

안타스포츠 Anta Sports (2020 HK)

유행 안타는 스포츠웨어

Refinitiv
평균목표주가
HKD 132.81
상승여력: 17.5%

김지은 jinzhien@miraeeasset.com

22년 실적 기대치 상회, 실적 발표 당일 주가 9% 상승 마감

22년 매출액은 컨센서스 부합, 순이익 컨센서스 3.7% 상회

- 22년 매출액 536.5억 위안(+8.8%YoY), 지배주주순이익 75.9억 위안(-1.7%YoY)
 - 22년 ANTA 매출 277억 위안(+15.5%YoY), FILA 매출 215억 위안(-1.4%YoY)
 - 22년 기타 브랜드 매출 전년 대비 26% 증가한 44억 위안 기록(데상트, 코오롱 등)
 - 온라인 비중 향상, 오프라인 손실 최소화: 21년 28.6% → 22년 34.3%(+30.7%YoY)
- 불황 속 동사의 마케팅 위기관리 능력 재차 확인 → 기타 글로벌 스포츠웨어 대비 선방**
- 22년 안타스포츠 중국 매출이 **나이키를 최초 추월**(71.65억 달러, 21.12 ~ 22.11기준)
 - 22년 중국시장 매출: 아디다스 -30.5%YoY / 나이키 -10.9%YoY / FILA -1.4%YoY

23년 소비 불확실성 여전, 그럼에도 올해 두 자리 수 성장 기대

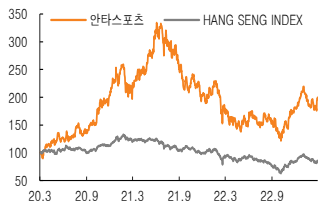
방직의류 탄력 高: 지난해 2분기 타격을 가장 많이 받은 품목 위주로 우선적 회복 예상

- 22년 2분기 소매 판매액 -4.6%YoY / 의류·신발·모자·방직품 판매액 -10.2%YoY
 - 2분기는 한 해의 경기를 좌우하는 가장 중요한 시기로 **소비진작 정책 적극 추진 전망**
- 안타스포츠 브랜드 중 FILA 우선적 회복 전망 → 23년에 15% 이상 성장률 시현 전망**
- ANTA(22년 매출의 52%): 23년 약 300~500개 신규 점포 개장 목표(22년 9,603개 대비 3~5% 증가) / 품질과 브랜드력 향상으로 매출 성장 견인, 성장률 Low-teen예상
 - FILA(22년 매출의 40%): 올해는 매장수 확장 보다는 체질 개선에 집중 / 낮은 기저, 1·2선 도시에서의 오프라인 소비 회복 가속화로 **ANTA 브랜드 성장률 상회** 전망
 - 기타 브랜드(22년 매출의 8%): 아웃도어 관련 활동 수요 증가, 20% 이상 고성장 지속

밸류에이션

- 23년 컨센서스 P/E 기준 28배, 과거 5년 평균 P/E 33배보다 할인 거래 중
- 22년 실적 및 재고 리스크 일부 해소, **23년 오프라인 소비 회복 / 이익 개선 긍정적**

Key data



현재주가(23/3/24, HKD)	113.00	시가총액(심역HKD)	306.64
HANG SENG INDEX(23/3/24, p)	19,915.68	시가총액(조원)	50.29
EPS 성장률(23F, %)	24.7	유통주식수(백만주)	1,223.6
P/E(23F, x)	28.2	52주 최저가(HKD)	69.00
MKT P/E(23F, x)	9.4	52주 최고가(HKD)	124.00
배당수익률(%)	1.3		

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.7	30.9	11.1
상대주가	10.2	17.8	22.4

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (백만CNY)	35,512	49,328	53,651	62,691	73,143	84,488
영업이익 (백만CNY)	9,150	10,987	11,228	13,751	16,588	19,764
영업이익률 (%)	25.8	22.3	20.9	21.9	22.7	23.4
순이익 (백만CNY)	5,162	7,720	7,590	9,544	11,584	15,104
EPS (CNY)	1.92	2.87	2.82	3.52	4.27	5.06
ROE (%)	23.4	29.2	24.0	25.1	25.9	26.2
P/E (배)	53.9	33.2	32.1	28.2	23.2	19.5
P/B (배)	11.6	8.9	7.1	6.5	5.5	4.6

주: 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 안타스포츠, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 안타스포츠 브랜드별 주요 경영지표

(백만CNY)

	1H20	2H20	1H21	2H21	1H22	2H22	2020	2021	2022
매출액	14,669	20,843	22,812	26,516	25,965	27,686	35,512	49,328	53,651
YoY	-1%	9%	56%	27%	14%	4%	5%	39%	9%
ANTA	6,777	8,972	10,578	13,434	13,360	14,363	15,749	24,012	27,723
YoY	-11%	-9%	56%	50%	26%	7%	-10%	52%	15%
(of 매출액)	46%	43%	46%	51%	51%	52%	44%	49%	52%
FILA	7,152	10,298	10,827	10,995	10,777	10,746	17,450	21,822	21,523
YoY	9%	25%	51%	7%	-0.5%	-2%	18%	25%	-1%
(of 매출액)	49%	49%	47%	41%	42%	39%	49%	44%	40%
기타	740	1,573	1,407	2,087	1,828	2,577	2,313	3,494	4,405
YoY	8%	53%	90%	33%	30%	23%	35%	51%	26%
(of 매출액)	5%	8%	6%	8%	7%	9%	7%	7%	8%
매출총이익	8,339	12,312	14,408	15,996	16,109	16,209	20,651	30,404	32,318
YoY	0.4%	19%	73%	30%	12%	1%	11%	47%	6%
GPM	57%	59%	63%	60%	62%	59%	58%	62%	60%
ANTA	2,822	4,213	5,587	6,941	7,358	7,514	7,035	12,528	14,872
YoY	-13%	6%	98%	65%	32%	8%	-2%	78%	19%
GPM	42%	47%	53%	52%	55%	52%	45%	52%	54%
FILA	5,040	7,052	7,830	7,564	7,395	6,888	12,092	15,394	14,283
YoY	8%	23%	55%	7%	-6%	-9%	16%	27%	-7%
GPM	70%	68%	72%	69%	69%	64%	69%	71%	66%
기타	477	1,047	991	1,491	1,356	1,807	1,524	2,482	3,163
YoY	18%	61%	108%	42%	37%	21%	44%	63%	27%
GPM	64%	67%	70%	71%	74%	70%	66%	71%	72%
영업이익	3,604	5,548	5,885	5,104	5,763	5,370	9,152	10,989	11,230
YoY	-15%	25%	63%	-8%	-2%	5%	5%	20%	2%
OPM	25%	27%	26%	19%	22%	19%	26%	22%	21%
ANTA	1,858	2,669	2,447	2,698	2,942	2,983	4,527	5,145	5,925
YoY	-24%	19%	32%	1%	20%	11%	-3%	14%	15%
OPM	27%	30%	23%	20%	22%	21%	29%	21%	21%
FILA	1,766	2,728	3,143	2,196	2,426	1,875	4,494	5,339	4,301
YoY	-7%	28%	78%	-20%	-23%	-15%	12%	19%	-19%
OPM	25%	26%	29%	20%	23%	17%	26%	24%	20%
기타	19	176	295	349	395	512	195	644	907
YoY	흑진	734%	1453%	98%	34%	47%	흑진	230%	41%
OPM	3%	11%	21%	17%	22%	20%	8%	18%	21%

자료: 안타스포츠, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. ANTA브랜드 채널별 매출 현황

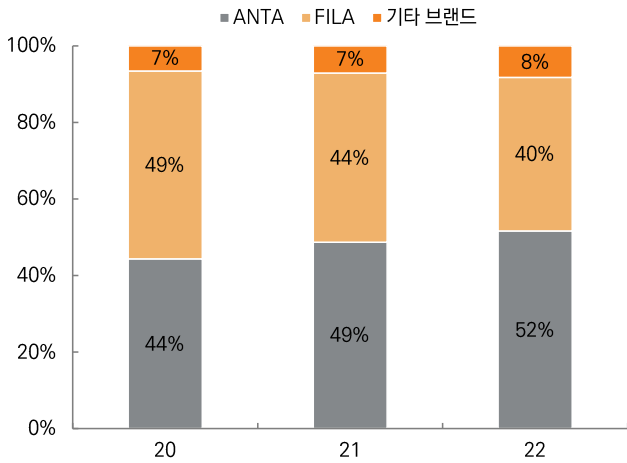
(백만CNY)

	2020		2021		2022		YoY
	매출	비중	매출	비중	매출	비중	
DTC	1,463	9%	8,554	36%	13,687	49%	60%
온라인	5,088	32%	8,221	34%	9,677	35%	18%
전통채널 및 기타	9,198	58%	7,237	30%	4,359	16%	-40%
계	15,749	100%	24,012	100%	27,723	100%	15%

주: ANTA브랜드 2020년 하반기부터 DTC(Direct to Consumer, 기존 홀세일 중심 전략에서 직판 모델로 전환) 전략 채택

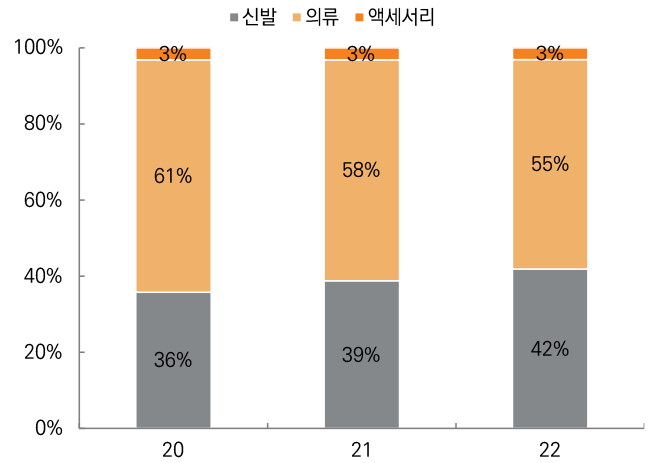
자료: 안타스포츠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 안타스포츠 브랜드별 매출 비중: ANTA 비중 50% 돌파



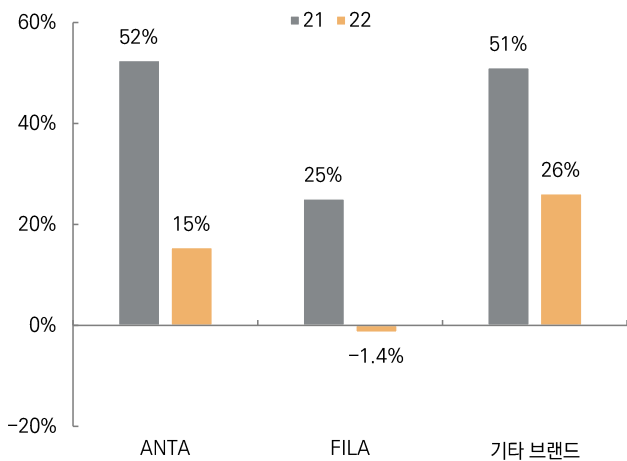
자료: 안타스포츠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 안타스포츠 품목별 매출 비중 추이: 신발 비중 지속 증가



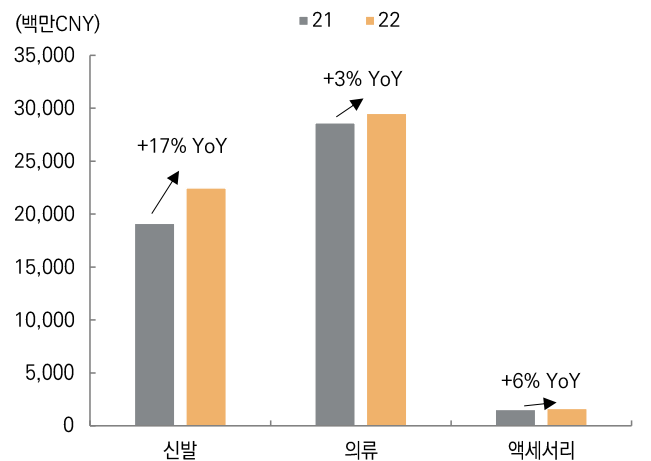
자료: 안타스포츠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 안타스포츠 브랜드별 매출 성장률: 22년 FILA 역성장 기록



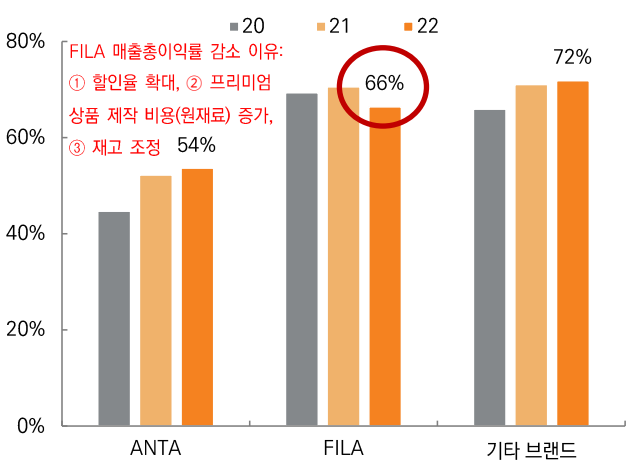
자료: 안타스포츠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 안타스포츠 품목별 매출 성장률: 신발 가장 높은 성장률 기록



