



2025/2026财年 中期业绩

HONMA 高尔夫有限公司(6858.HK)

高尔夫行业内最负盛名的标志性品牌之一

2025年11月



DISCLAIMER

You must read the terms, conditions, limitations, notifications, restrictions, acknowledgments and representations in the following (the “Terms”) before reading or making any other use of this presentation. In reading or making any other use of this presentation, you acknowledge and agree to be bound by the following Terms. These materials, and any further information made available to you during this presentation, are fully based on information that has already been in public domain. Honma Golf Limited (the “Company”) will not be discussing or providing any information or materials which are not already in the public domain. This presentation, the materials contained herein, and any further information made available to you, may not be copied, reproduced or redistributed to any other person in any manner or published, in whole or in part, for any purpose, at any time, without the prior written consent of the Company. You will return to the Company all materials provided to you at the end of this presentation. This presentation does not purport to provide a complete description of the matters to which it relates. No representation, warranty or undertaking, express or implied, is or will be made or given by, and no responsibility or liability is or will be accepted by, any person (for the avoidance of doubt, including but not limited to, the Company, its subsidiaries, affiliates, controlling persons, directors, officers, employees, agents, representatives or advisers of any of the foregoing), with respect to the accuracy, reliability, correctness, fairness or completeness of this presentation or its contents or any oral or written communication in connection with this presentation. In addition, any analyses included herein are not and do not purport to be appraisals of the assets, stock or business of the Company or any of its holding companies, subsidiaries or other affiliates. Nothing contained in this presentation is, or shall be, relied upon as a promise or representation as to the future or as a representation or warranty otherwise. Nothing in this presentation constitutes or forms part of, or should be construed as constituting or forming part of, any regulatory, valuation, legal, tax, accounting, investment, or other advice. Nothing in this presentation constitutes or forms part of, or should be construed as constituting or forming part of, any recommendation, solicitation, offer or commitment to purchase, sell, subscribe for or underwrite any securities by any party, or to extend any credit or provide any assurance to you or to enter into any transaction. You should consult with such advisers as you deem necessary to assist you in making any investment decision with respect to the Company, including, but not limited to, your accountants, investment advisors and legal and/or tax experts. None of the Company, its subsidiaries, affiliates, controlling persons, directors, officers, employees, agents, representatives or advisers of any of the foregoing shall have any liability (in negligence or otherwise) in respect of the use of, or reliance upon, the information contained herein by you or any person to whom the information herein is disclosed. The contents of this presentation are subject to corrections or changes at any time without further notice. The information contained in these materials also contains certain forward-looking statements, which are based on various assumptions and subject to risks and uncertainties. In light of these assumptions, risks, and uncertainties, the future facts, events and circumstances described in these materials may not occur and actual results could differ materially and adversely from those anticipated or implied in the forward looking statements. The forward-looking statements are not a guarantee of future performance. Each of the Company, its subsidiaries, affiliates, controlling persons, directors, officers, employees, agents, representatives or advisers of any of the foregoing assumes no obligation to (1) provide access to any additional information, (2) correct any inaccuracies in this presentation, or (3) update or otherwise revise this presentation, for any reason whatsoever, including without limitation to reflect new information, events or circumstances that arise, occur or become known after the date of this presentation. This presentation is for information purposes only and does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of any security. Any such offer or invitation will be made solely through a prospectus or offering circular in compliance with applicable laws and any decision to purchase or subscribe for any security should be made solely on the basis of the information contained in such prospectus or offering circular issued in connection with such offer or invitation.



目录

01

HONMA

02

业绩概览

03

业务亮点

04

财务回顾

05

附录



01 HONMA



1959年创立于日本， 高端高尔夫用具**第一品牌**
 67年**工匠精神**传承， 追求**卓越性能**和**出众品质**
 全球**唯一**的垂直整合型高尔夫公司



专注于研发和品质
 拥有自主研发及生产基地

- 位于日本酒田的研发和生产基地占地**163,000平方米**；拥有**155**名研发人员与能工巧匠
- 追求卓越品质，集聚科技创新、日本传统工艺和精美设计于一体



覆盖球杆和非球杆
 全品类产品组合

- 丰富齐全的产品品类
- 高尔夫球杆聚焦传统的**超高端**和增速最快的**超性能**消费区间
- 提供**全品类**高端非球杆产品，包括高尔夫球、服饰及配件



全球布局
 自营渠道+分销网络

- 在全球**超50**个国家销售
- 独特的全渠道战略，拥有**91**家自营门店和**3,584**个第三方零售及批发销售点
- 在中国、日本、韩国和美国布局高速成长的**电商业务**

02 业绩概览



截至2025年9月30日止六个月内，公司继续通过直营渠道的销售增长助力业绩提升，同时积极推进批发渠道的各项优化措施。这些意图有效实施公司长期业务战略的同时审慎维护了现金流状况与财务稳健。

主要财务数据	截至2025年9月30日止六个月	同比增长（日元基准）
净销售	7,868 百万日元 / 53.9 百万美元 ⁽¹⁾	-19.8% (按固定汇率计: -18.1%)
毛利率	53.5%	+0.5个百分点
EBITDA - EBITDA 利润率	-86.6 百万日元 / -0.6 百万美元 ⁽¹⁾ -1.1%	+82.5% +3.9个百分点
净利润 - 净利润率	-2,398 百万日元 / -16.4 百万美元 ⁽¹⁾ -30.5%	-183.6% -21.9个百分点
报告每股盈利	-3.96 日元 / -0.21 美元 ⁽³⁾	-183.6%
经营活动所得现金流净额	1,923 百万日元 / 13.2 百万美元 ⁽¹⁾	-52.2%
净现金	12,067 百万日元 / 81.3 百万美元 ⁽²⁾	+2.1%
派息	N/A	

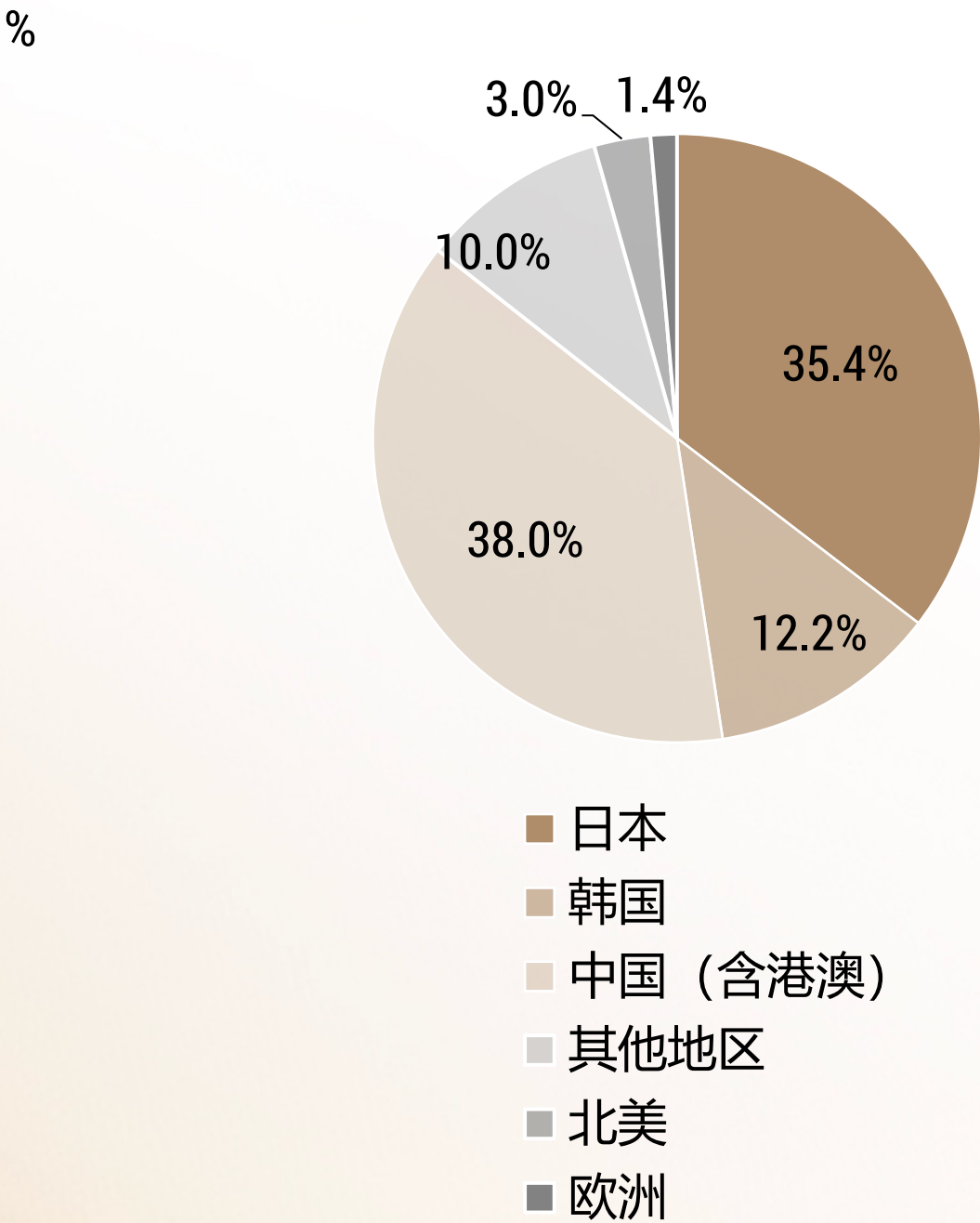
备注 (1) 汇率: 1 美元 = 146.07 日元 (2) 汇率: 1 美元 = 148.47 日元 (3) 汇率: 1 港元 = 18.71 日元

业绩回顾 按市场

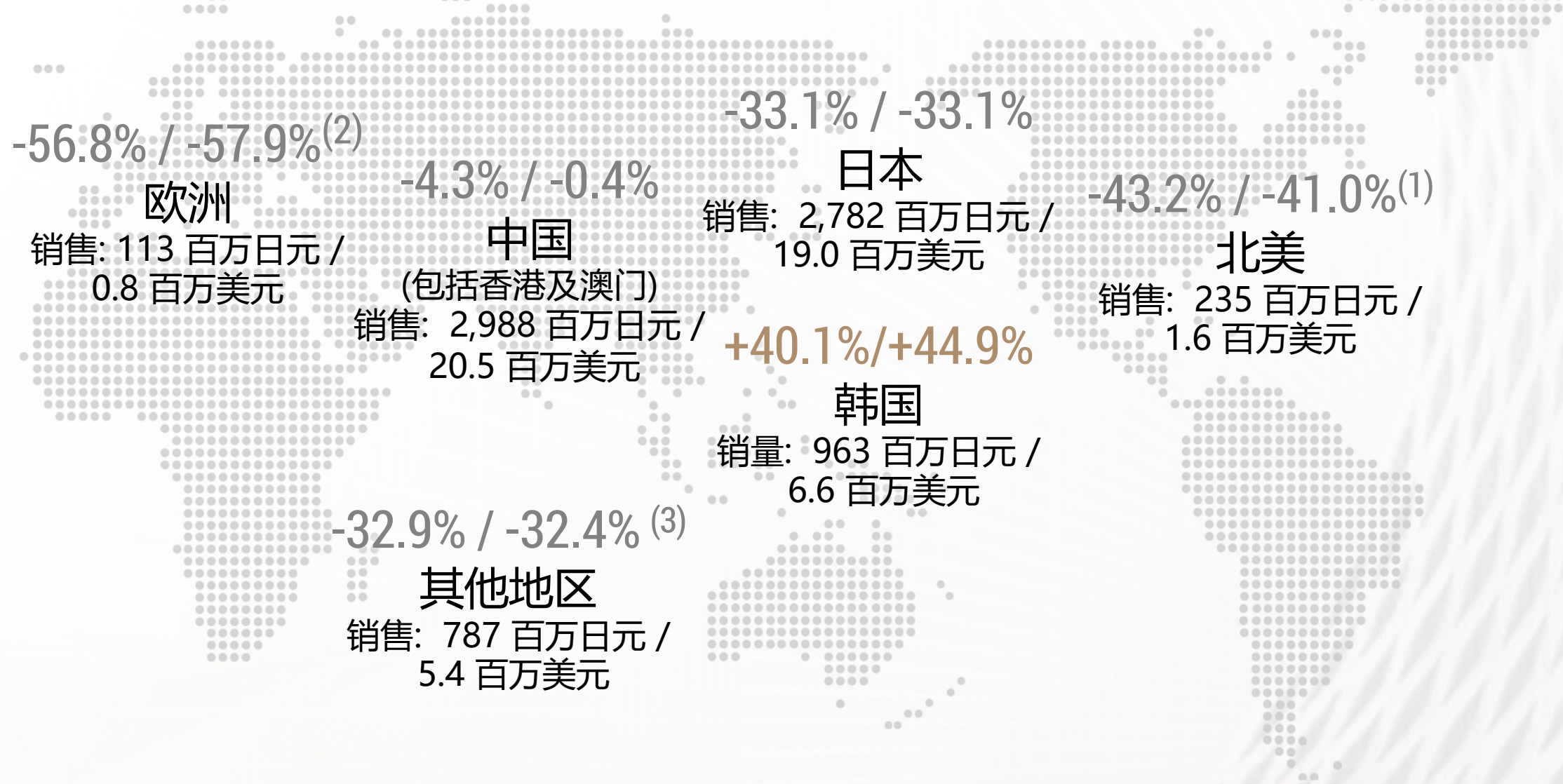
26财年中期销售收入7,868 百万日元 / 53.9 百万美元, 同比 -19.8%

- 日本市场收入下降33.1%，主要由于重组团队以及调整分销策略所致。公司将继续聚焦自营渠道，同时逐步缩减亏损及低效的批发渠道。
- 中国（含香港及澳门）市场收入下降4.3%，因整体经济环境与零售市场不景气，业绩持续承压。
- 韩国市场收入实现40.1%的显著增长，得益于公司直营渠道的持续发力，以及集团分销商合作协议的焕新推进。

