

特步国际 (01368)

证券研究报告
2025 年 09 月 15 日

索康尼进入高势能成长通道

公司发布 2025 中报

25H1: 持续经营业务之收入 68 亿, 同比+7%, 特步主品牌收入 61 亿, 同比+5%, 专业运动分部收入 7.9 亿, 同比+33%。

25H1 持续经营业务之经营溢利 13 亿, 同比+9%, 专业运动分部的经营溢利 0.8 亿, 同比大幅增长 237%。

已终止经营业务 (K • SWISS 和帕拉丁) 于 2024 年上半年亏损 1.1 亿人民币后, 25H1 公司普通股股权持有人应占溢利 9 亿同比+21.5%。

25H1 资产负债表保持稳健, 现金状况良好。现金及现金等价物净额 19 亿, 同比+94%。

董事会宣派中期股息 18.0 港仙, 派息比率为 50.0%。

截至 2025 年 6 月 30 日, 集团于中国内地及海外分别共有 6360 家特步成人店铺及 1564 家特步少年店铺。索康尼在中国内地有 155 家店铺。

聚焦跑步, 巩固市场领导地位

特步品牌: 特步推出多款跑鞋, 如「160X」冠军跑鞋系列、「360X 2.0」碳板跑鞋、「青云」缓震旗舰跑鞋系列等, 助力多名运动员斩获马拉松冠军;

强化赛事赞助矩阵: 特步与中国 27 场马拉松及路跑赛事达成合作, 以及赞助多项金标赛事;

展现运动科技实力: 6 月第 13 届凡尔赛皇家跑于凡尔赛宫花园举行, 特步是此次的官方合作伙伴兼唯一指定运动装备赞助商, 赛事期间, 宇树科技的人形机器人穿着特步高性能跑步鞋服首次公开亮相, 是人形机器人穿着中国跑鞋的国际首跑。

索康尼品牌: 进一步打造索康尼的高端运动品牌形象, 对品牌定位、店铺设计及产品线进行全面重塑, 现索康尼高端旗舰店已进驻核心商圈; 对产品矩阵进行创新和升级, 推出高性能跑鞋; 进一步提升索康尼品牌影响力, 与纽约音乐人 Jae Tips 推出限量款「Grid Jazz 9」复古鞋, 以及于上海举办沉浸式长空越野训练营, 让跑者于地标性的上海西岸体验新品等。

抓住户外运动市场发展机遇, 提升篮球领域品牌知名度

户外方面, 公司拓展产品矩阵, 推出两款高性能产品, 分别是「飞石」徒步鞋及凉鞋, 以及「山猫」越野跑鞋。篮球方面, 品牌代言人林书豪在沈阳开展一系列活动, 包括特步沈阳店的开业、门店签售活动, 以及东北大学互动篮球赛; 此外, 特步还成为第七届亚洲大学生三对三篮球锦标赛赛事指定转杯赞助商。

调整盈利预测, 维持“买入”评级

考虑到下半年消费环境仍有所承压以及索康尼盈利提升, 我们调整盈利预测, 预计公司 25-27 年收入 146 亿人民币、154 亿人民币、165 亿人民币 (原值为 147 亿人民币、158 亿人民币、170 亿人民币);

归母净利 14.0 亿元、15.2 亿人民币、17.0 亿人民币 (原值为 13.6 亿元、15.2 亿人民币、16.9 亿人民币);

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 6.3 港元
目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 2,782.49
港股总市值(百万港元) 17,529.71
每股净资产(港元) 3.85
资产负债率(%) 42.49
一年内最高/最低(港元) 7.13/4.15

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 《特步国际-公司点评:索康尼渗透专业跑者圈层》 2025-07-27
- 2 《特步国际-公司点评:库存优化, 索康尼继续发力》 2025-04-19
- 3 《特步国际-公司点评:主牌加强 DTC, 索康尼加速成长》 2025-03-20

对应 PE 分别为 11.5x、10.5x、9.4x。

风险提示：消费环境变化、渠道优化不及预期、新品牌经营表现不及预期等。

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