

李宁 (02331)

合作中国奥委会，一切皆有可能

证券研究报告

2025 年 01 月 19 日

李宁品牌成为 2025-2028 年中国奥委会及中国体育代表团官方体育服装合作伙伴

2025 年 1 月 15 日，上海联合产权交易所正式发布公告，宣布李宁(中国)体育用品有限公司获得 2025-2028 年中国体育代表团体育服装合作企业征集项目。

持续强化运动基因的行业领先者

作为行业的领先者，公司秉持“单品牌、多品类、多渠道”的核心战略，聚焦七大业务变革赛道，持续强化运动基因，明确品牌专业运动定位。公司依托品牌的专业运动基因，充分发挥运动行业洞察力、运动品类理解力及科技创新研发力，专注于跑步、篮球、健身、羽毛球和运动生活五大核心品类。通过持续的研发投入和科技创新，公司不断推动产品力的升级，优化消费者体验，确保在保持业务扩展的同时，实现长期可持续的发展。

持续传递品牌主张和精神，深度链接品牌与消费者

公司致力于成为源自中国并被世界认可的，具有时尚性的国际一流专业运动品牌企业。2024 年，公司倾力支持国家体育赛事发展，鼓励每个人参与体育运动，养成积极、健康的生活方式。公司坚持以科技创新服务运动者，致力通过提供专业运动装备帮助赛事人员和消费者在运动中获得乐趣和力量。

2024 体育大年背景下，公司推出“以我为名”主题活动，鼓励每个人成为运动主角，从传递品牌主张和精神，到国家金牌队运动员、多品类顶级运动员及运动 KOL 的运动者故事，再到李宁科技实力的整体展现、主题系列产品推出、终端主题氛围打造，夯实李宁品牌的专业形象，实现从品牌主张到产品体验的全链路，深度链接品牌与每一个消费者。

首家李宁青少运动店落户武汉，开启青少年运动新征程

1 月 18 日首家李宁青少运动店盛大开业。青少运动店，是李宁品牌专为 13 至 18 岁青少年群体精心打造的全新店形态，旨在提供专属的专业运动装备与卓越的运动体验。此次首家李宁青少运动店落户武汉，标志着李宁品牌在青少年运动市场的深度布局与品牌矩阵的进一步扩列，展现了李宁品牌在青少年运动领域的洞察与战略布局，以及对青少年体育事业发展的坚定支持与承诺。

维持盈利预测，维持“买入”评级

我们维持盈利预测，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；

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；

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、10x 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 15.34 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	2,584.80
港股总市值(百万港元)	39,650.80
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)	24.60/12.56

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

- 1 《李宁-公司点评:静待预期改善》 2024-10-25
- 2 《李宁-公司点评:聚焦稳健运营》 2024-08-18
- 3 《李宁-公司点评:科技创新是李宁品牌的成长主线》 2024-05-31

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 邮编：100088 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际 客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号 平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com