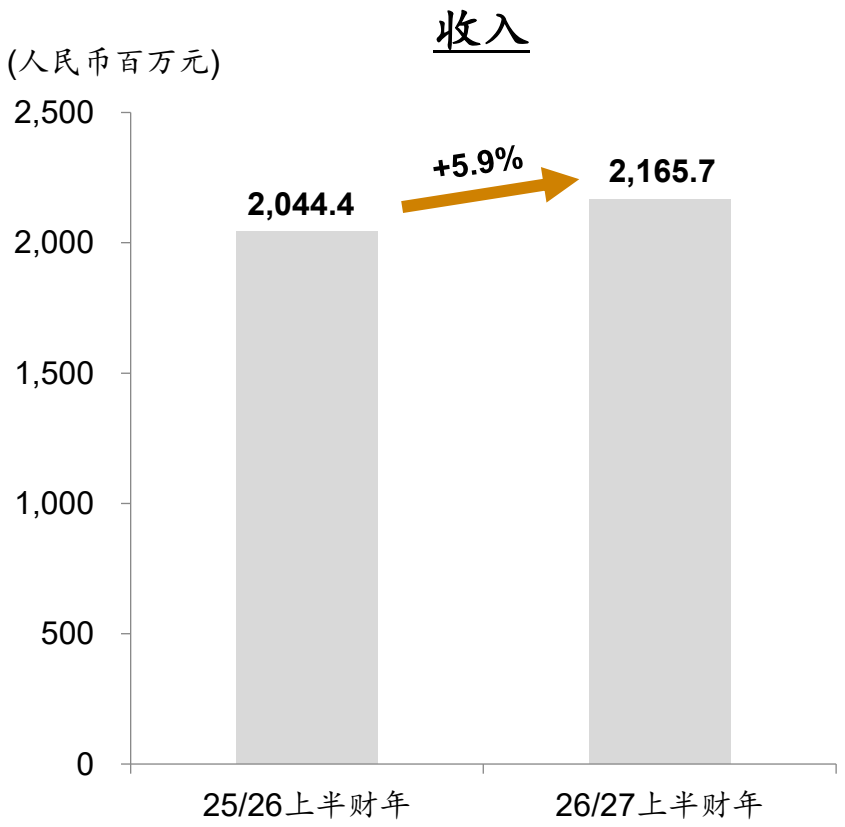
抖音商城 品牌羽绒服 **第一**

波司登品牌
截至2026年9月30日

天猫及京东平台会员
约**2,330万**

抖音平台粉丝
约**1,800万**

贴牌加工管理业务



保持业务经营质量及盈利能力的稳定性：

- 积极响应客户需求，稳步推进新客户开发
- 提升ODM自主研发及产品开发能力，拓展业务合作机会
- 进一步优化全球生产资源配置，提升跨区域订单承接与交付的灵活性
- 持续加强供应链协同、生产效率及成本费用管理

