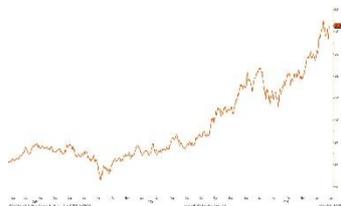


安踏体育(2020.HK)

上半年销售理想，安踏品牌5年规划公布



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	185.4
市值 (亿港元)	5012.0
52周高位	190.10
52周低位	67.22

*截至7月9日

FY20 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	355.1
变动(%)	4.7
毛利	206.5
变动(%)	10.7
归母净利润	51.6
变动(%)	-3.4

主要股东资料

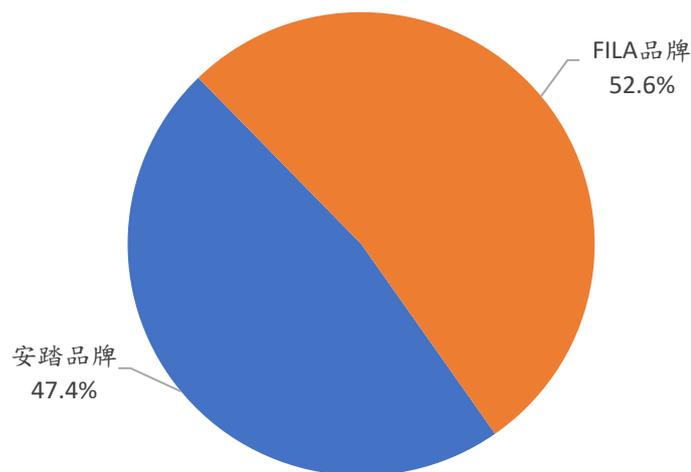
持股	
丁世忠	61.4%

来源: 披露易

公司简介

- 安踏体育(2020)为国内一间体育用品企业，业务主要从事设计、开发、制造和销售体育用品，类型包括运动鞋、服装及配饰。透过多元化的品牌组合，包括安踏、FILA、DESCENTE及KOLON SPORT，以及组成投资者财团于二零一九年成功收购芬兰运动品牌集团 Amer Sports Corporation，拥有国际认可品牌包括 Salomon、Arc'teryx、Peak Performance、Atomic、Suunto 和 Wilson 等。
- 截至2020年12月底止，安踏及FILA品牌分别占93.4%收入来源。门店网络方面，安踏品牌在国内拥有逾9,900间门店；FILA品牌有约2,000间；DESCENTE及KOLON SPORT分别有157和175间。

