

特步国际 (01368)

证券研究报告

2022年07月14日

22Q2 零售增长中双，专业运动高增时尚运动可期

预计 22H1 收入同增 35%+, 归母净利同增 35%+

公司发布 22H1 盈喜，预计集团 22H1 归母净利同比大幅增长不少于 35%，主要由于综合收入同比增长不少于 35%，增长主要系：(1) 特步主品牌及特步儿童业务在产品创新、零售渠道升级及品牌知名度提升方面取得突破，零售表现令人鼓舞，从而带来可观的订货会订单；(2) 专业运动分部的索康尼零售销售强劲，尤其是电商业务的零售表现，带动收入同比增长超过 100%。

22Q2 流水同增中双位数，零售折扣 7~75 折

特步主品牌 22Q2 零售销售（包含线上线下）同比中双位数增长，零售折扣约七折至七五折。22H1 零售销售（包含线上线下）同比增长 20%~25%，零售存货周转约 4.5 个月。

专业迭代覆盖多人群打造跑鞋矩阵，时尚女子品类对话 Z 世代青年

特步相继推出 160X 3.0、飚速 3.0、减震旋 PRO、致轻 PRO 等产品，多层次跑鞋矩阵同时满足精英跑者的竞速需求与广大大众群体的健身需求。发布 100% 聚乳酸含量环保风衣，通过运用生物可降解的环保材料，践行企业绿色可持续战略。

时尚方面，推出品牌代言人迪丽热巴同款半糖系列奶兔西装和半糖系列甜甜圈套装，以 Z 世代女子设计师团队，融合专业与潮流，在面料、性能方面接近专业运动标准，满足 Z 世代女性消费者时尚清新、甜酷飒爽等不同风格与场景。

儿童业务持续发力，发掘中国航天文化和科技价值助力品牌声量

特步儿童将继续围绕“文化爱国、体育强国、科技兴国”等维度发力，携手中国航天博物馆，发掘中国航天文化价值和科技价值，将代表中国高科技水平的航天科技应用在青少年运动装备中，提升童装领域产品力水平与品牌声量。

持续合作国际品牌经销商，强强联合完善高线城市区域覆盖

特步携手宝胜于 7 月 9 日正式完成唐山门店落地，未来将持续合作国际品牌经销商，不断提高渠道运营效率，扩大其在全球范围内的市场占有率和品牌影响力；入驻高线城市购物中心，完善区域覆盖，借助合作伙伴丰富渠道及运营经验加快生意增长。

维持盈利预测，维持买入评级。公司坚持多品牌、全球化战略，主品牌专注跑步细分市场维持领先，拓宽产品带丰富成长矩阵，儿童业务持续发力高增；专业运动与运动时尚有望逐步释放增量。我们预计公司 FY22-24 收入分别为 125.7、158.3、198.2 亿人民币，归母净利润分别为 11.4、14.6、18.6 亿人民币，对应 EPS 分别为 0.43、0.55、0.71 元人民币/股，对应 PE 分别为 27、21、17x。我们选取李宁、安踏、Nike、Lululemon 作为可比公司，给予公司 FY22 35x PE，对应目标价 15.13 元人民币/股，约 17.66 港元/股。

风险提示：宏观经济增长不及预期，新冠疫情反复、持续时间超预期，国产运动品牌行业竞争加剧等；盈利预喜公告是初步测算结果，具体财务数据以披露的中期业绩公告为准。

投资评级

行业 非必需性消费/纺织及服饰

6 个月评级 买入（维持评级）

当前价格 13.68 港元

目标价格 17.66 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 2,634.84

港股总市值(百万港元) 36,993.19

每股净资产(港元) 3.69

资产负债率(%) 45.38

一年内最高/最低(港元) 14.98/8.08

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《特步国际-公司点评:618 战绩表现亮眼，优化全渠道零售赋能效率提升》 2022-06-22
- 《特步国际-公司点评:预计 5 月零售积极增长，业内表现亮眼，渠道优势助力弯道超车》 2022-05-27
- 《特步国际-公司深度研究:品牌升级千里志，追风犹可到天涯》 2022-04-22

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 说明 | 评级 | 体系 |
|--------|---------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅 | 买入 | 预期股价相对收益 20%以上 |
| | | 增持 | 预期股价相对收益 10%-20% |
| | | 持有 | 预期股价相对收益 -10%-10% |
| | | 卖出 | 预期股价相对收益 -10%以下 |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 预期行业指数涨幅 -5%-5% |
| | | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下 |

天风证券研究

| 北京 | 海口 | 上海 | 深圳 |
|----------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号 | 海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 | 上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 |
| 邮编：100031 | A 栋 23 层 2301 房 | 邮编：200086 | 邮编：518000 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：570102 | 电话：(8621)-65055515 | 电话：(86755)-23915663 |
| | 电话：(0898)-65365390 | 传真：(8621)-61069806 | 传真：(86755)-82571995 |
| | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |