

2025 年 6 月 30 日 星期一

【公司评论】

唐伊莲

852-25321539

alice.tang@firstshanghai.com.hk

王柏俊

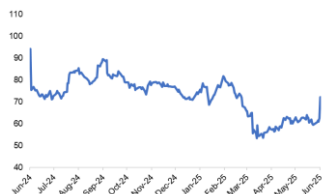
852-25321915

patrickwong@firstshanghai.com.hk

 行业 消费
 股价 72.04 美元

 市值 1,063 亿美元
 已发行股本 14.76 亿
 52 周高/低 89.12/51.94 美元
 每股净现值 8.95 美元

股价表现



耐克 (NKE, 未评级): 2025 财年第四季度及全年业绩摘要

6 月 27 日, 耐克集团公布 2025 财年第四季度及全年财报, 本季度耐克营收 111 亿美元, 同比下降 11%, 全年营收 463 亿美元, 同比下降 10%。本季度毛利率同比下降 4.4 个百分点至 40.3%, 主因折扣力度增加和业务结构变化, 全年毛利率同比下降 1.9 个百分点至 42.7%。本季度 EPS 同比下降 86%至 0.14 美元, 全年 EPS 同比下降 42%至 2.16 美元。库存金额为 75 亿美元, 同比基本持平。

按类别, Q4 直营收入同比下降 14%至 44 亿美元, 批发收入同比下降 9%至 64 亿美元。按地区, Q4 北美收入同比下降 11%至 47 亿美元, EMEA 收入同比下降 9%至 30 亿美元, 大中华收入同比下降 21%至 15 亿美元, 亚太及拉美收入同比下降 8%至 16 亿美元。按产品, Q4 鞋类收入同比下降 13%至 72 亿美元, 服装收入同比下降 10%至 30 亿美元, 器械收入同比下降 2%至 6 亿美元。

耐克 CEO 贺雁峰 (Elliott Hill) 表示: “尽管财务表现符合预期, 但尚未达到我们的目标。未来, 随着 ‘Win Now’ 计划的推进, 我们预计业务将持续改善。” 公司目前正在执行 ‘Sport Offense’ 战略, 将强化核心运动领域的品牌差异化、完善产品矩阵、讲述品牌故事, 进一步提升市场格局与业务增长。同时, 第四季度是 ‘Win Now’ 计划财务影响最显著的阶段, 预计未来阻力将逐步缓解。次外, 公司宣布与亚马逊合作, 今年秋季将在亚马逊推出一系列精选鞋类、服装和配饰。‘Win Now’ 计划目前在北美和欧洲、中东和非洲地区的推进良好, 由于中国市场的独特性, 恢复增长需要更长的时间, 但公司对此依然抱有信心。

财务指引

预计第一季度收入将同比下降中个位数, 毛利率将同比下降 3.5 至 4.25 个百分点, 其中包含 1%的关税影响。预计 SG&A 费用同比增长低个位数, 其他收入介于 0 至 1 千万美元。预计全年税率介于 19-20%。

关税: 进口到美国的鞋类产品平均关税税率约为 15%, 为了应对关税政策, 将重新分配生产订单, 并计划今年秋季在美国实施提价, 以缓解新的成本压力。预计关税将带来 10 亿美元的影响, 对毛利率造成 0.75 个百分点的影响。目前中国制造占进口到美国的鞋类约为 16%, 预计到 26 财年末, 这一比例将降至高个位数。

图表 1: 盈利预测

截至5月31日止财政年度	24财年历史	25财年历史	26财年预测	27财年预测	28财年预测
总收入 (百万美元)	51,362	46,309	45,953	48,608	51,052
变动	0%	-10%	-1%	6%	5%
净利润	5,700	3,219	2,593	3,825	4,286
每股收益 (美元)	3.73	2.16	1.74	2.63	3.08
变动	15%	-42%	-20%	51%	17%
基于72.04美元的市盈率 (估)	19	33	41	27	23
每股派息 (美元)	1.5	1.6	1.7	1.7	1.9
股息率	2%	2%	2%	2%	3%

资料来源: 彭博、第一上海整理

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制,仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可,就本报告之任何材料、内容或印本,不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据,或就其作出要约或要约邀请,也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素,自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生,但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性,并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性,不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经,就本报告所载信息、评论或投资策略,发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供,不提供任何形式的保证,并可随时更改,恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2025 第一上海证券有限公司版权所有。保留一切权利



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)