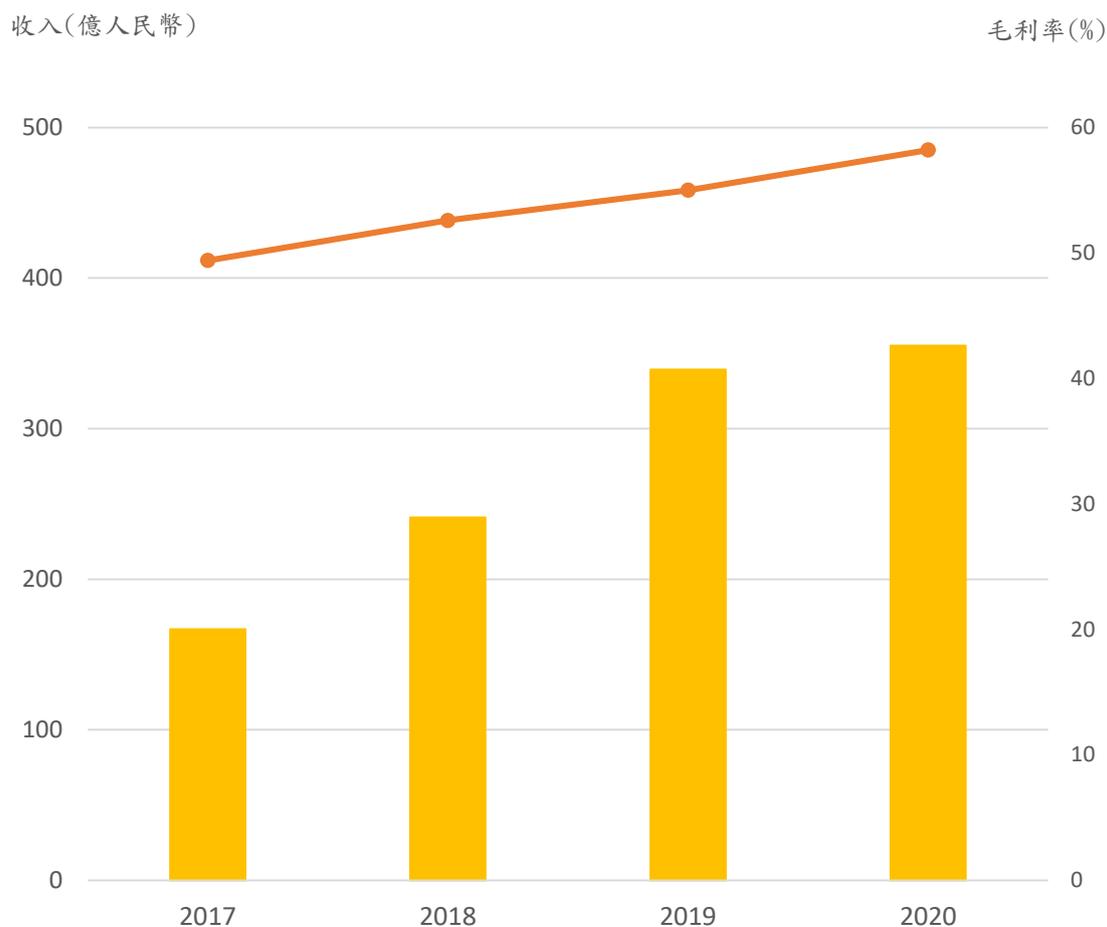
FY20 收入分布



来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 安踏体育(2020)于6月中旬公布盈利预喜，由于2020年度新型冠状病毒疫情影响，国内零售市场受到冲击，形成低基数效应，故此安踏、FILA及其他品牌收入于今年上半年明显反弹，较2020年中期同比增长逾五成。以2020年中期收益146.7亿人民币计，估算2021年中期收益最少达到220.0亿人民币。而各品牌业务给予的折扣较少，将拉动毛利率上升，加上FILA品牌规模扩张较快，体现更好的经营效率，预期经营溢利有所增加。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 另外，公司上周公布第二季度及上半年之营运数据。单计第二季，安踏、FILA及其他品牌的零售表现增长分别为35%至40%、30%至35%以及70%至75%。上半年计，安踏、FILA及其他品牌的零售表现增长分别为35%至40%、50%至55%以及90%至95%，均高于管理层给予的全年指引。

业务前景

- 展望未来，安踏体育刚发布安踏品牌未来五年战略目标及 24 个月快速增长「赢领计划」，以制定中长线业务发展策略。公司目标在未来 5 年，实现流水复合年增长率 18%至 25%，在线业务增长三成以上，同时加强布局强一至三线城市，流水比重逾五成。至于 24 个月策略方面，公司会积极推进数字化改革以及品牌高端化。事实上，公司今年推出全新 Anta Guoqi 品牌，年内计划开设 30 间门店，其产品定价较进取，而且折扣较少，相信有助提高安踏品牌盈利能力。

估值

	2021E	2022E
市盈率	52.5	40.5
市帐率	13.87	11.1
股息率	0.7	1.1

来源:彭博

风险因素

- 安踏品牌高端化进度逊预期
- 疫情反复削弱消费者信心
- FIFA 品牌门店扩张速度逊预期

投资建议

- 综合而言，美洲国家杯及欧洲国家杯均完美落幕，东京奥运会即将于 7 月下旬举行，预期国内民众对于体育赛事的关注程度会有增无减，将带动体育产品的销量。策略上，安踏体育今年以来销售表现理想，配合公司发布中长期战略，前景看俏。现价为 2021 年预测市盈率 52.5 倍，近期股价于 20 天线有支持，建议投资者可候低收集。

同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
安踏	2020.HK	5012.0	50.9	52.5	13.87	0.7
361 度	1361.HK	86.2	286.1	16.1	0.96	1.3
特步国际	1368.HK	417.5	310.3	48.6	4.39	1.2
李宁	2331.HK	2287.3	72.1	65.4	16.8	0.5

来源:彭博

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk