

特步国际 (01368)

索康尼延续高质量成长

公司发布 2025 三季度营运概要

25Q3 主品牌零售销售增长（包括线上线下渠道）低单位数同比增长，零售折扣水平七至七五折，渠道存货周转四个月至四个半月。索康尼零售销售增长（包括线上线下渠道）超过 20% 同比增长。

品牌建设成果显著

特步以专业装备深度赋能国际赛事与运动员，在 2025 年第 12 届世界运动会中，作为全球合作伙伴及国际世界运动会协会全球合作伙伴，独家提供官方装备支持；同期世界田径锦标赛上，何杰、杨绍辉穿着特步新一代竞速跑鞋 160X 7.0PRO 亮相，索康尼 Endorphin Elite 啡翼 2 更助力乌拉圭选手 Julia Paternain 夺得女子马拉松季军；此外，特步持续为中国马拉松行业注入活力，以专业装备保障运动员日常训练，助力其提升赛场表现，彰显品牌专业实力与国际影响力。

聚焦青少年成长需求

特步聚焦青少年成长需求，推出特步儿童·抗菌云感裤助力舞者自信登场；同时联合多方力量推动科学成长，不仅携手八大权威机构，汇聚多领域专家发布《中国青少年运动长高黄金蓝皮书》，首次构建“运动长高”协同理论体系，还成立“青少年运动长高联合实验室”推动成果落地；此外，特步青少年提出足部检测、装备适配、运动指导的服务模式，让科学运动追高理念惠及更多家庭，助力青少年科学成长。

索康尼加速成长

索康尼为全球四大慢跑鞋品牌之一，2019 年特步接手其中国内地及港澳运营后迎来转折。目前涵盖竞速跑步、跑步训练、都市生活、复古休闲四大系列，设计上融入 NathanBell、Nico and... 等艺术家和品牌元素。2024 年，索康尼完成在一线城市及核心二线城市的线下布局，截至 6 月底，在中国内地有 155 家门店。自 2019 年重启中国区直营，其复合年增长率均超 100%，2024 年营收首破 10 亿元，且已实现盈利。

维持盈利预测，维持“买入”评级

我们维持 25-27 年盈利预测，预计收入分别为 146 亿人民币、154 亿人民币、165 亿人民币；

归母净利分别为 14 亿人民币、15 亿人民币、17 亿人民币；

对应 EPS 分别为 0.50 元/股、0.54 元/股、0.61 元/股；

对应 PE 分别为 10x、10x、9x。

风险提示：市场竞争加剧，新品市场接受度不及预期，终端消费不及预期，汇率波动等风险。

证券研究报告
2025 年 10 月 20 日

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 5.72 港元

目标价格 港元

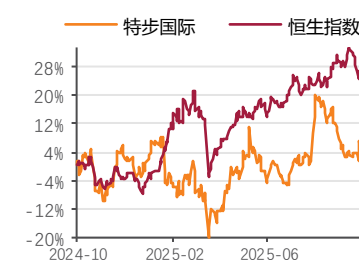
基本数据

港股总股本(百万股) 2,802.49
港股总市值(百万港元) 16,030.26
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) 6.83/4.46

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:索康尼进入高势能成长通道》 2025-09-15
- 2 《特步国际-公司点评:索康尼渗透专业跑者圈层》 2025-07-27
- 3 《特步国际-公司点评:库存优化，索康尼继续发力》 2025-04-19

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 A 栋 23 层 2301 房	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	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com