자료: 안타스포츠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 안타스포츠 브랜드별 매출총이익률 추이: FILA 이익률 감소



자료: 안타스포츠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 중국 면화 현물 가격 추이: 원재료 가격 부담 완화



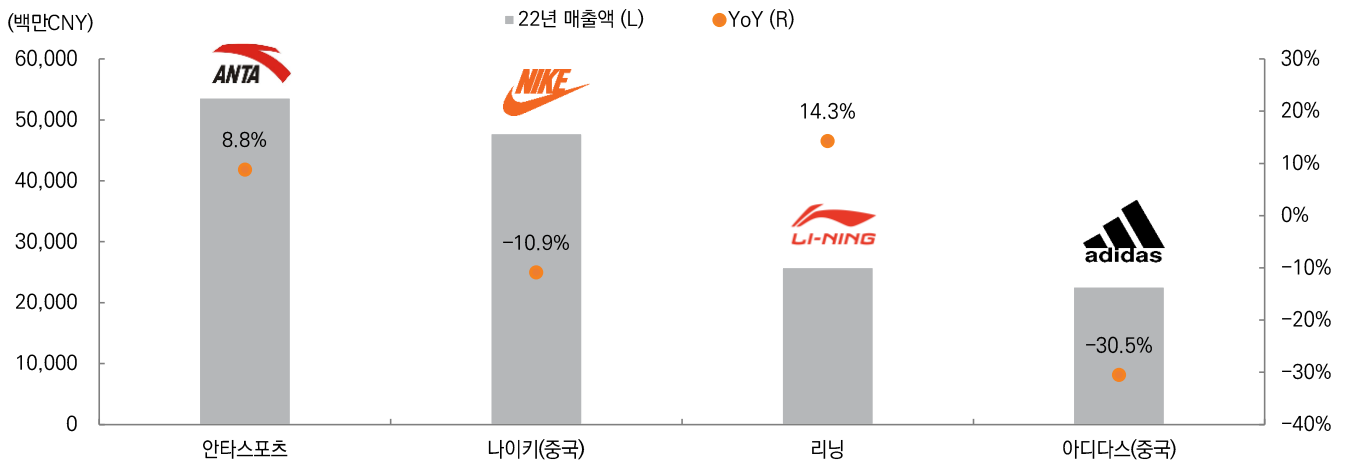
주: 3월 24일 기준
 자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 멀티 브랜드 전략을 통한 다양한 소비자 수요 충족



자료: 안타스포츠, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 2022년 중국 내 주요 글로벌 스포츠웨어 기업 성장을 비교: 안타스포츠 매출 나이키 중국 매출 추월



주: 나이키 및 아디다스 중국 지역 매출 限 / 나이키 22년 매출 7,165백만 달러(21.12.01 ~ 22.11.30 기준) / 아디다스 22년 매출 3,195백만 유로
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. Peer valuation

종목명	종목코드	시가총액 (US \$mn)	P/E(배)		P/B(배)		ROE(%)		EPS Growth(%)	
			23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
안타스포츠	2020 HK	39,064	28.2	23.2	6.5	5.5	25.1	25.9	24.7	21.4
중국 로컬 스포츠웨어 기업										
리닝	2331 HK	20,216	27.3	22.2	4.9	4.2	18.8	19.8	24.3	22.6
XTEP	1368 HK	3,084	17.9	14.3	2.3	2.1	13.1	15.5	22.6	24.9
361	1361 HK	1,004	7.6	6.6	0.7	0.7	10.6	11.3	21.1	15.3
Average			17.6	14.4	2.6	2.3	14.2	15.5	22.7	21.0
글로벌 스포츠웨어 기업										
나이키	NKE US	187,168	37.5	30.2	12.8	12.4	33.5	42.7	(16.0)	24.3
룰루레몬	LULU US	39,997	31.6	27.8	11.7	9.2	41.4	37.5	31.9	13.7
아디다스	ADS GR	27,404	-	33.4	5.2	4.5	-5.7	15.9	(159.7)	312.1
Average			34.6	30.5	9.9	8.7	23.1	32.0	-47.9	116.7

주: 3월 24일 기준

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.