按区域划分的销售占比



各区域销售变动（按实际汇率/按固定汇率）



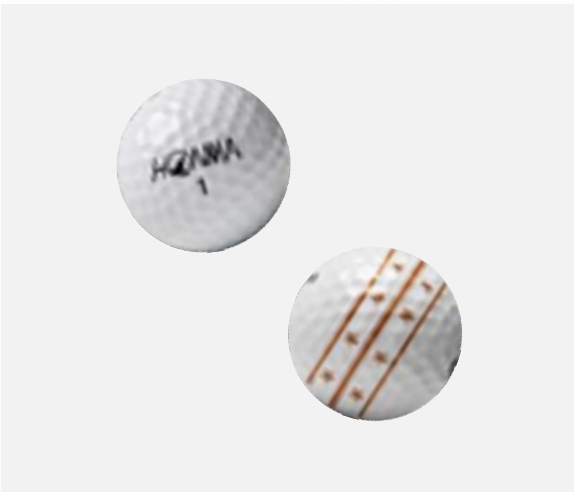
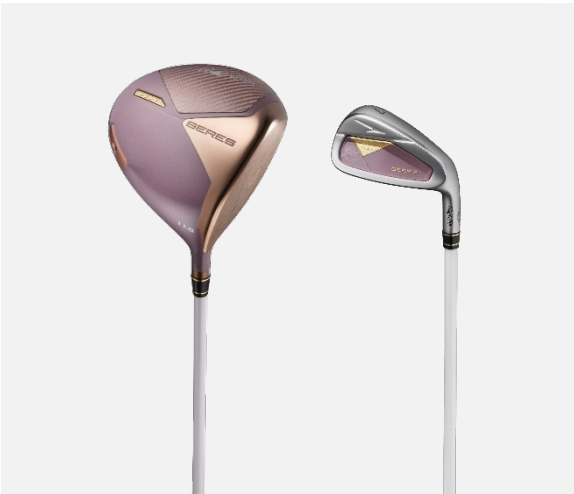
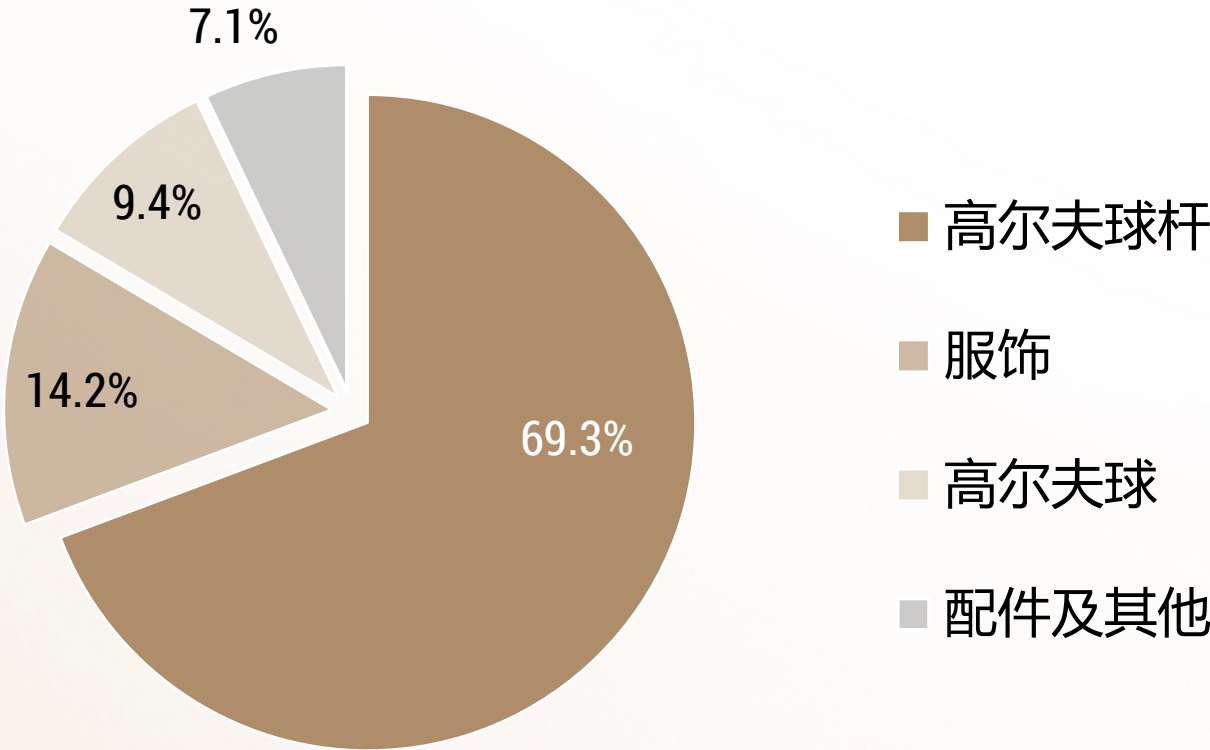
备注 (1) (2) (3): 韩国、欧洲和其他地区销售下跌，主要由于产品淘汰带来的负面影响

业绩回顾 按产品类别

26财年中中期销售收入7,868 百万日元 / 53.9 百万美元, 同比 -19.8%

- 区域限定球杆销售收入增长**33.1%**，主要得益于中国和韩国市场的强劲表现。推杆收入亦提升**36.4%**，再次印证HONMA强大的品牌价值及抵御经济挑战的能力。
- 因中国市场的消费意愿疲软，服装销售额下降16.6%，
- 高尔夫球销售额下滑18.9%，主要受日本市场26.6%的下跌影响，而中国市场则实现了**52.3%**的强劲增长。

按产品类别划分的销售占比 %



高尔夫球杆

销售额 -18.3% 至 5,450 百万日元 / 37.3 百万美元
毛利率 -2.9个百分点 至 57.5%

- 销售额下降主要由于日本市场下滑35.0%。
- 韩国市场实现**108.8%**的强劲增长，中国在市场消费信心不足和经济前景黯淡的背景下仅微增**0.3%**。

服饰

销售额 -16.6% 至 1,118 百万日元 / 7.7 百万美元
毛利率 -1.8个百分点 至 55.5%

- 销售额下滑主要受中国服饰销售额下降14.6%影响。
- 日本市场销售额同比大幅增长**27.1%**。

高尔夫球

销售额 -18.9% 至 737.6 百万日元 / 5.0 百万美元
毛利率 +3.9个百分点 至 31.7%

- 由于过去几年为应对日元贬值而进行的零售价格上调，日本的销售在持续的市场竞争下承压。
- 中国销售增长**52.3%**，得益于“口粮球”等直击消费者痛点的产品的推广。

配件及其他

销售额 -36.8% 至 562.1 百万日元 / 3.8 百万美元
毛利率 +22.5个百分点 至 39.4%

- 销售下滑主要由中国和日本造成，两个市场分别录得13.8%和39.4%的下降；
- 毛利率因产品组合改善以及零售渠道销售贡献增加而提升。

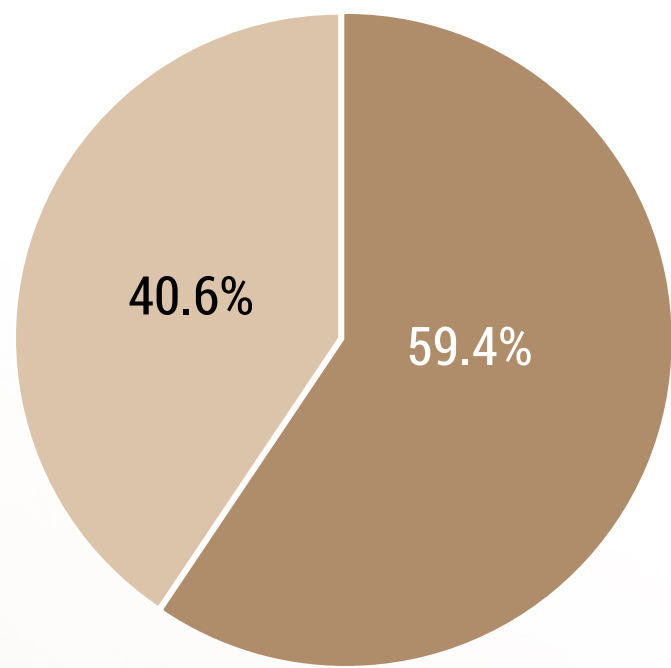
业绩回顾 按渠道

26财年中期销售收入7,868 百万日元 / 53.9 百万美元, 同比 -19.8%

- 直营渠道仍将是集团中期战略发展规划的核心。

按渠道划分的销售占比

%



- 直营渠道
- 第三方渠道

直营渠道 (DTC)

销售额: -15.1% 至 4,676 百万日元 / 32.0 百万美元

毛利率: -8.1个百分点 至 53.8%

91
家自营店

- 门店净减少3家, 新开设1家
- 韩国市场销售额增长63.2%, 毛利率提升15.2个百分点;
- 日本市场销售额下降23.7%, 毛利率下滑22.3个百分点
- 持续升级店铺设计、视觉陈列和客户体验

电商

- 在中国、日本和美国开展电商业务
- 销售额同比下降4.8%, 主要因日本及美国市场销售下滑所致
- 中国大陆市场销售额增长5.1%, 中国台湾地区销售额增长25.6%

第三方渠道

销售额: -25.9% 至 3,191 百万日元 / 21.8 百万美元

毛利率: +11.5个百分点 至 53.1%

3,584
第三方销售点

- 来自第三方零售商及批发商的收入下降25.9%, 主要受日本市场46.3%的跌幅影响。
- 尽管韩国与中国市场分别实现37.1%和11.7%的稳健增长, 仍未能完全抵消日本批发业务收入下滑带来的影响。



03 业绩亮点

HONMA的增长策略: 单品牌、多品类、聚焦亚洲市场

集团在战略上专注于亚洲本土市场的发展，以HONMA单一品牌销售全品类产品。聚焦超高端和超性能两大细分市场，持续满足消费者不断迭代的需求

HONMA增长策略的三大支柱

产品

高尔夫球杆

- 融合独特审美的日本制杆工艺和世界领先的创新技术
- 聚焦发力超高端和超性能细分市场
- 延伸超性能产品线，目标定位8-20差点热忱型球手
- 推出针对年轻一代活跃于社交媒体的女性球手而设计的产品

非球杆产品

- 球类和配件业务在高端市场稳步发展
- 在快速成长的本土市场培育服饰业务，旨在扩大目标客群，既关注打球群体场上、场下的需求，亦触达活跃和热爱户外运动的人群

渠道

- 不断升级HONMA零售业务，通过更优的选址、提升视觉设计，设计理念和消费者体验元素
- 通过增加优质零售商和销售点，进一步渗透超性能市场
- 因应疫情之后消费者行为和商业环境发生的巨大变化，继续投资打造品牌的电商数字生态，提升私域流量



品牌战略与客户忠诚度培养

- 重塑HONMA品牌形象，将HONMA成为互联网时代年轻球手眼中充满活力、有价值的高尔夫生活方式品牌
- 通过品牌的消费者触达点，提升360度HONMA品牌体验，吸引超高端和超性能区间的球手
- 更新TEAM HONMA球手团队，与年轻有潜力的职业球手、教练和社群红人合作，打造独特的品牌社群文化
- 升级CRM系统，更好地理解客户并加强客户忠诚度和品牌粘性
- 加强各市场的品牌公关活动

产品-球杆：完美融合日本工艺和创新技术

球杆产品组合聚焦超高端和超性能细分市场

超高端

BERES

HONMA x Malbon
2025年11月发售



BERES 7s
2024年11月发售



面向富裕的高尔夫爱好者

超性能

T// WORLD

TW777
将于2025年11月发售



TW767
2024年11月发售



面向 0-12 差点
球技出众的球手

其他球杆产品

区域限定、特别纪念版、推杆

樱之舞二代
2025年9月发售



年轮推杆
2025年11月发售



面向热忱型高尔夫爱好者

产品-球杆：完美融合日本工艺和创新技术

球杆产品组合聚焦超高端和超性能细分市场

球杆销售同比 -18.3% 至 5,450 百万日元， 毛利率 -2.9个百分点 至 57.5%

- 在2026财年上半年，区域限定球杆销售额实现33.1%的稳健增长，再次印证HONMA强大的品牌实力及抵御经济挑战的能力。
- 整体球杆销售额下降18.3%，主要受日本市场35.0%的下滑拖累。韩国与中国（含香港及澳门）市场分别实现108.8%和0.5%的稳健增长。

新产品发售

BERES



- HONMA与Malbon的联名于2025年11月发售
- Beres 10 将于2025年12月发售

TOUR WORLD



- 双产品策略，满足双差点和单差点球手的不同需求
- 新一代产品TW777于2025年11月发售

其它



- 区域限定款、特别纪念版、推杆
- 樱之舞二代和一些列SAKATA LAB新品推杆陆续于2025年9月和11月发售

销售表现

- 占球杆销售的52.1%
- 销售额下降34.1%，主要系旧款产品逐步退市及日本市场批发策略调整所致。

- 占球杆销售的9.5%
- 销售额同比下降30.6%，主要受日本市场销售下滑影响。
- 中国市场与美国市场销售额分别实现14.6%与121.9%的增长。

- 占球杆销售的38.4%
- 推杆销售增长36.4%，区域限定球杆销售增长33.1%
- 限量版推杆独一无二的精美设计备受青睐

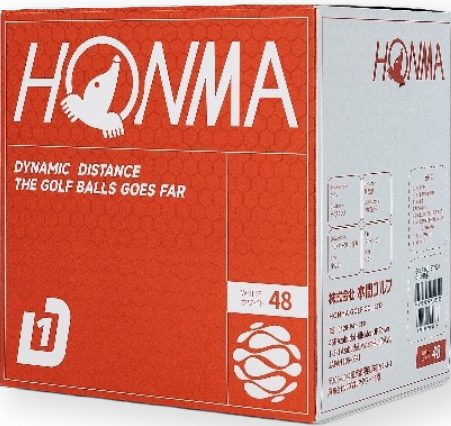
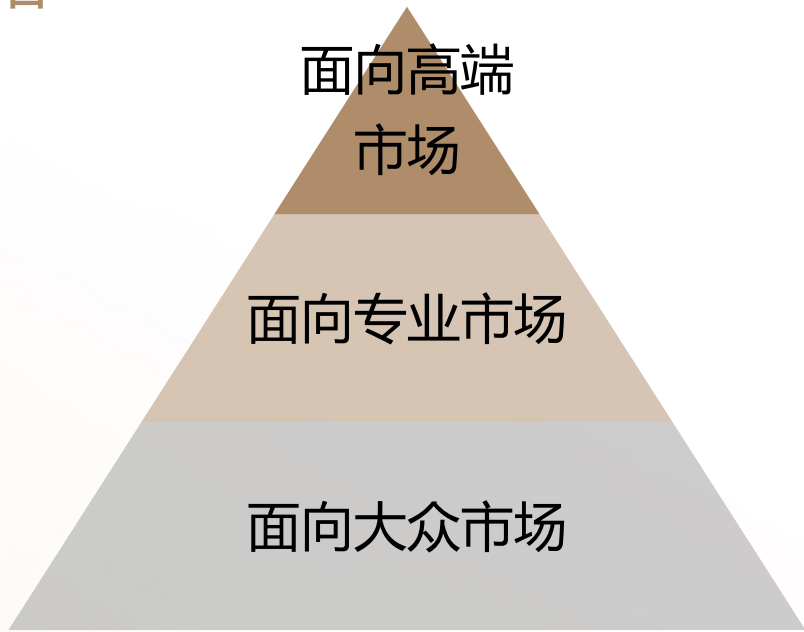
产品-配件：金字塔型的产品矩阵，持续推动高尔夫球的快速增长

零售价格上调，以进一步巩固球类产品金字塔

高尔夫球销售同比 -18.9% 至 738 百万日元，毛利率 +3.9个百分点 至 31.7%

- 高尔夫球销售额下滑主要受日本市场26.6%的急剧下跌影响，激烈的市场竞争以及为应对近年来日元贬值进行的零售价格上调均负面影响了日本的销售。而中国市场则因推出多盒装的球以满足消费者诉求从而实现52.3%的销售增长。
- 毛利率提升3.9个百分点至31.7%，主要得益于产品提价及渠道结构调整。

球类产品金字塔



D1 两层球



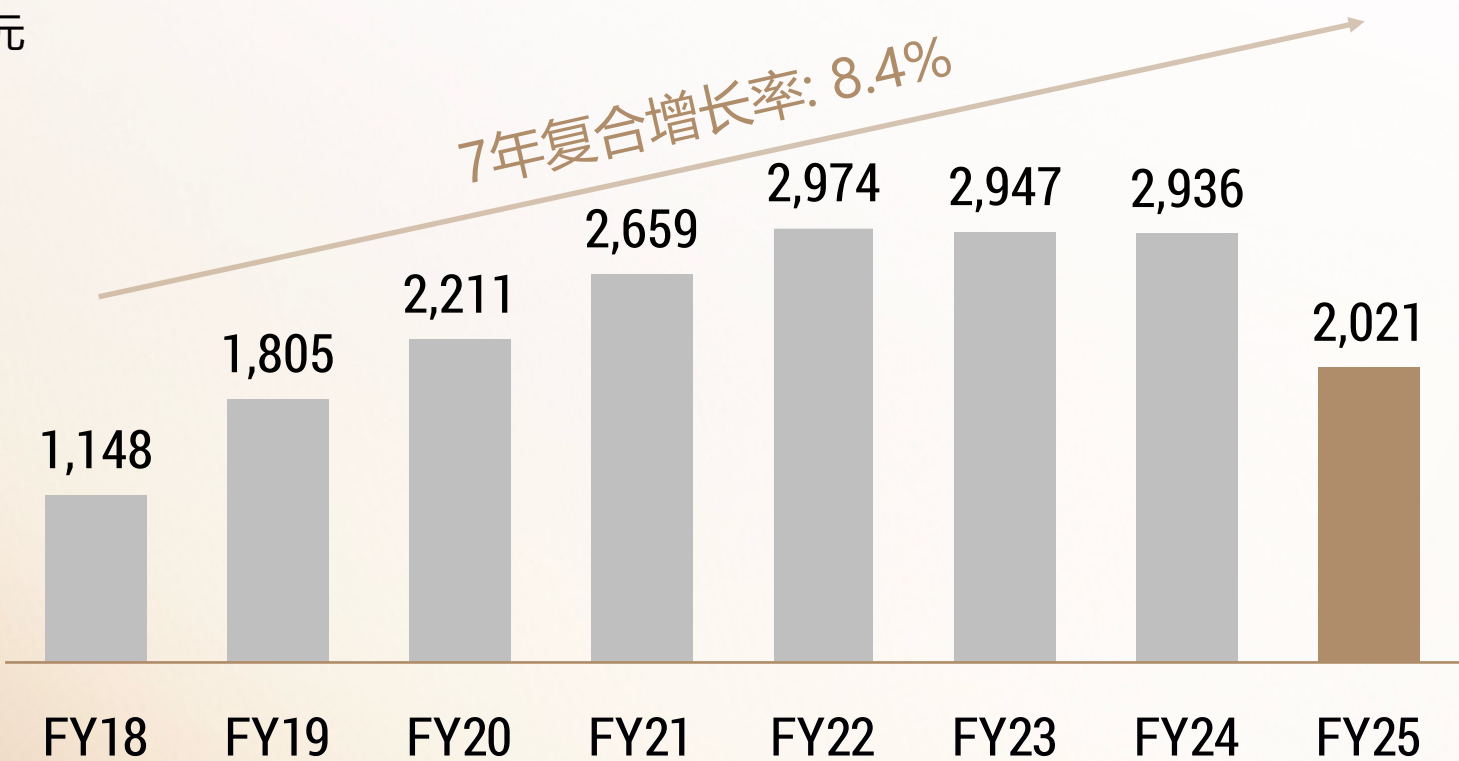
TW-K1 三层球



BERES 5 STAR 六层球

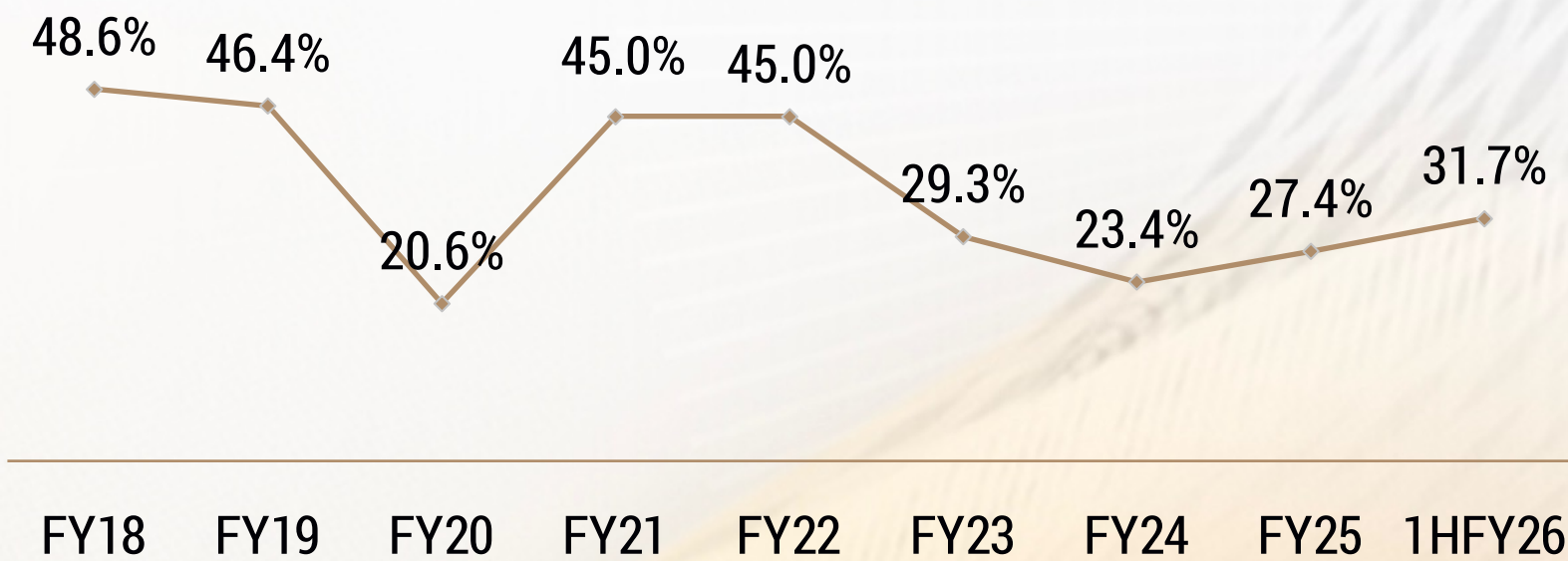
高尔夫球销售总收入

百万日元



高尔夫球毛利率

%



产品-服饰：持续发力，打造领先的高尔夫生活方式品牌

满足高尔夫爱好者场上和场下的需求

服饰销售同比 -16.6% 至 1,118 百万日元，毛利率 -1.8 个百分点 至 55.5%

- 得益于产品组合优化，日本市场销售额增长27.1%，美国市场销售额增长60.6%，但作为服装最大市场的中国销售额下降14.6%。
- 通过聚焦产品系列，精准契合亚洲高尔夫爱好者与户外运动消费者在球场内外的差异化需求。
- 优化零售网点运营，完善商品企划体系，升级终端陈列效果，打造优质零售空间。
- 基于一体化数字生态系统，持续加强数字营销与电子商务能力建设。

HONMA
专业高球线

最专业的高尔夫运动服饰，运用高科技功能型面料和立体运动剪裁，帮助球手在场上取得完美表现



专业高球服饰

渠道：不断优化直营渠道的用户体验

直营渠道（自营门店和电商） 全球承载品牌体验功能

- 直营渠道 -15.1% 至 4,676 百万日元
- 得益于旗舰店开幕及持续优化的零售运营，韩国市场直营渠道收入增长63.2%
- 91家自营门店，期间净减少4家，新开1家



第三方渠道（联营代销及批发） 聚焦更优质的零售代理商及批发商，以实现有质量的销售增长

- 韩国市场得益于集团分销协议的续签，对第三方零售商及批发商的销售额实现37.1%的增长
- 日本市场则因经济放缓及渠道重组，对第三方零售商及批发商的销售额下降25.9%



渠道：加快推进电商战略，持续提升客户忠诚度

在社交媒体和客户关系管理平台上以最新的内容营销赋能

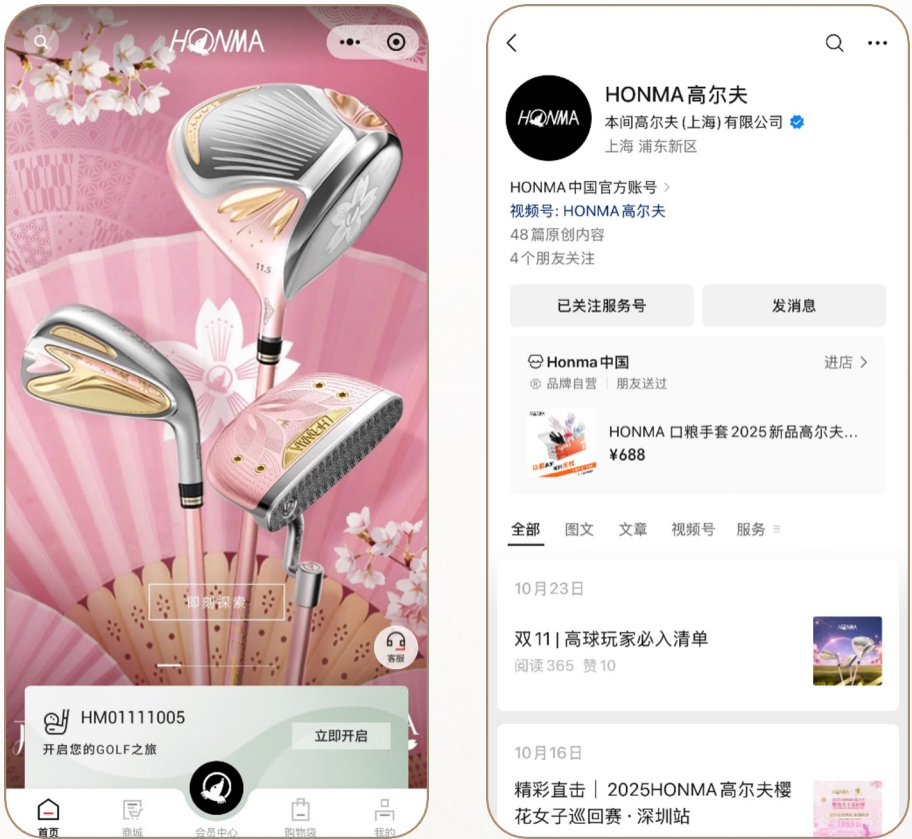
电商销售收入 -4.8%
得益于在数字内容营销上加大投入和全渠道覆盖策略，
中国 +5.1%，台湾 +25.6%

- 运营电商业务的主要市场
 - 中国：天猫、微商城、微信小店、京东、小红书、抖音和得物
 - 日本和美国：自营电商网站
- 积极推进电商增长战略，全域覆盖
 - 成立专注的电商团队，投入丰富营销资源
 - 社交媒体营销为网店导流
 - 搜索引擎优化，网店视觉展示升级
 - 打通全渠道CRM系统，提升用户忠诚度和消费体验
 - 在各大电商平台开启直播售货，以满足中国年轻消费者的消费习惯和诉求

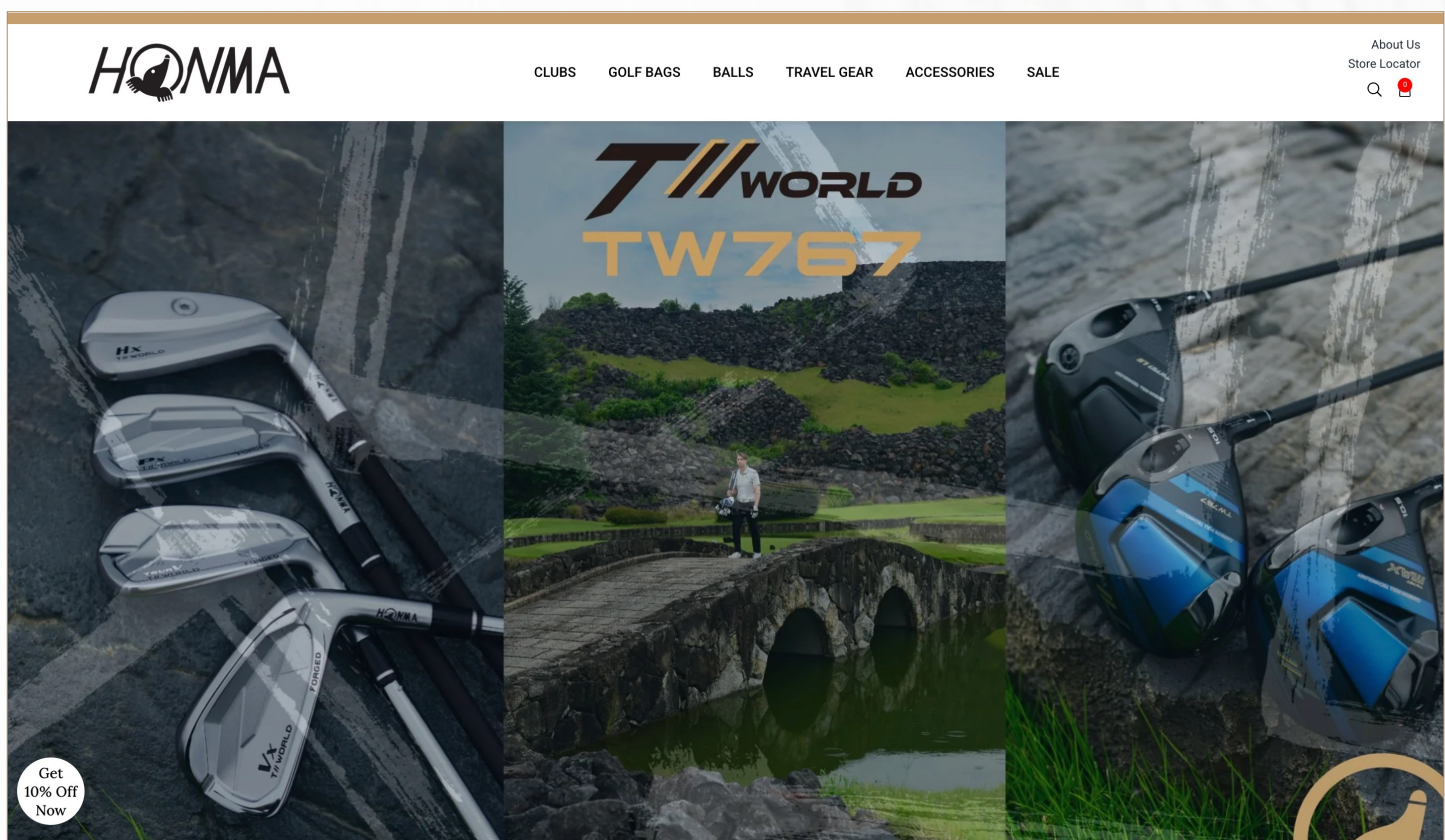
天猫旗舰店



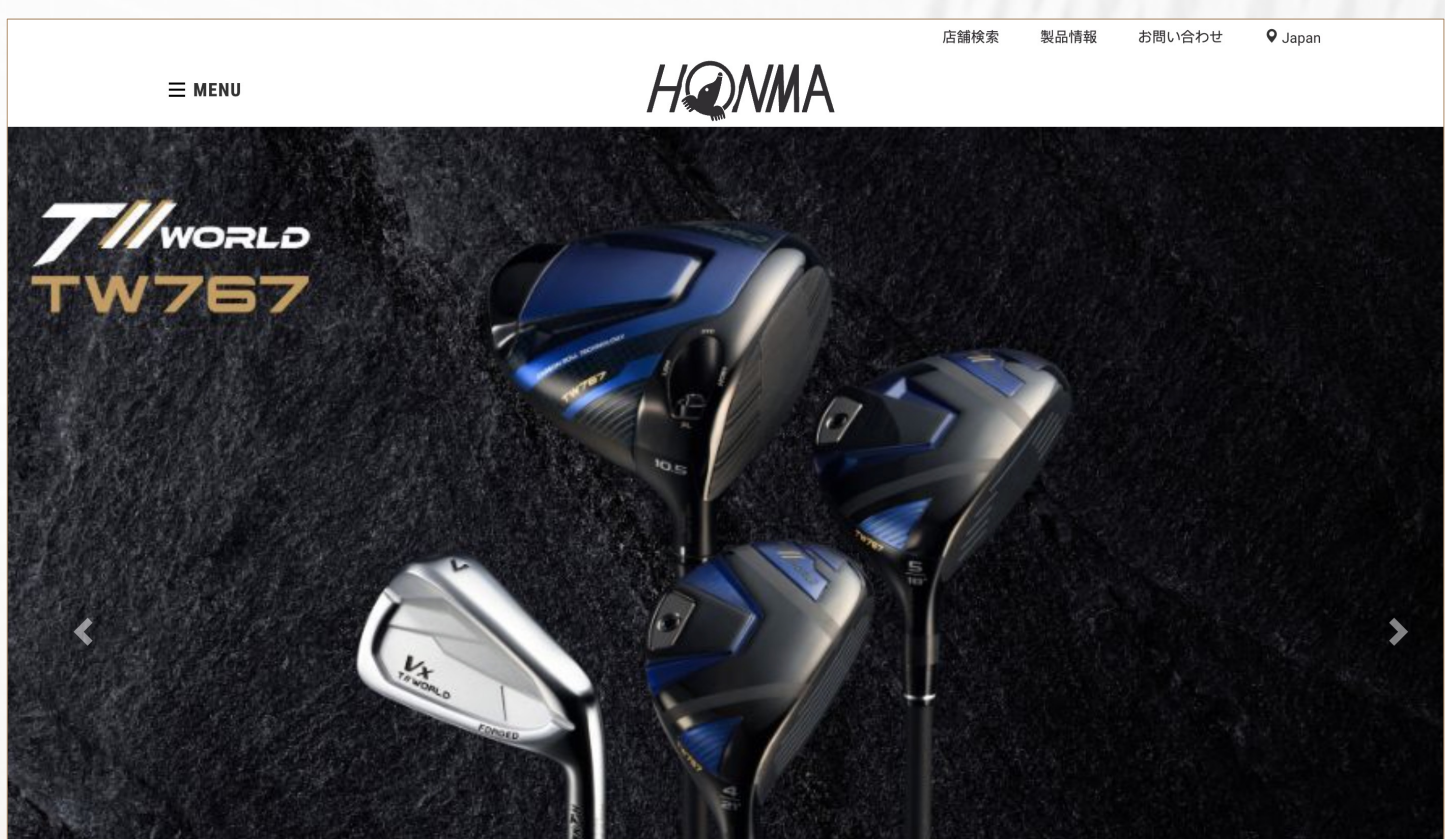
微商城和微信公众号



美国电商网站



日本电商网站



营销： 重塑HONMA成为高端专业、充满活力、有价值的高尔夫生活方式品牌

持续在全球市场提升品牌认知度

客户活动
共举办 3,716 场， 24,712 人参加

- 客户活动是HONMA重要的客户触达场景
- 该类活动通常在高尔夫球场进行，现场配有专业调杆师和销售人员
- 面向超高端和超性能区间客户，品牌和产品体验与销售活动于一体
- 有效提升消费者对HONMA品牌及产品的认知度，加强与客户的互动



品牌活动

营销： 重塑HONMA成为高端专业、充满活力、有价值的高尔夫生活方式品牌

持续在全球市场提升品牌认知度

赞助 9 位 职业球手，不断完善HONMA品牌大使及教练网络

- 更新亚洲的职业球手赞助策略，增添在社交媒体上较为活跃的年轻高尔夫新星，以强化和超性能细分市场用户的互动



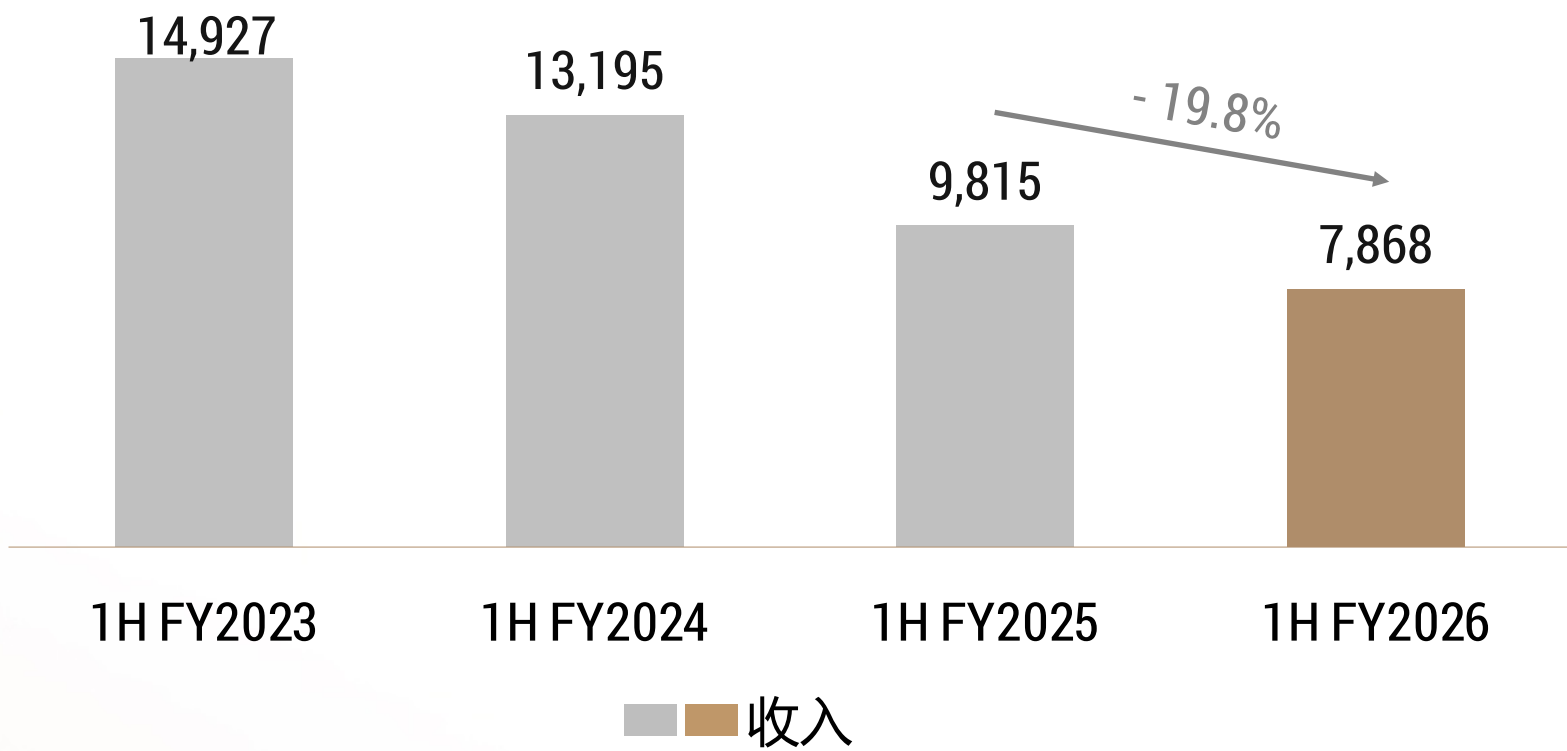
签约球手在HONMA品牌活动现场

04 业务回顾

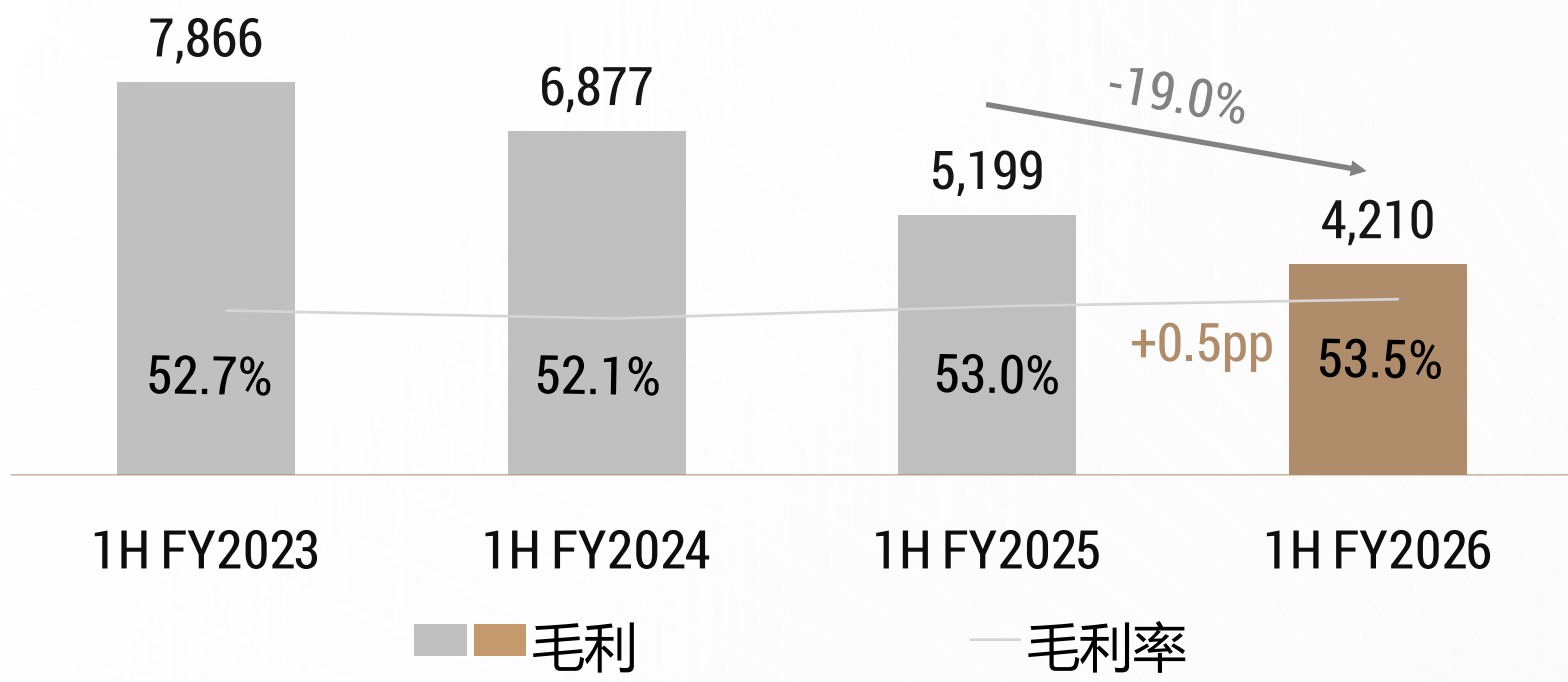


主要市场渠道调整带来短期收入波动

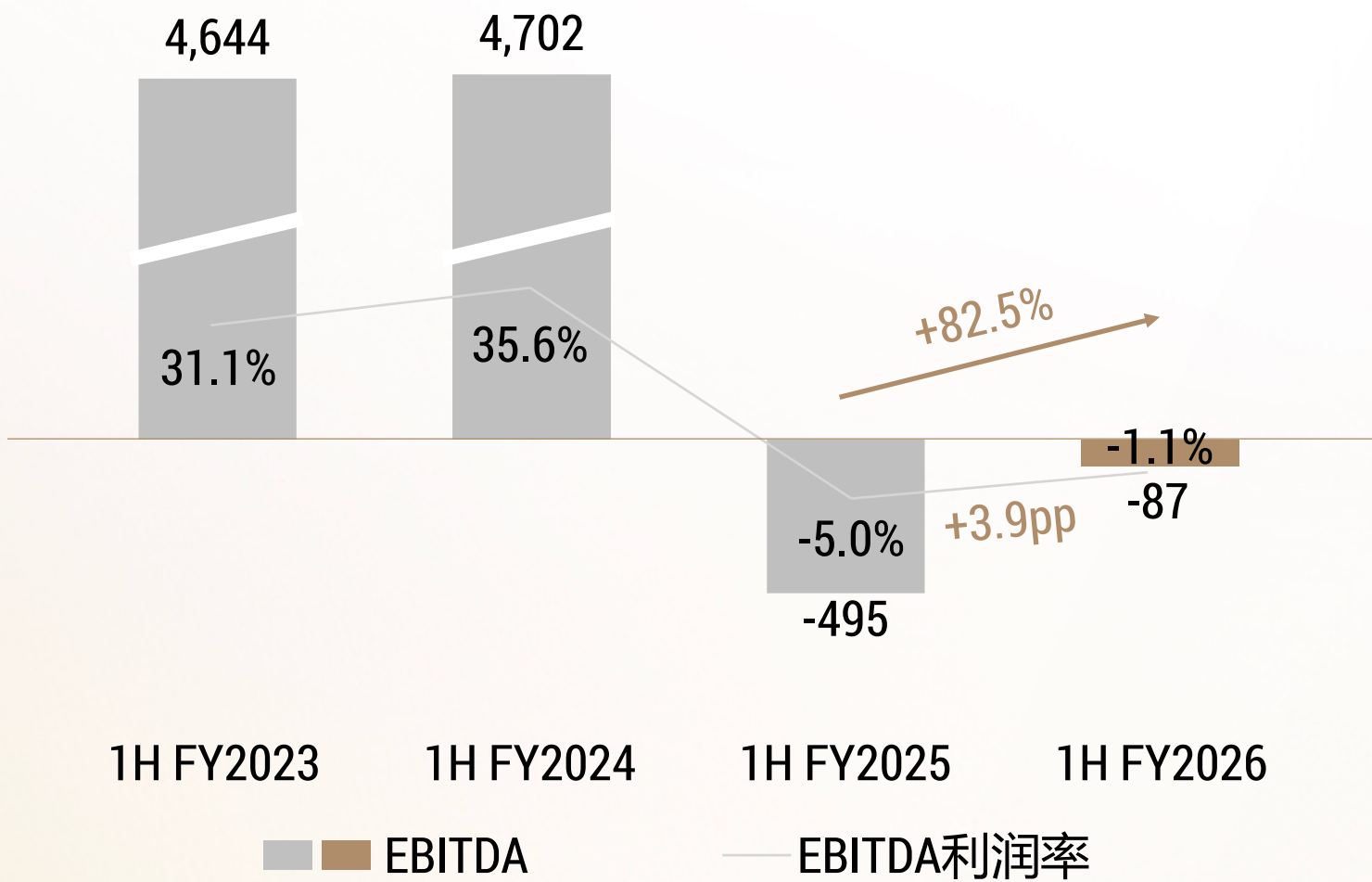
净销售
百万日元



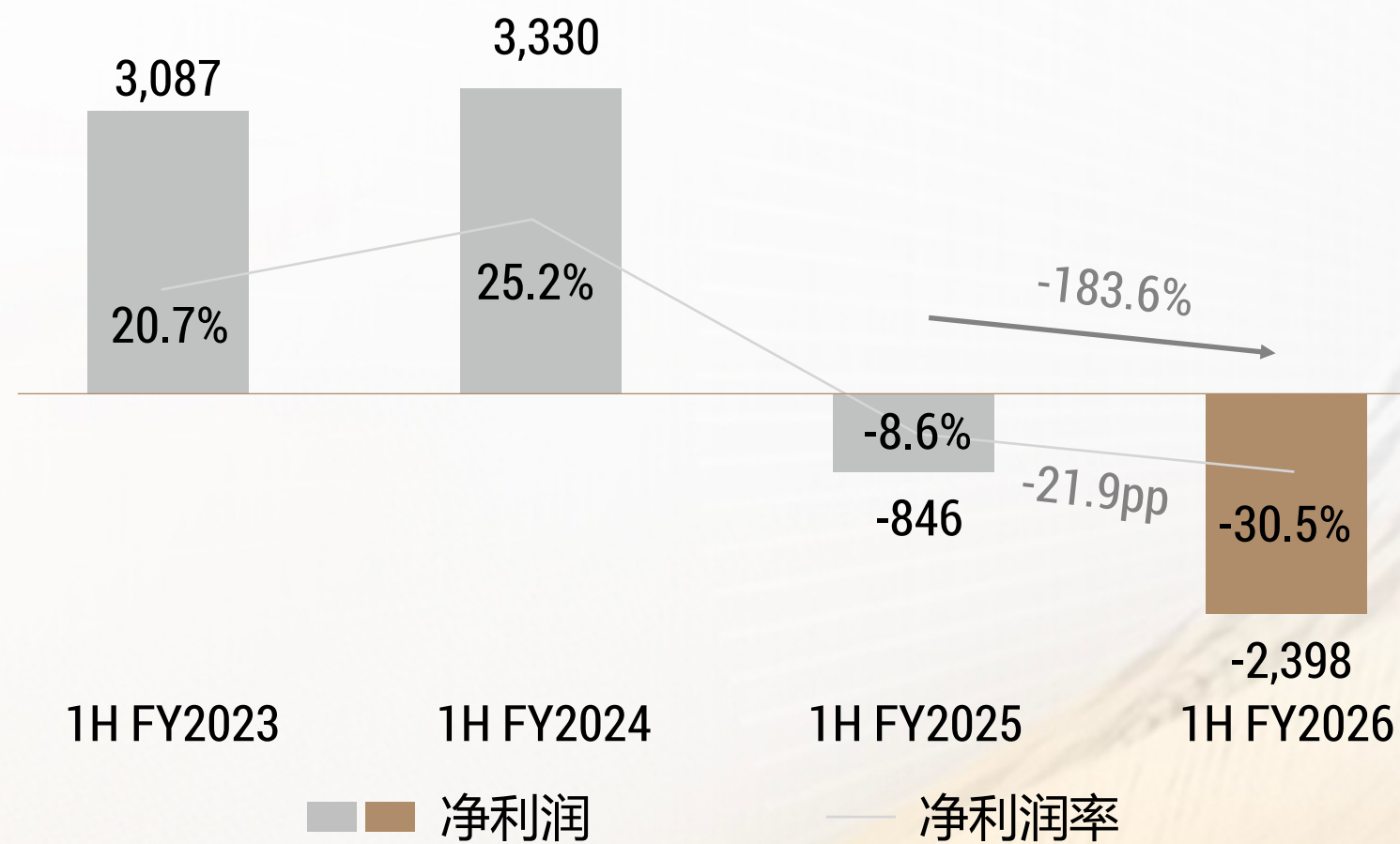
毛利及毛利率
百万日元



EBITDA
百万日元



净利润
百万日元

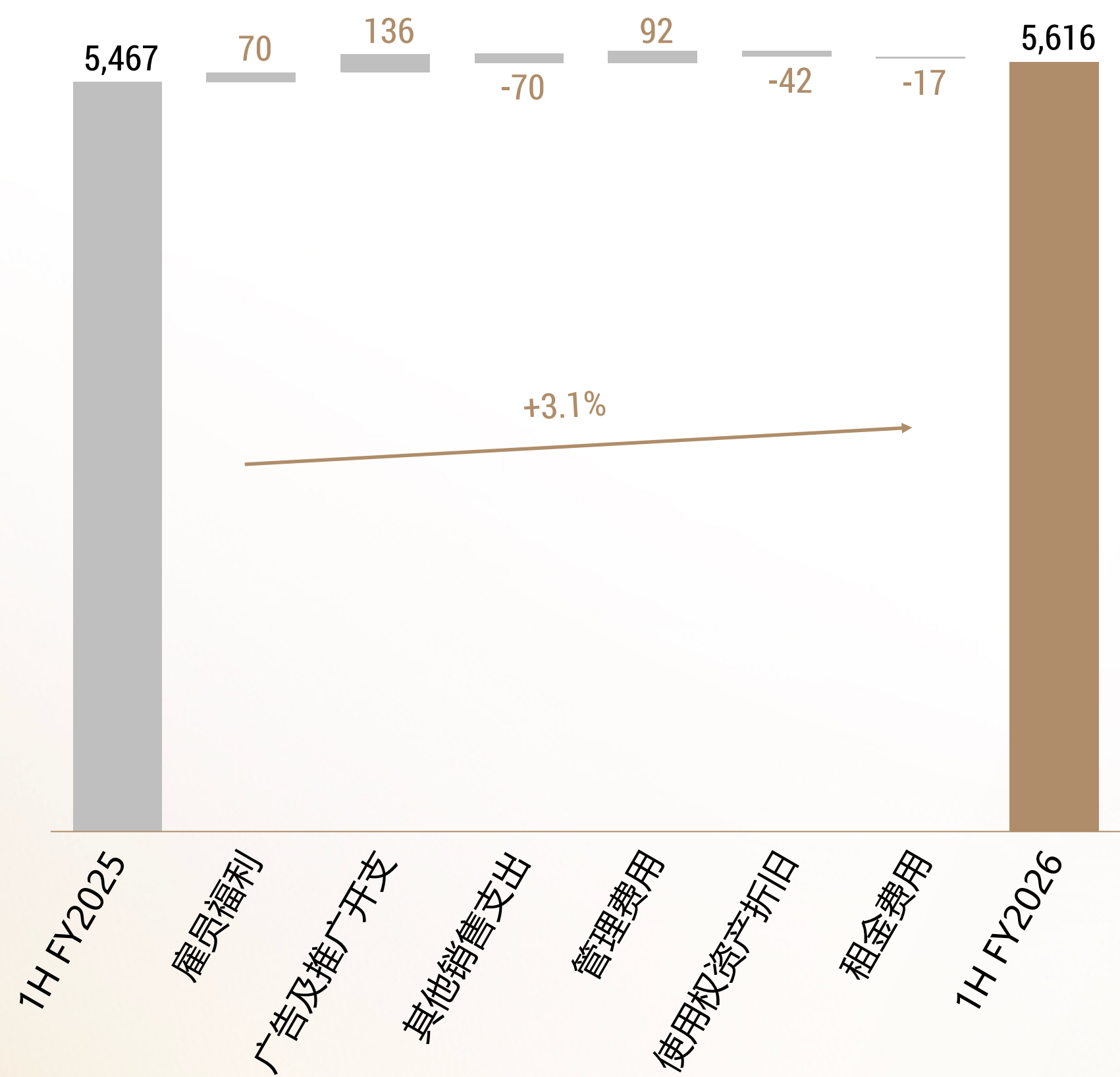


持续优化的营运费用，为品牌的长效增长赋能

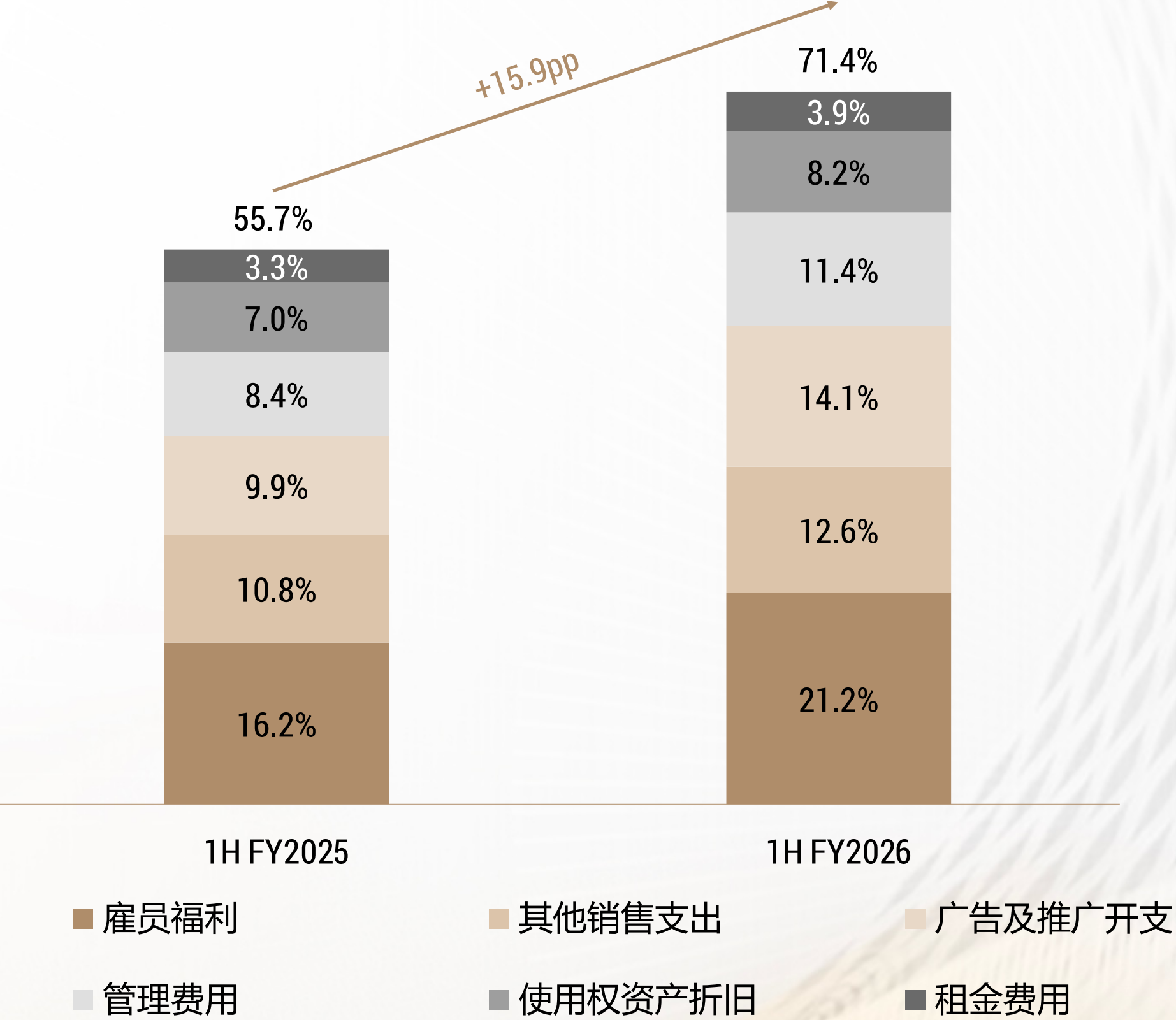
提高运营效率，抵御因经济疲软带来的负面影响

2025/2026 财年中期业绩

销售管理费用
百万日元

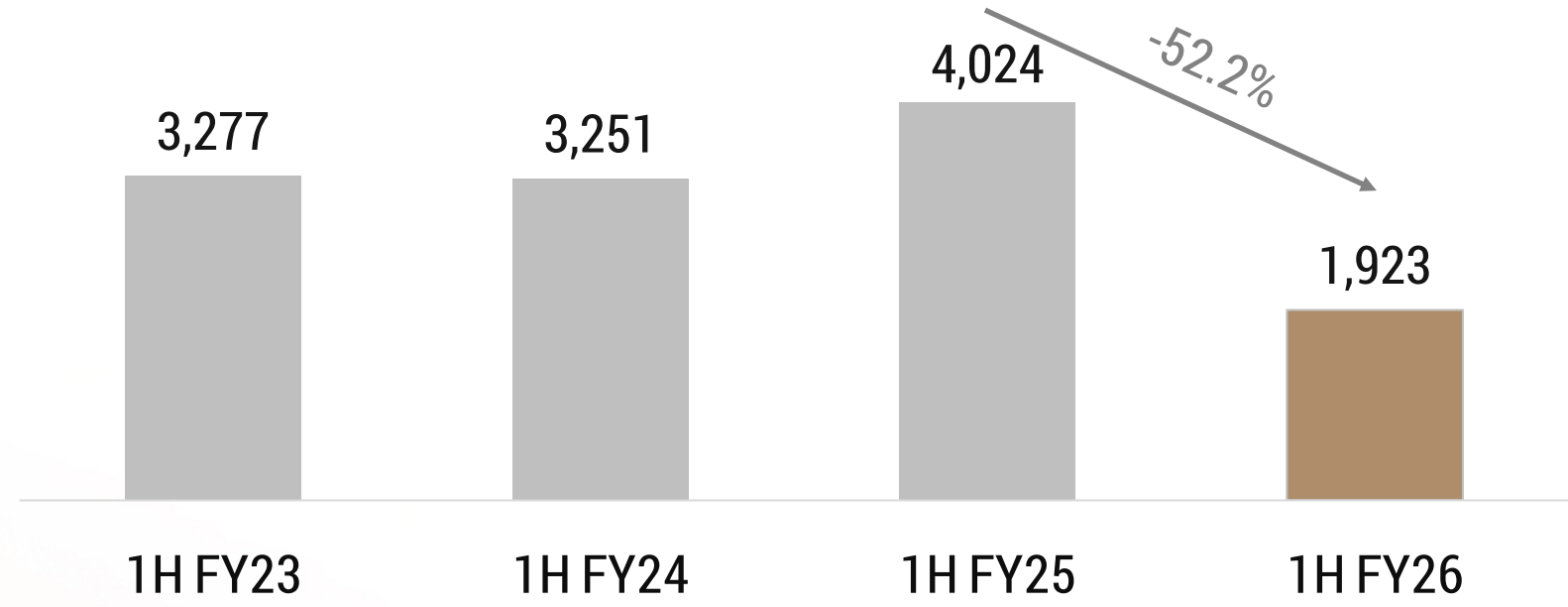


销售管理费用细分
占销售比%

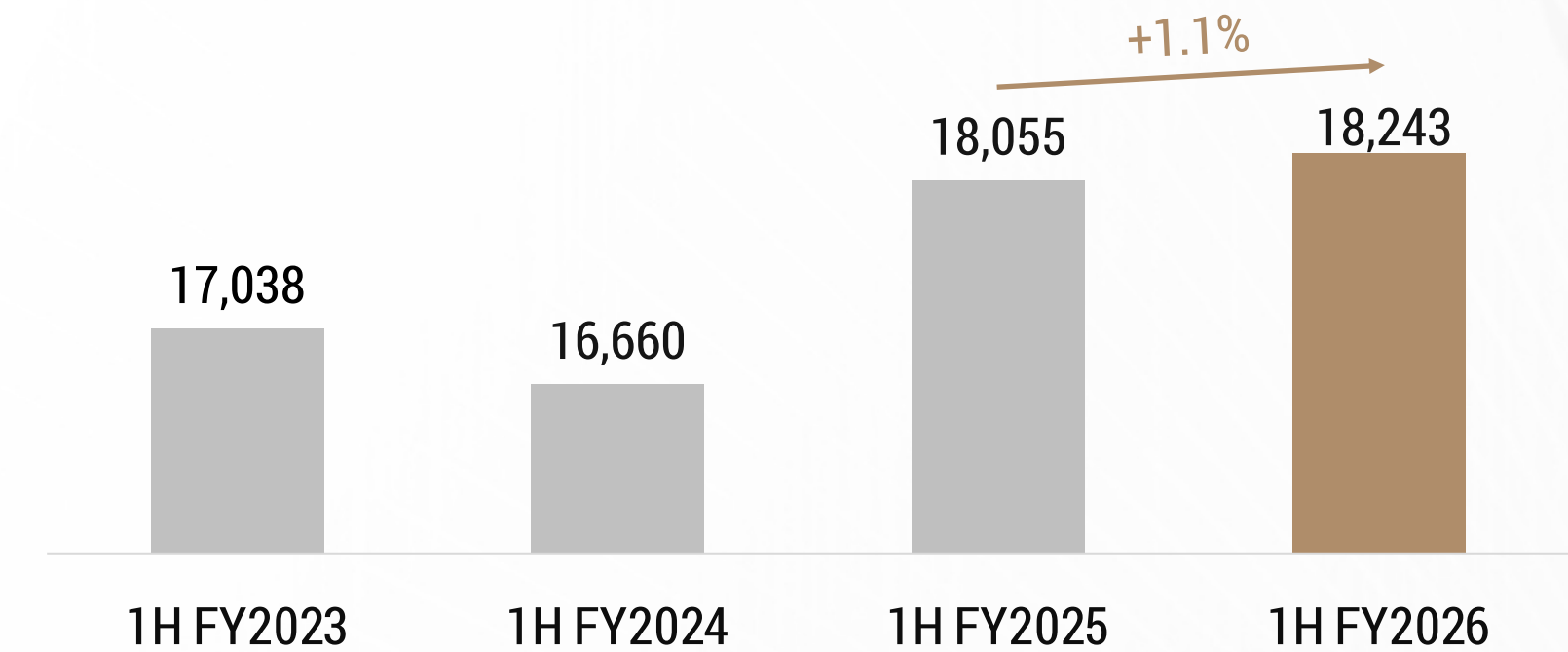


保持健康的资产负债表和充裕的现金流

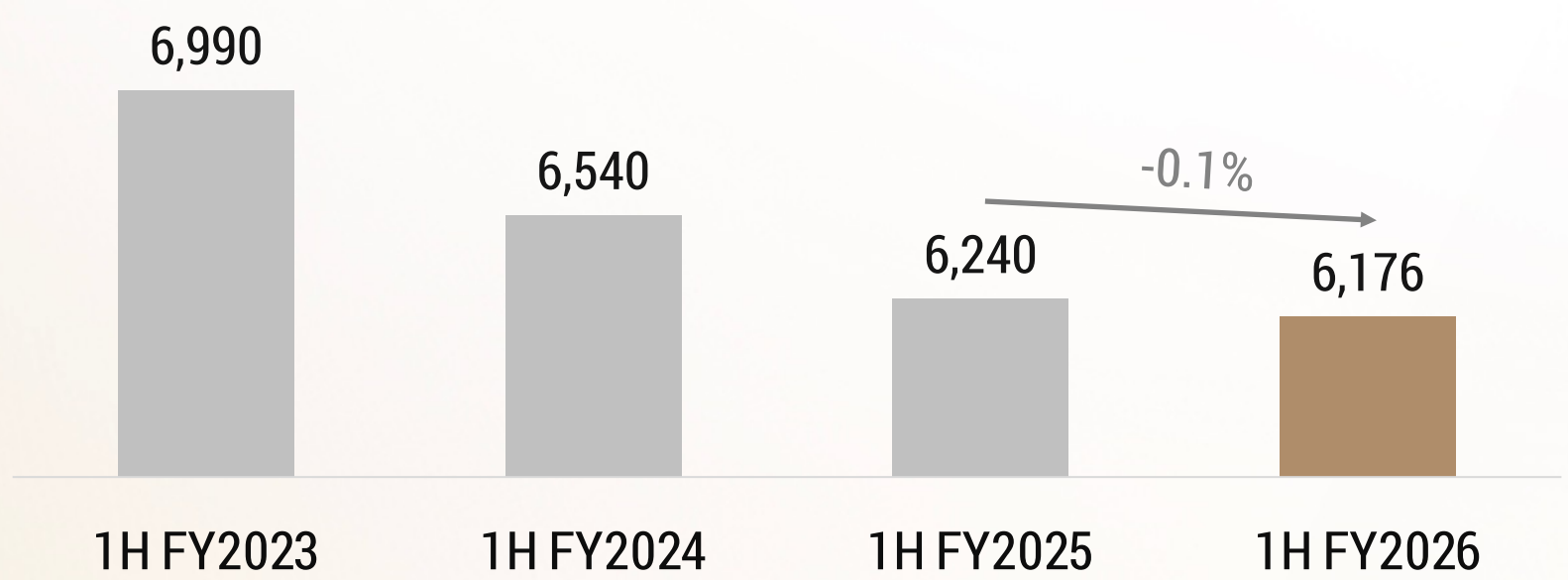
净营运现金流
百万日元



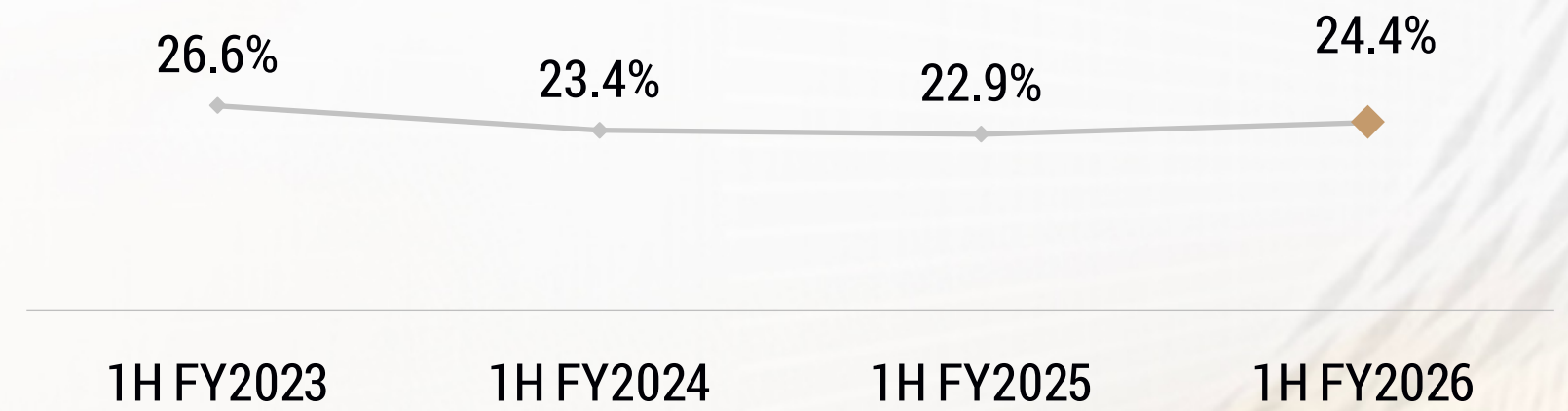
现金及等价物
百万日元



有息负债
百万日元

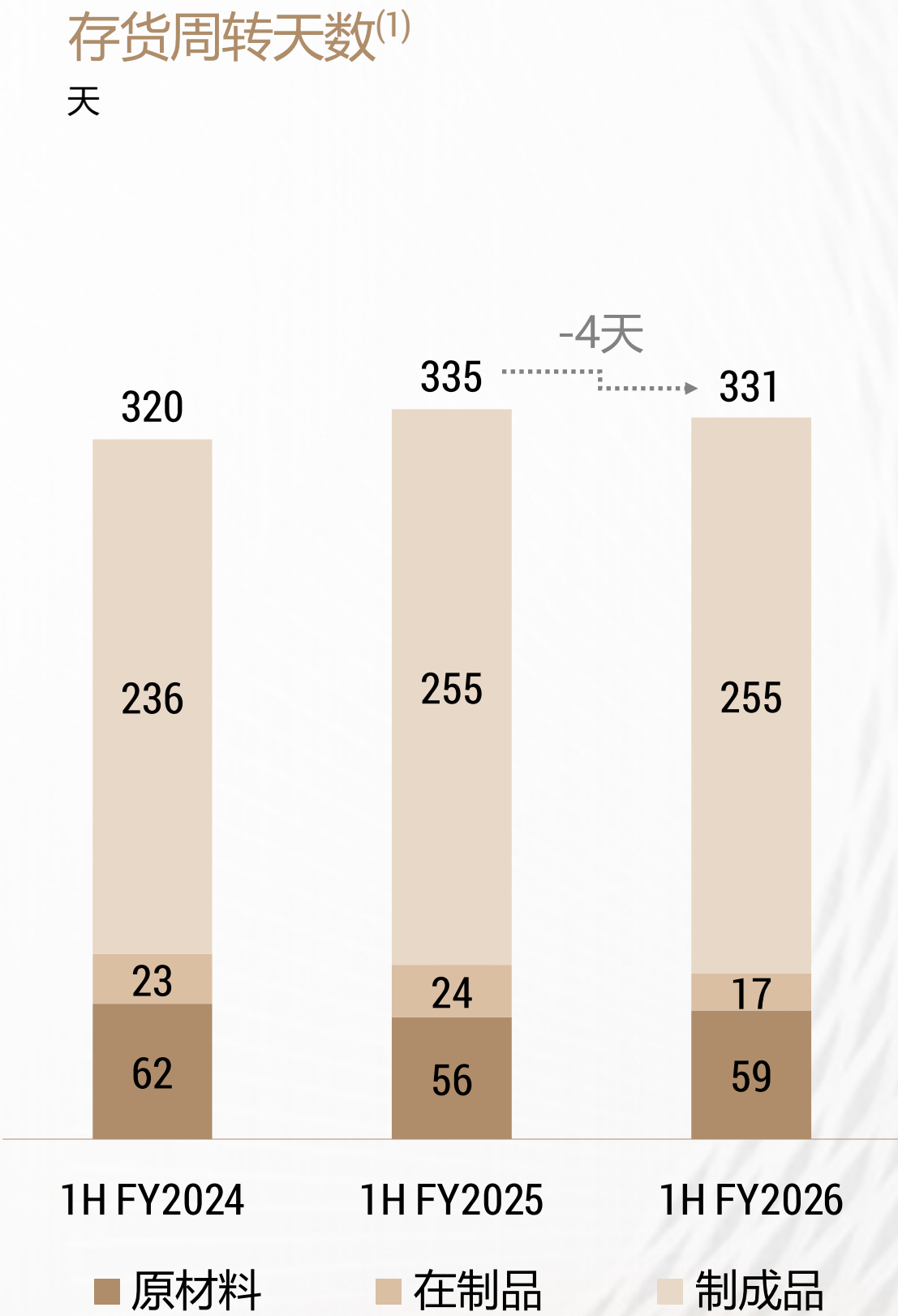
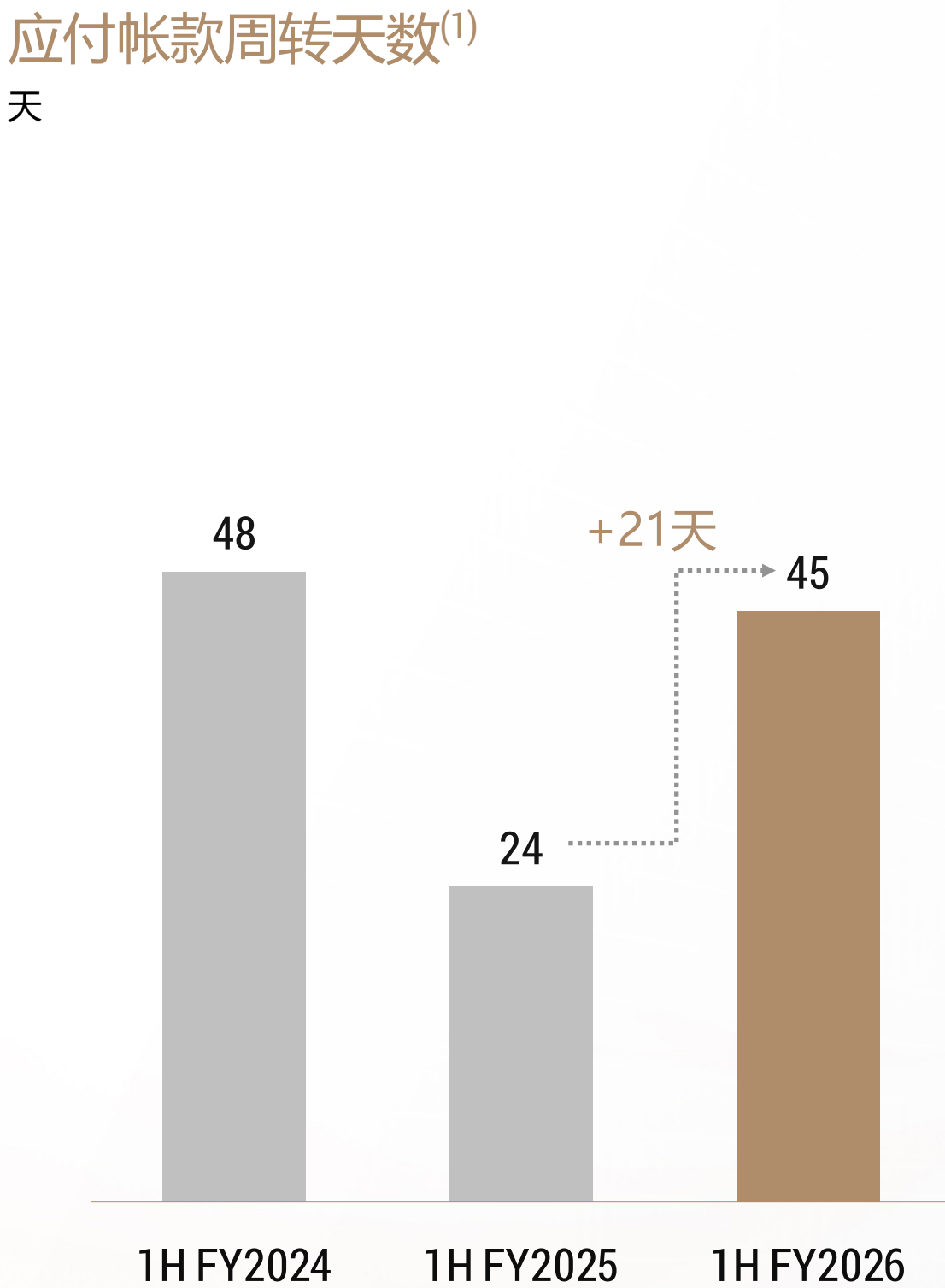
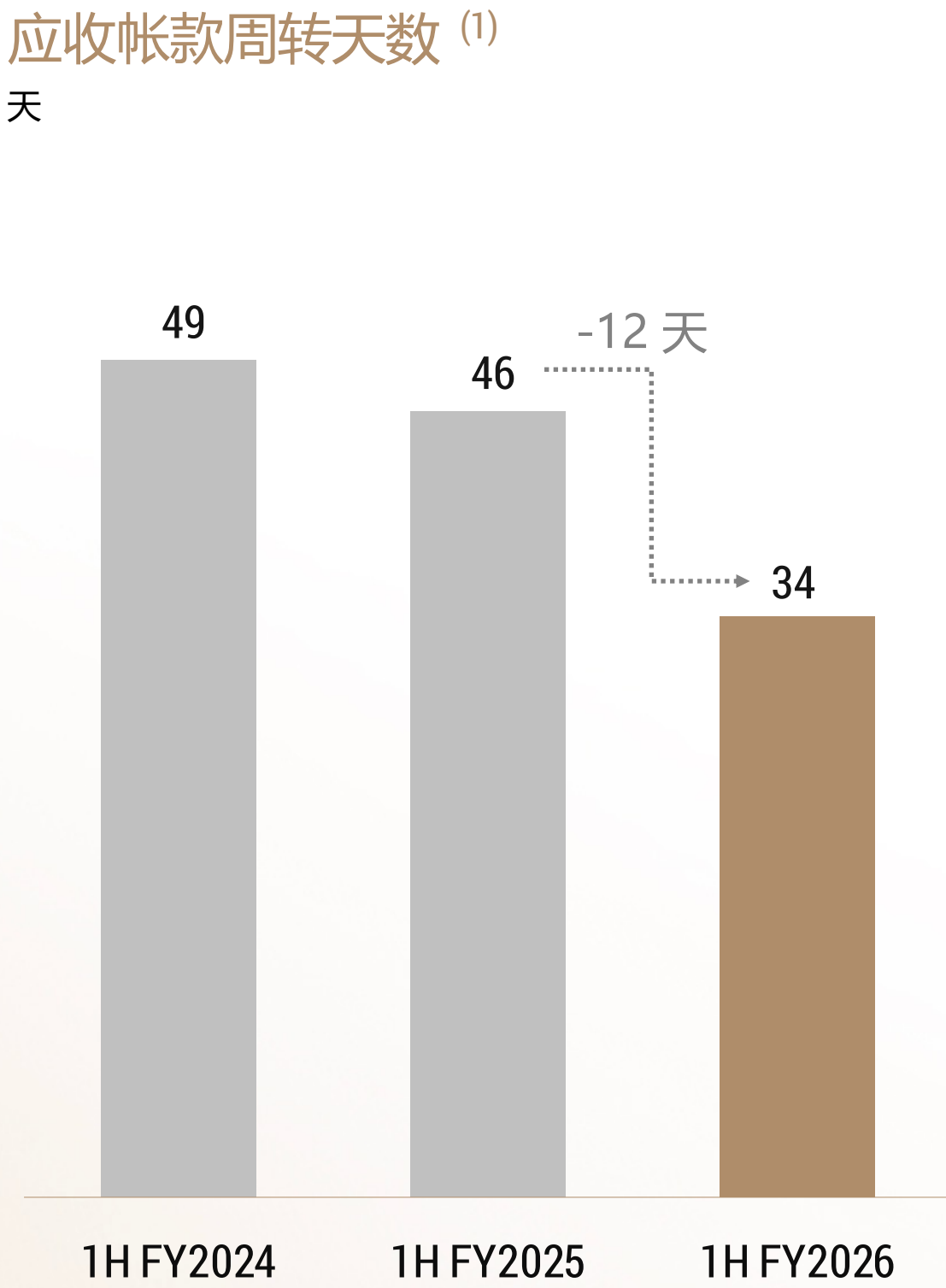


有息负债 / 总权益
%



持续强化营运资金管理

2025/2026 财年中期业绩



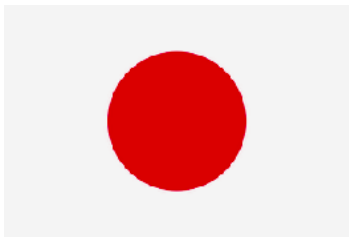
备注
(1) 周转天数为相关期间期初和期末天数的平均值



05 附录

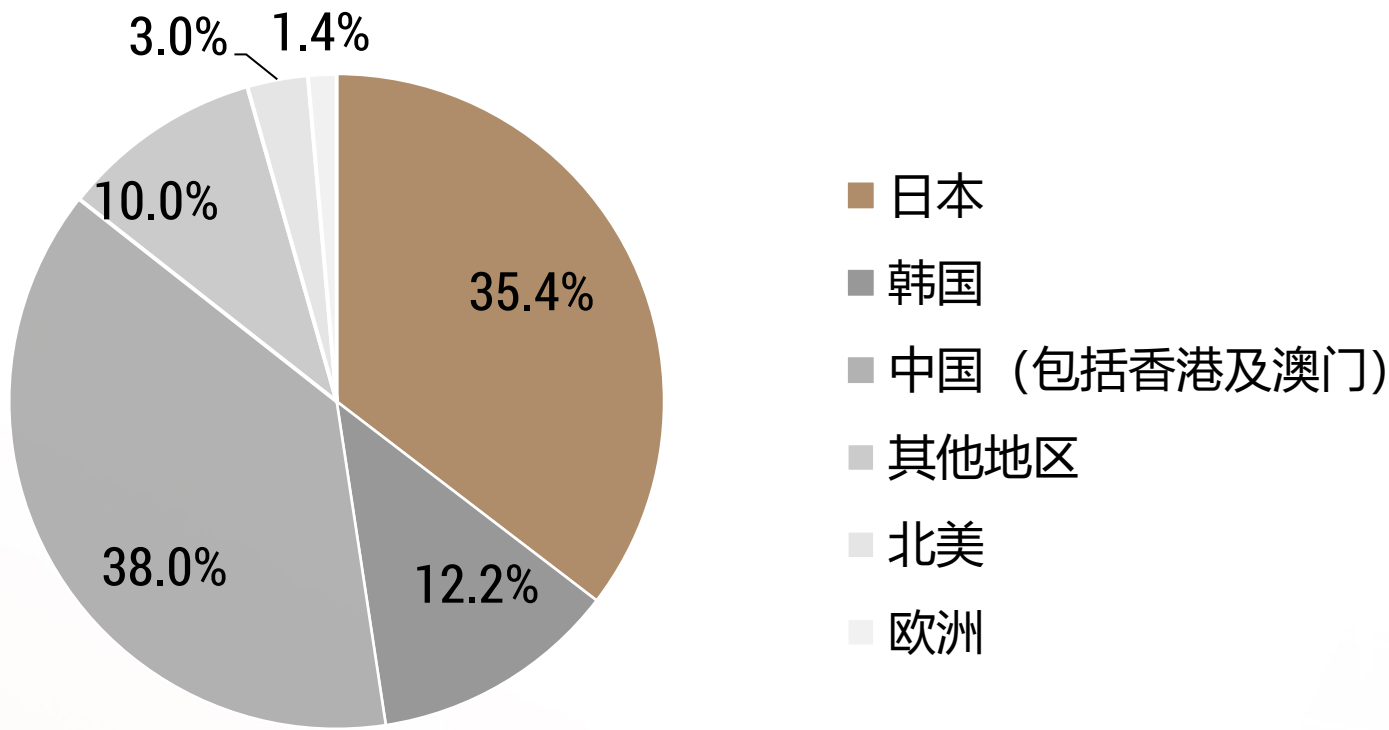
各市场业务概览

本土市场 日本

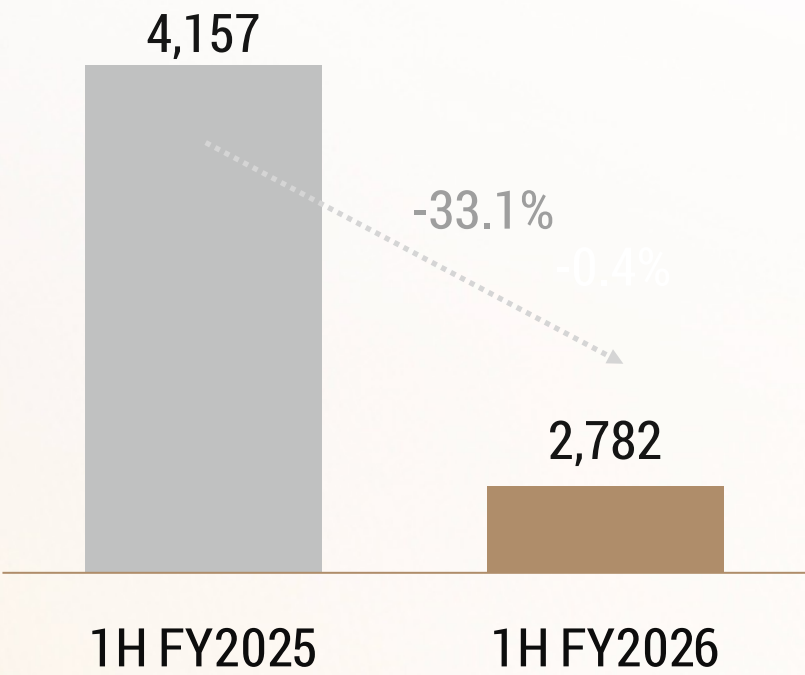


当前渠道调整带来一定的销售波动

销售占比%



销售额
百万日元



市场概况

- 世界**第二大**高尔夫球具市场
- 预计2021年总高尔夫用品市场约**17亿美元** ⁽¹⁾
- 约**2,200**个高尔夫场地，占亚洲的一半 ⁽¹⁾
- 2022年，约有**810万** 9洞和18洞打球人群（即场内高尔夫人群），约占日本总人口的**6.4%** ⁽²⁾

26年财年中期业绩回顾

净销售 -33.1% 毛利率 -12.3个百分点

- 得益于新品发售，服饰销售**+27.1%**, 毛利率**+42.4**个百分点
- 直营渠道收入-23.7%, 第三方渠道收入-46.3%

备注
(1) 来源： 2021 Yano 日本高尔夫行业白皮书
(2) 来源： 《R&A全球高尔夫参与报告2023》

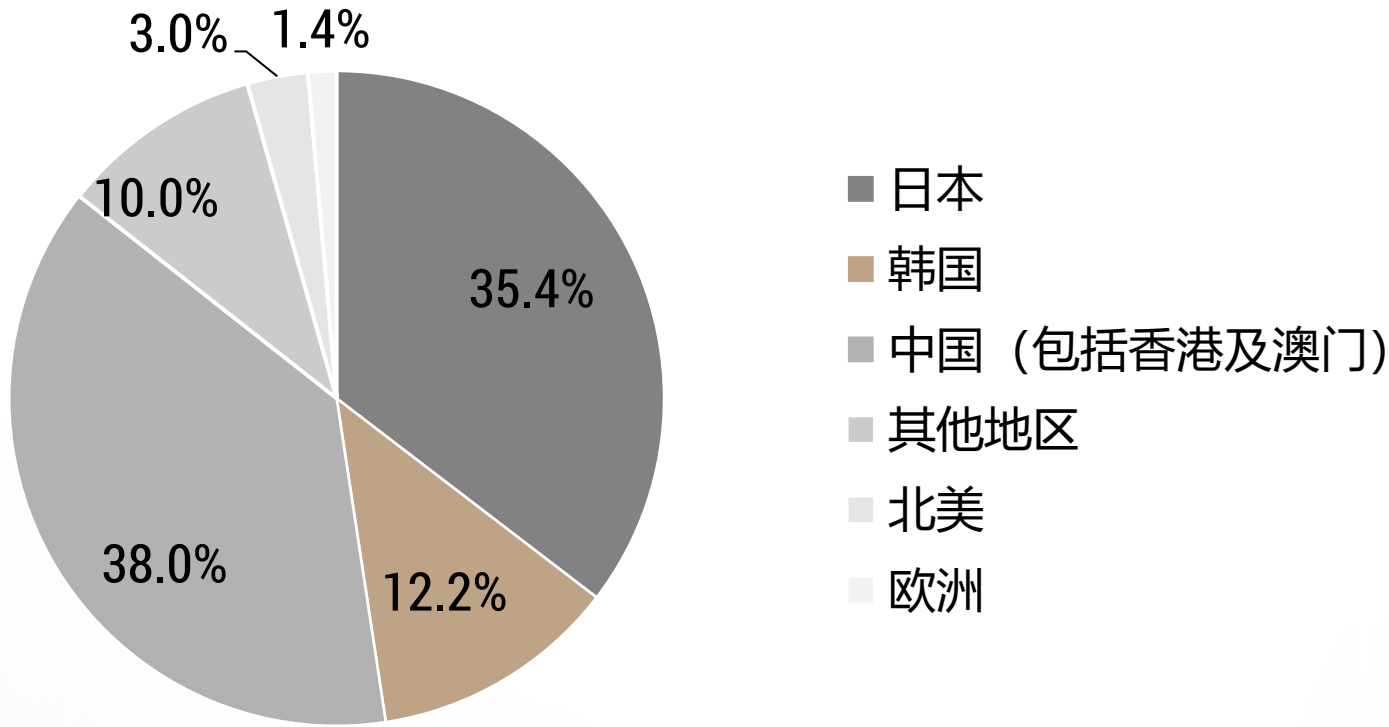
各市场业务概览

本土市场 韩国

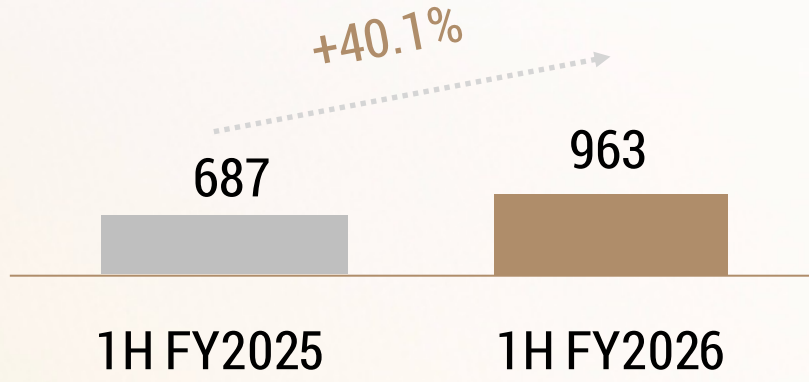


优化后的经销商网络和自营渠道带来显著的销售增长

销售占比%



销售额
百万日元



市场概况

- 高速成长和未完全渗透的市场
- 世界第三大高尔夫市场，2022 年高尔夫服饰**39亿美元**，占全球高尔夫服饰销售规模的45%，为高尔夫服饰费第一大国；球具销售规模为**11.4 亿美元**。此外，韩国是打球人群在高尔夫球具与服饰方面**人均消费最高的国家**。⁽¹⁾
- 2022年，约有**540万** 9洞和18洞打球人群（即场内打球人群），约占韩国总人口的**10.4%** ⁽²⁾

26年财年中期业绩回顾

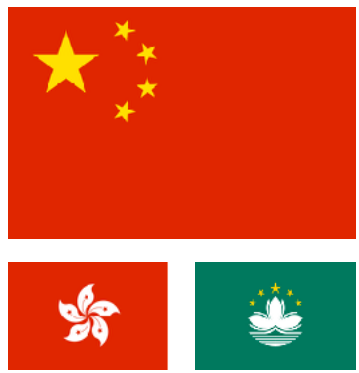
净销售 **+40.1%** 毛利率 **+46.3个百分点**

- 韩国市场在上半年表现亮眼，在重新调整分销商安排以及HONMA直营渠道业务取得成功后，实现了强劲的销售增长
- 直营渠道收入**+63.2%**，第三方渠道收入**+37.1%**。