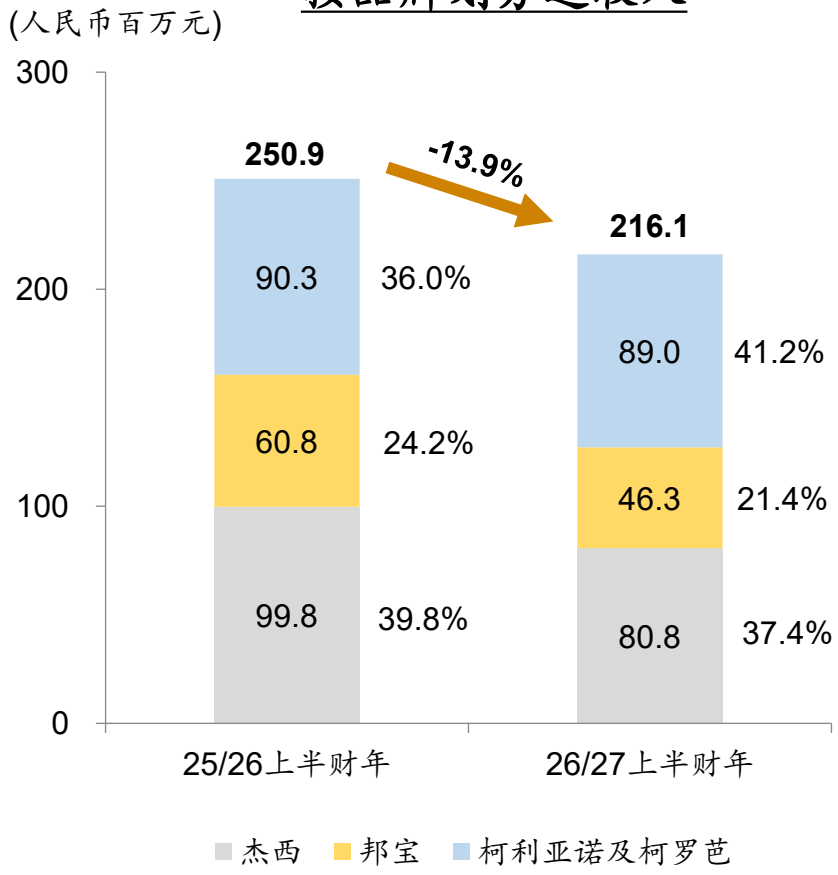
毛利率

18.4% ▼ 2.1个百分点

波司登 BOSIDENG

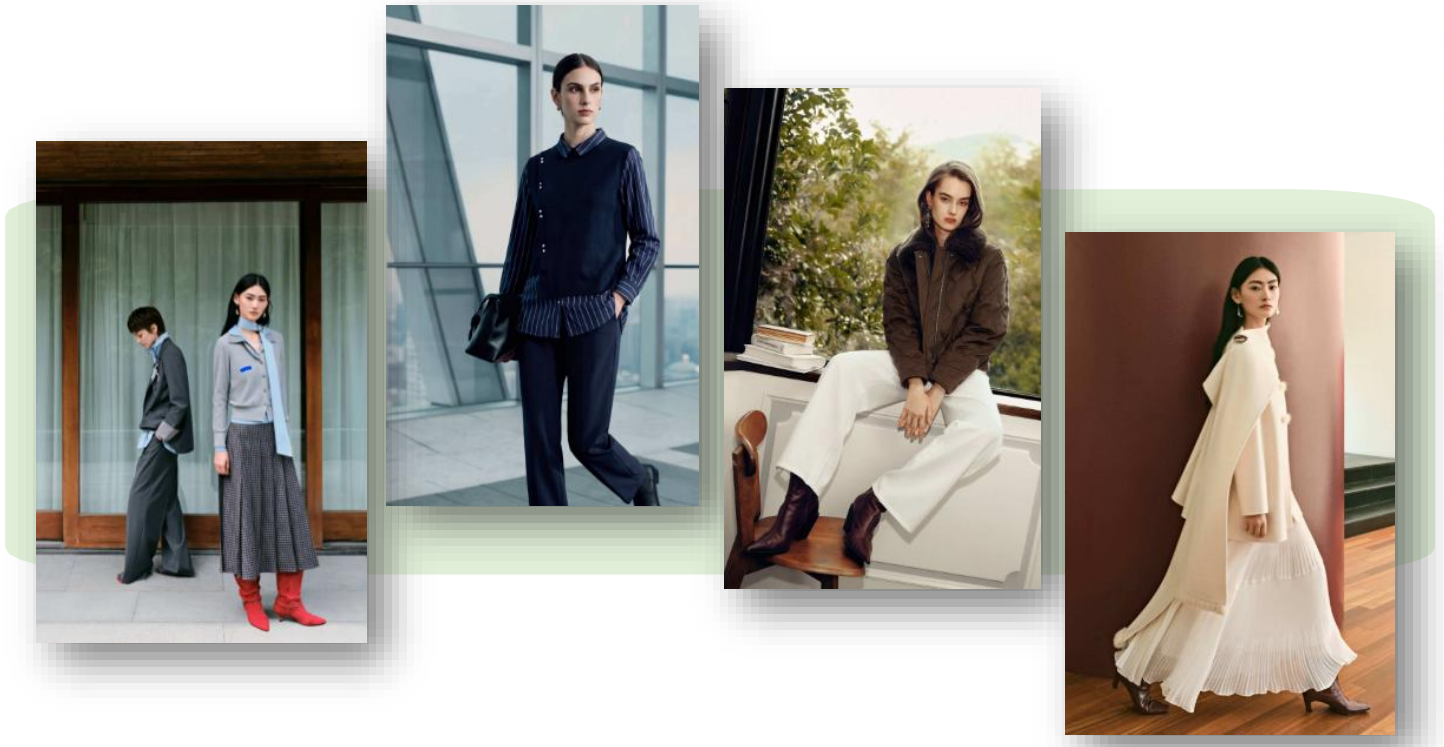
女装业务

按品牌划分之收入



持续关注女装业务经营表现：

- 着力推进渠道结构、商品运营及费用管理优化



零售网络（女装）

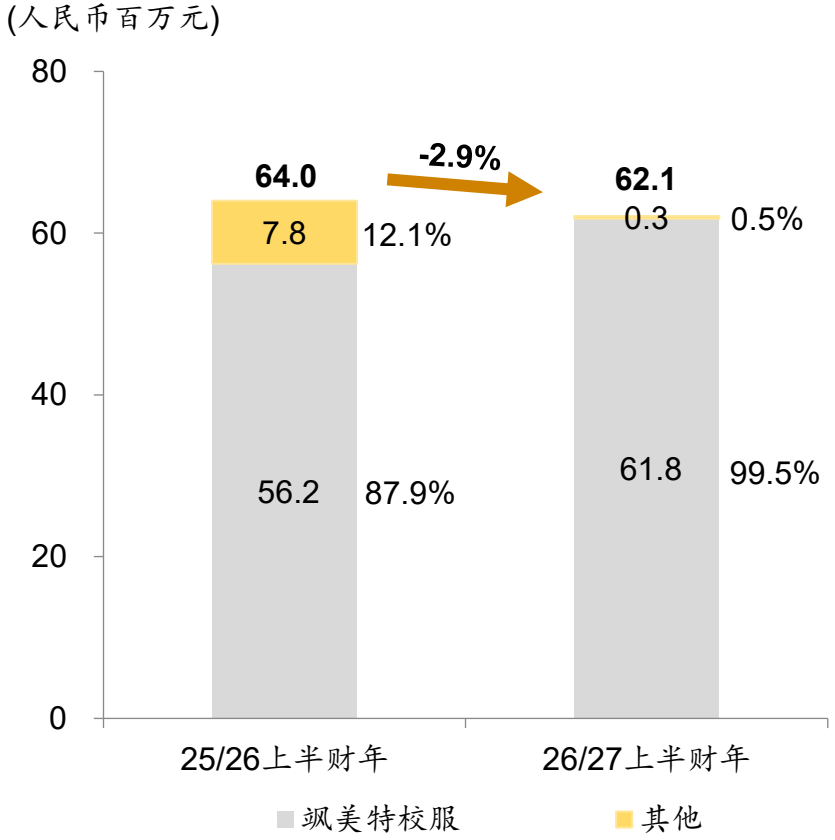
于2026年9月30日	JESSIE 店数	JESSIE 变动	BUOUBUOU 店数	BUOUBUOU 变动	koreano 店数	koreano 变动	KLOVA 店数	KLOVA 变动	合计 店数	合计 变动
专卖店										
本集团经营	-	-	4	-	-	-	-	-	4	-
第三方经销商经营	9	-	1	-	-	-	-	-	10	-
小计	**9**	**-**	5	**-**	-	**-**	**-**	**-**	**14**	**-**
寄售网点										
本集团经营	81	-4	47	-9	42	1	45	-1	215	-13
第三方经销商经营	48	-8	6	-1	-	-	-	-	54	-9
小计	**129**	**-12**	53	**-10**	42	**1**	**45**	**-1**	**269**	**-22**
合计	**138**	**-12**	58	**-10**	42	**1**	**45**	**-1**	**283**	**-22**

变动：与2026年3月31日相比

波司登 BOSIDENG

多元化服装业务

按品牌划分之收入



审慎评估校服业务发展及经营效益：

- 优化业务布局与资源配置
- 加强订单质量、成本控制及风险管理
- 提升业务经营的稳健性及资源使用效率







波司登
BOSIDENG



未来发展计划

未来发展计划

波司登 BOSIDENG

品牌羽绒服业务

- **品牌引领：**强化品牌专业价值与消费认知，优化传播与用户经营，发挥品牌的差异化优势，加强矩阵协同
- **产品创新：**深化核心品类经营，加强原创设计、功能面料、工艺技术及产品质量管理等方面的创新
- **渠道優化：**聚焦核心市场及重点门店经营质量，完善分层分级零售运营体系，提升品牌、商品、客群匹配度
- **完善商品及供应链管理：**完善以终端需求为导向的商品运营机制，深化优质供应商合作，全面提升柔性快反与供应链数字化

贴牌加工管理业务

- 以“高质量、稳增长”为导向，深化与现有核心客户合作，审慎拓展新客户与产品品类
- 提升ODM自主开发、产品技术及供应链协同能力，优化生产资源配置，增强订单承接与交付灵活性
- 加强成本费用与经营风险管理，推动业务稳健发展

时尚女装业务

- 持续优化发展模式与资源配置，深化品牌及产品差异化经营
- 完善渠道结构、商品企划、供应链协同及费用管理，提升运营效率与经营质量
- 审慎推进业务调整，促进女装业务健康发展



世界羽绒服 中国波司登 引领新潮流