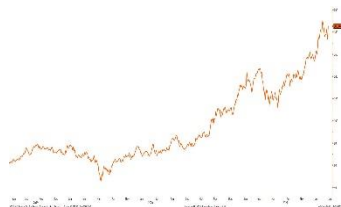


安踏體育(2020.HK)

上半年銷售理想，安踏品牌5年規劃公布



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	185.4
市值 (億港元)	5012.0
52周高位	190.10
52周低位	67.22

*截至7月9日

FY20 財務資料摘要

人民幣(億元)

收入	355.1
變動(%)	4.7
毛利	206.5
變動(%)	10.7
歸母淨利潤	51.6
變動(%)	-3.4

主要股東資料

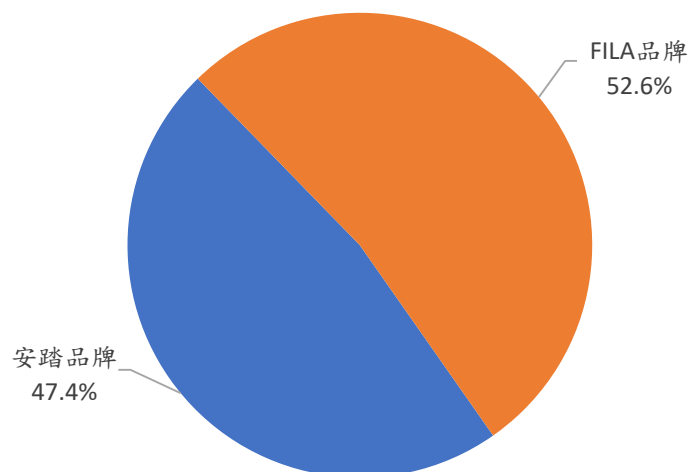
	持股
丁世忠	61.4%

來源: 披露易

公司簡介

- 安踏體育(2020)為國內一間體育用品企業，業務主要從事設計、開發、製造和銷售體育用品，類型包括運動鞋、服裝及配飾。透過多元化的品牌組合，包括安踏、FILA、DESCENTE 及 KOLON SPORT，以及組成投資者財團於二零一九年成功收購芬蘭運動品牌集團 Amer Sports Corporation，擁有國際認可品牌包括 Salomon、Arc'teryx、Peak Performance、Atomic、Suunto 和 Wilson 等。
- 截至 2020 年 12 月底止，安踏及 FILA 品牌分別佔 93.4%收入來源。門店網絡方面，安踏品牌在國內擁有逾 9,900 間門店；FILA 品牌有約 2,000 間；DESCENTE 及 KOLON SPORT 分別有 157 和 175 間。