备注
(1) 来源： Golf Datatech和Yano Research 《2023年世界高尔夫报告》
(2) 来源： 《R&A全球高尔夫参与报告2023》

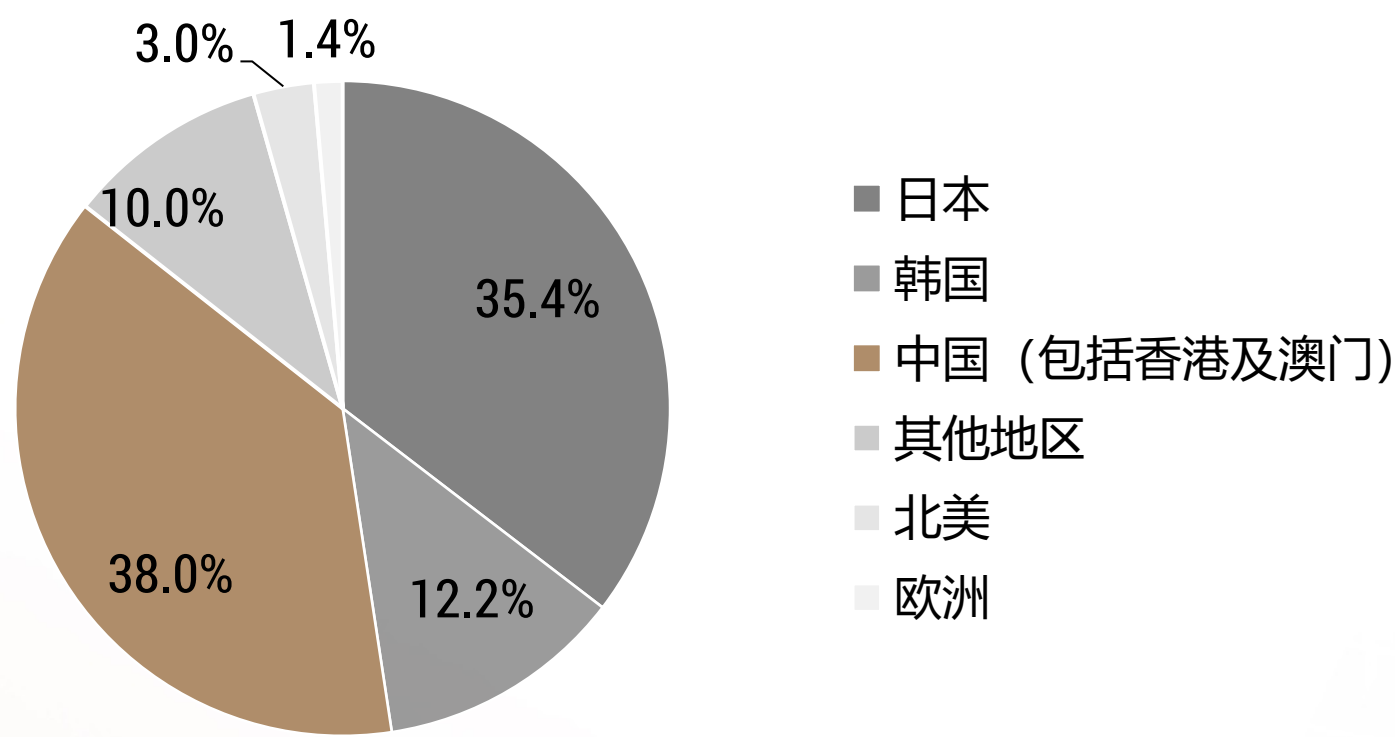
各市场业务概览

本土市场 中国（包括香港及澳门）

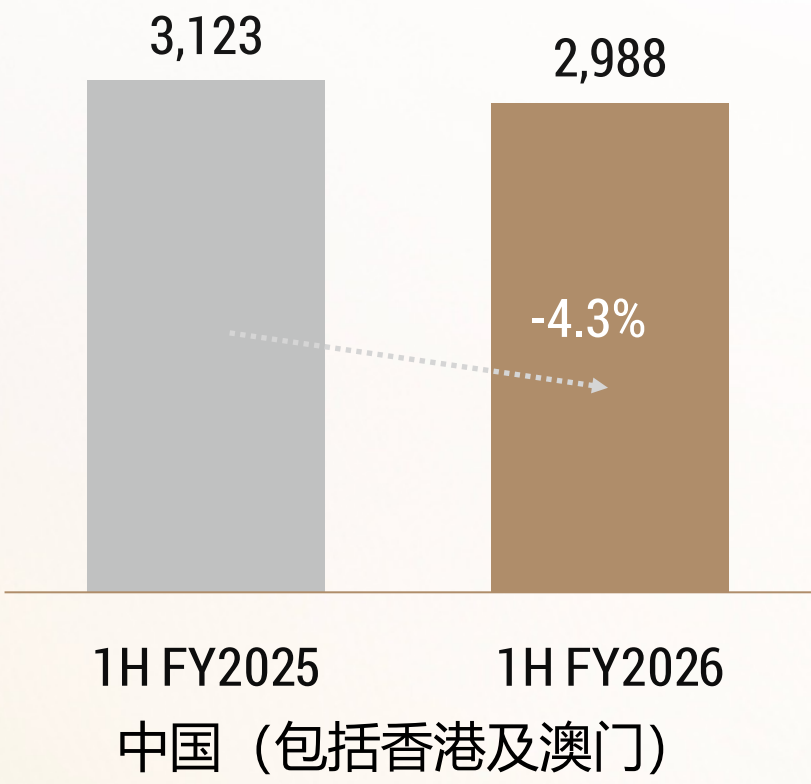


疲软的消费环境下球具和电商业务依然向好

销售占比%



销售额
百万日元



市场概况

- 充满活力的市场，民众户外运动参与度持续上升
- 快速发展的新兴高尔夫市场
- 478个高尔夫球场, 约100 万高尔夫人口⁽¹⁾
- 对运动服和运动风的时尚休闲服需求增长旺盛

26财年中期业绩回顾

净销售 -4.3% 毛利率 +4.5个百分点

- 在经济放缓和消费者信心减弱的情况下，高尔夫球杆销售增长0.5%
- 电商销售继续增长5.1%

备注
(1) 来源：Forward 高尔夫白皮书报告 2020

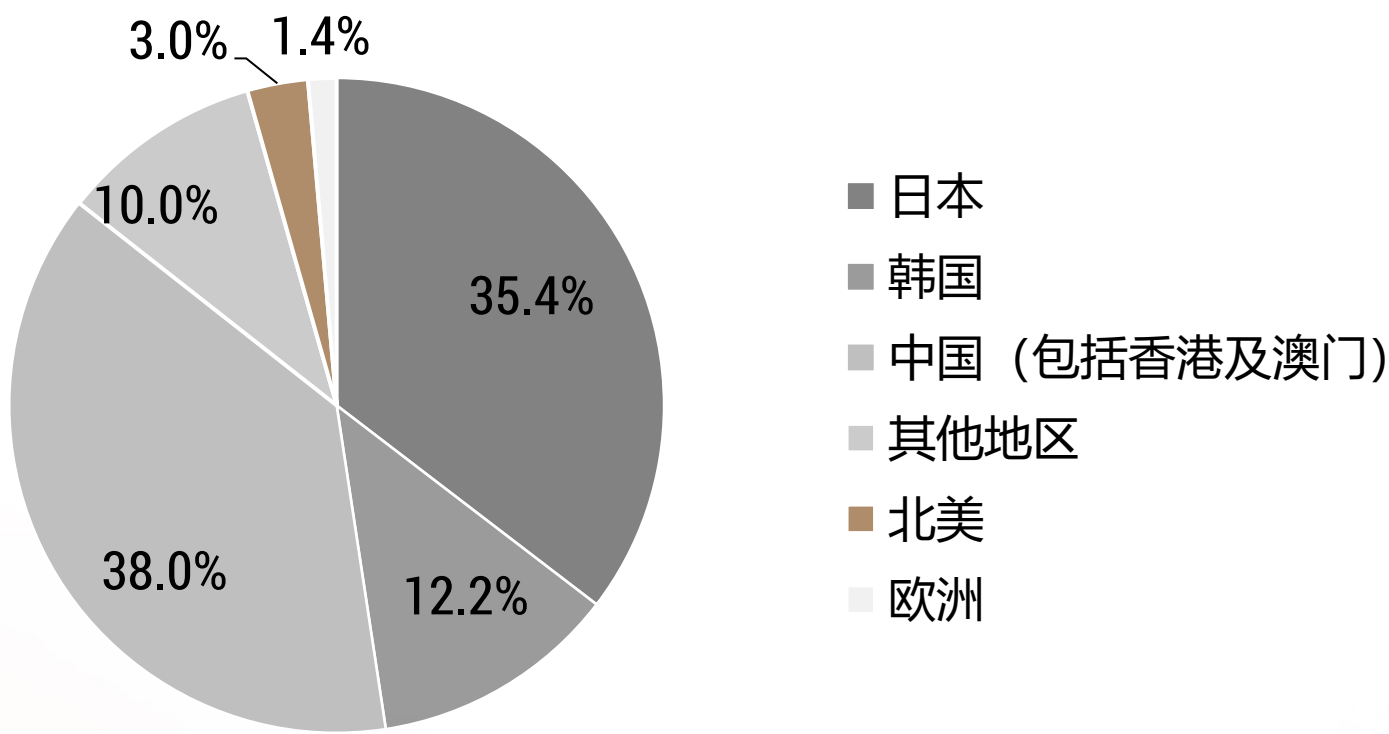
各市场业务概览

新市场 北美

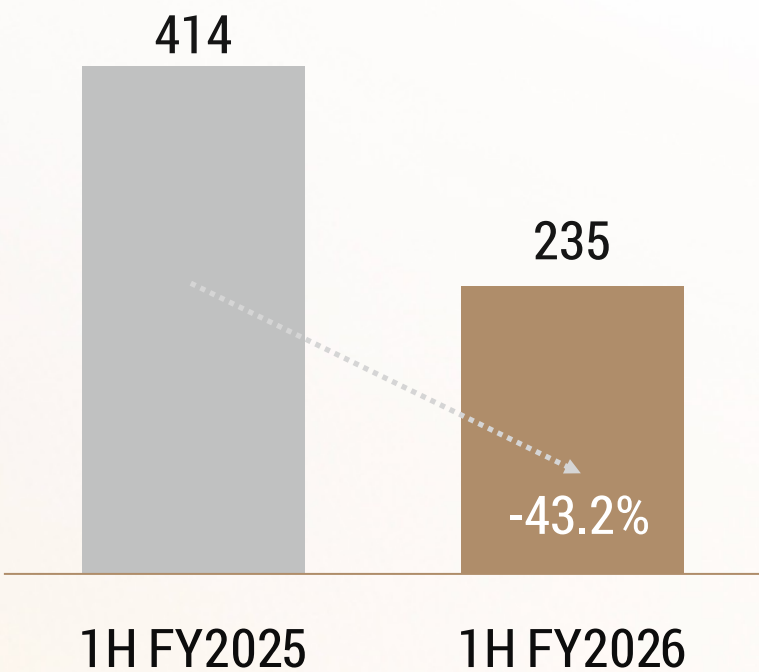


通过DTC分销模式，锁定超高端和超性能消费区间

销售占比%



销售额
百万日元



市场概况

- 全球最大的高尔夫市场，2022 年高尔夫零售市场规模77亿美元，占全球38.6%，其中球具销售规模为53亿美元，占全球的48.1%，球具销售第一大国⁽¹⁾
- 2022年，约2,500万场内高尔夫参与人口，2,790万场外参与人口（包括练习场、室内模拟器、Topgolf场馆等），首次超越了场内人数，总参与人数达到4,110万⁽²⁾

26财年中期业绩回顾

净销售 -43.2% 毛利率 -14.2个百分点

- 销售网点 (POS) +30 至 384个
- Tour World 销售额+121.9%

备注

(1) 来源： Golf Datatech和Yano Research 《2023年世界高尔夫报告》
(2) 来源： 美国国家高尔夫基金会（2017-2022） 《2023年版美国高尔夫参与报告》

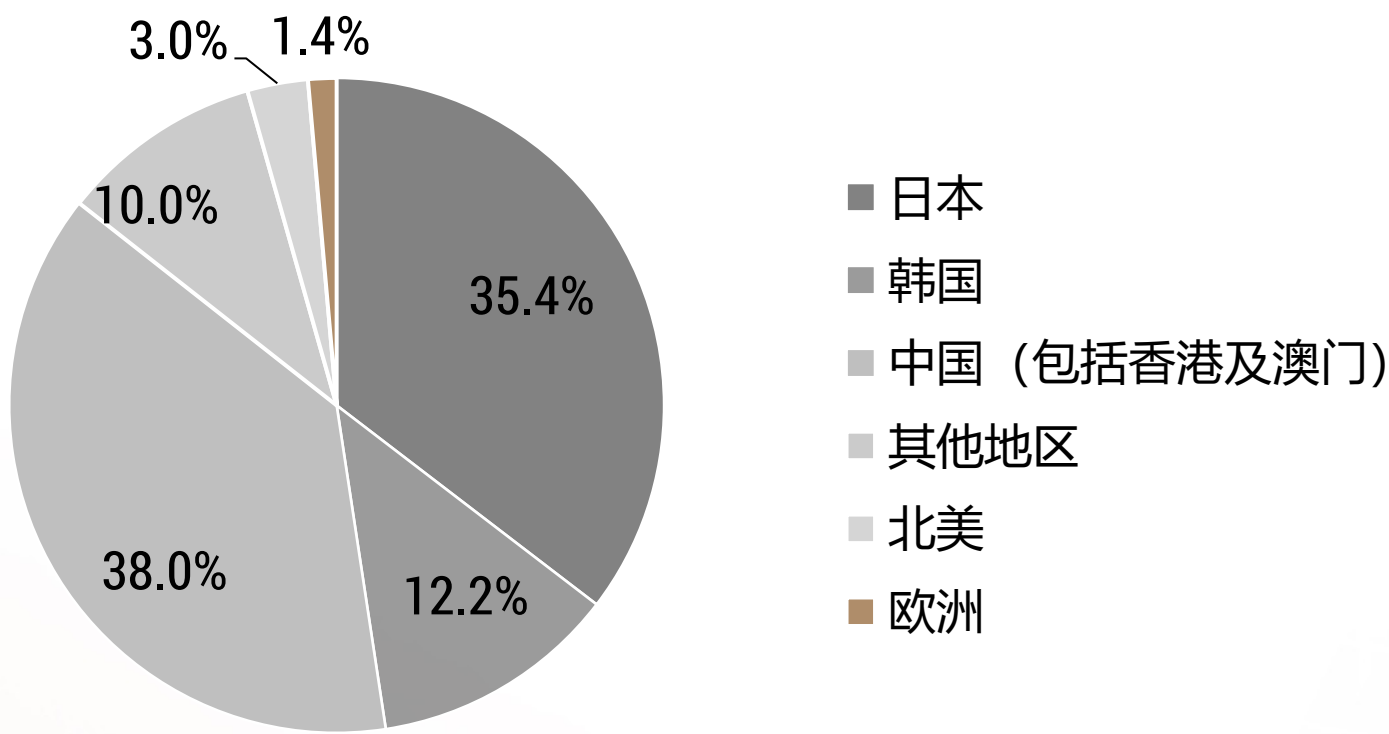
各市场业务概览

新市场 欧洲

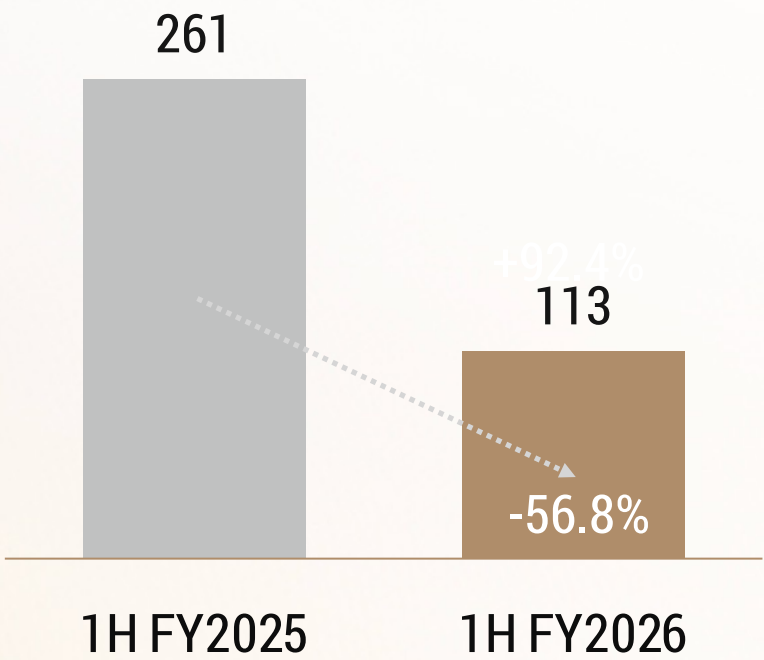


销售占比%

优化后已形成较为稳定的经销渠道



销售额
百万日元



市场概况

- 成熟但碎片化的高尔夫市场
- 英国、奥地利、德国、法国及瑞典加总占全球高尔夫球具销售的12%，约10亿美元零售规模⁽¹⁾

26财年中期业绩回顾

净销售 56.8% 毛利率 -6.0个百分点

- 保持门店网络稳定，无新增开店或关闭门店，维持136个适度的销售网点

备注

(1) 来源：KGPA, Korea Golf Association 2017



For more inquiries Please contact
ir@honma.hk