

李宁 (02331)

证券研究报告
2024年10月25日

静待预期改善

2024年Q3李宁全平台零售流水(不包括李宁 YOUNG)同减中单

就渠道而言,线下渠道(包括零售及批发)同减高单,其中零售(直接经营)渠道同减中单,批发(特许经销商)同减高单;电商同增中单。

截止24Q3李宁销售点数量(不包括李宁 YOUNG)共计6281个,较上一季末净增加42个,本年迄今净增加41个。在净增加41个销点售中,零售净减少14个,批发净增加55个。李宁 YOUNG销售点数量共1459个,较上一季末净增加21个,本年迄今净增加31个。

成立合资公司布局海外市场

10月22日,李宁集团宣布,通过间接全资附属公司LN Co与Founder Co、HongShan Venture、HongShan Motivation成立合资公司,目的为在中国内地以外地区独家开发及经营李宁品牌业务(包括销售李宁品牌产品)。

资料显示,成立后的合资公司股本总额为2亿港元,其中LN Co、Founder Co、HongShan Venture及HongShan Motivation将分别以现金注资5800万港元、5200万港元、6272.8万港元及2727.2万港元,分别占合资公司股本总额的29%、26%、31.36%及13.64%。

同时,李宁集团和创始人李宁一并在合资公司中的持股达到55%,能有效地保障“李宁”品牌的声誉和保持对合资公司足够的影响力。引入红杉中国则让合资公司分享红杉中国的跨境资源及跨境业务经验,有助于加快合资公司的发展步伐及效率。

供应链整合增效打造产品力基石

供应链自今年扩充产能以来,打通上下游链条,不仅满足订单增长的需求,并且有效提升整体效率,为产品质量提供坚实的保障。集团严格筛选供应商,结合信息数字化建设,公司实现对生产流程、产品质量的精细化管理。同时,通过整合材料、规模化采购和错峰生产等策略,有效控制成本支出,并提升生产效率与经济效益,推动了公司在产品力、成本控制及运营效率上的稳健进步。

零售渠道创新优化提升商品效率

物流管理平台效率持续提升,随着华东智慧物流中心高效运行,华中、华北及华南物流中心将于短期内投入使用,进一步加速货品流转速度。公司采用精细化物流计划管理,根据事业部特点定制策略,优化货品入仓与发货流程。同时,物流信息化平台赋能经销商,实时共享信息,提高门店配货效率,物流服务质量进一步提升。

调整盈利预测,维持“买入”评级

基于24Q3零售及折扣表现,宏观消费环境面临一定不确定性等因素;我们调整盈利预测,我们预计公司24-26年收入分别为284亿人民币、298亿人民币、318亿人民币(原值为290亿人民币、313亿人民币、344亿人民币);24-26年归母净利润分别为31亿人民币、35亿人民币以及40亿人民币(原值为32亿人民币,34亿人民币,38亿人民币);24-26年EPS分别为1.2元人民币、1.4元人民币以及1.5元人民币,PE分别为12x、11x以及9x。

风险提示:原材料及人工价格波动、环保要求稳步提升影响公司毛利;新品销量不及预期;渠道铺设及市场渗透不及预期;行业竞争格局激化等。

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 15.5港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 2,584.48

港股总市值(百万港元) 40,059.45

每股净资产(港元) 10.98

资产负债率(%) 27.10

一年内最高/最低(港元) 31.65/12.56

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

- 《李宁-公司点评:聚焦稳健运营》 2024-08-18
- 《李宁-公司点评:科技创新是李宁品牌的成长主线》 2024-05-31
- 《李宁-公司点评:2024预期稳中向好》 2024-03-29

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
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	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：100088	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