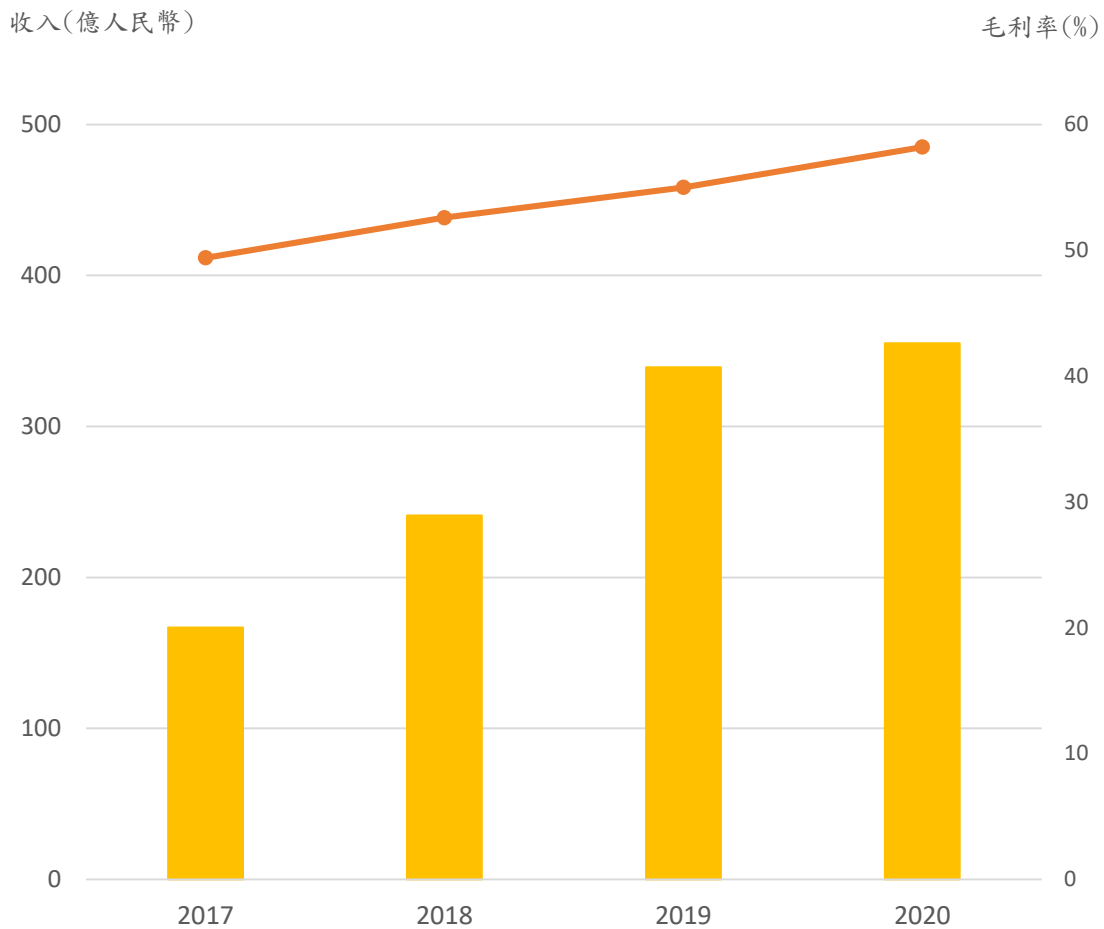
FY20 收入分佈



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 安踏體育(2020)於6月中旬公布盈利預喜，由於2020年度新型冠狀病毒疫情影響，國內零售市場受到衝擊，形成低基數效應，故此安踏、FILA及其他品牌收入於今年上半年明顯反彈，較2020年中期同比增長逾五成。以2020年中期收益146.7億人民幣計，估算2021年中期收益最少達到220.0億人民幣。而各品牌業務給予的折扣較少，將拉動毛利率上升，加上FILA品牌規模擴張較快，體現更好的經營效率，預期經營溢利有所增加。



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 另外，公司上周公布第二季度及上半年之營運數據。單計第二季，安踏、FILA及其他品牌的零售表現增長分別為35%至40%、30%至35%以及70%至75%。上半年計，安踏、FILA及其他品牌的零售表現增長分別為35%至40%、50%至55%以及90%至95%，均高於管理層給予的全年指引。

業務前景

- 展望未來，安踏體育剛發布安踏品牌未來五年戰略目標及 24 個月快速增長「贏領計劃」，以制定中長線業務發展策略。公司目標在未來 5 年，實現流水複合年增長率 18%至 25%，線上業務增長三成以上，同時加強布局強一至三線城市，流水比重逾五成。至於 24 個月策略方面，公司會積極推進數字化改革以及品牌高端化。事實上，公司今年推出全新 Anta Guoqi 品牌，年內計劃開設 30 間門店，其產品定價較進取，而且折扣較少，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
市帳率	13.87	11.1
股息率	0.7	1.1

來源:彭博

風險因素

- 安踏品牌高端化進度遜預期
- 疫情反覆削弱消費者信心
- FIFA 品牌門店擴張速度遜預期

投資建議

- 綜合而言，美洲國家盃及歐洲國家盃均完美落幕，東京奧運會即將於 7 月下旬舉行，預期國內民眾對於體育賽事的關注程度會有增無減，將帶動體育產品的銷量。策略上，安踏體育今年以來銷售表現理想，配合公司發布中長期戰略，前景看俏。現價為 2021 年預測市盈率 52.5 倍，近期股價於 20 天線有支持，建議投資者可候低收集。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 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
特步國際	1368.HK	417.5	310.3	48.6	4.39	1.2
李寧	2331.HK	2287.3	72.1	65.4	16.8	0.5

來源:彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk