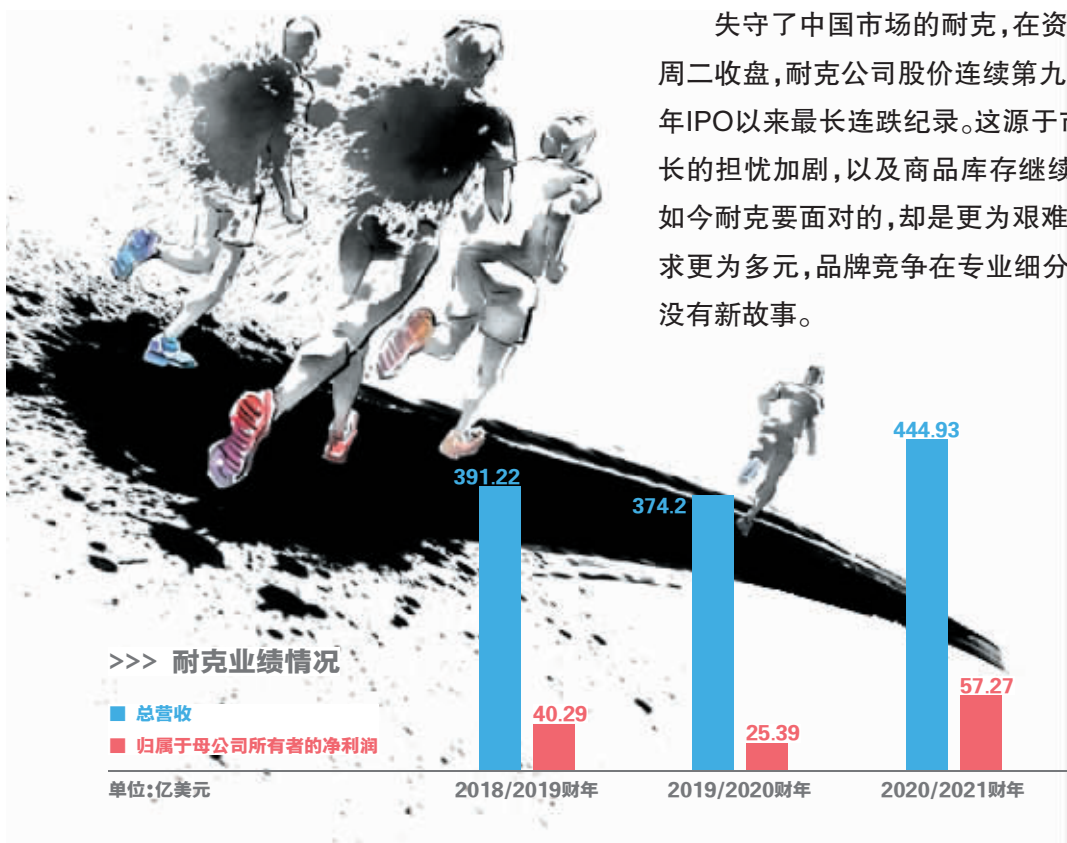


股价创连跌纪录 耐克拿什么止损

失守了中国市场的耐克，在资本市场过得不太如意。当地时间周二收盘，耐克公司股价连续第九个交易日下跌，创出公司自1980年IPO以来最长连跌纪录。这源于市场对该公司在中国市场业务增长的担忧加剧，以及商品库存继续拖累盈利能力。但相比于过去，如今耐克要面对的，却是更为艰难的处境：瞬息万变的消费者们需求更为多元，品牌竞争在专业细分市场也更为激烈，只靠旧IP恐怕没有新故事。



被瓜分的市场

据统计，此次暴跌已经使耐克市值蒸发近130亿美元，目前其市值为1550亿美元。但即使在此之前，耐克也未能跟上大盘的走势。今年以来，耐克股价已下跌13%，而标普500指数的非必需消费品指数则上涨了29%。市场最大的担忧，是中国这个关键增长市场疲弱。从2017年开始，耐克在中国的营收增速就逐年放缓，虽然2018年后有所回升，但仍未恢复到巅峰水平。一些分析认为，耐克在中国的增长故事已经走到尽头，随着竞争越来越激烈，品牌在中国市场持续流失份额，这一局面或将难以持续。

危险信号来自于多方面的竞争压力。在中国，一边是安踏、李宁等国产品牌的崛起，越来越多的新生代消费者群体，对于国产品

牌的认可度不断提升；另一边，新竞争者如昂跑、HOKA，以及跨界做鞋的lululemon在更多细分运动赛道上展开激烈的争夺。

欧睿信息咨询数据显示，耐克在中国的市场占有率已经从2020年的25.6%滑落至2021年的25.2%。与此同时，国产运动品牌迎来了行业新机遇，安踏的市场占有率由2020年的15.4%上涨至2021年的16.2%，李宁则由6.7%上涨至8.2%。

鞋服行业品牌管理专家、上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄表示，耐克、阿迪等国际运动品牌在华业绩下滑原因有：疫情几年的影响、新疆棉事件的冲击、国潮风起的冲击，以及耐克、阿迪等国际品牌业绩主要来源于线下特许分销商实体店，实体店在疫情期间的冲击关闭以及业绩萎缩。

竞争格局的变化，造就了耐克、阿迪达斯两大国际运动品牌的紧张。在去年阿迪达斯

CEO罗思德公开承认“犯了错误”后，阿迪达斯在中国市场加大研发、创新和营销力度，投入不少。比如Yeezy球鞋重启发售、梅西球衣引发消费者抢购等等。

但与耐克不同的是，连续8个季度在华业绩负增长的阿迪达斯止跌了。据最新财报显示，2023年第二季度，阿迪达斯在大中华区营收同比增长16.4%。此前8个季度，阿迪达斯业绩都在下滑。与此同时，该数据跑赢了同时期社零服装大盘的增速。

去不掉的库存

在6月底公布的季度财报中，耐克的每股收益略低于分析师的预期，这表明公司仍在努力通过折扣出售过剩库存。受疫情影响，需求和供应链的平衡被打破，导致库存积压。对于耐克这样存货规模巨大的巨头来说，打折去

库存便成为常态。

第四财季末，耐克集团的库存为85亿美元，与上年同期持平，但相比2021年，库存增长了23%。耐克首席财务官Matthew Friend曾表示，战略管理过剩库存仍是本年的首要任务。

打折去库存不仅影响了品牌形象，也拖累了利润。2023财年，耐克集团全年毛利率下降2.5个百分点至43.5%，彭博社报道指出，“耐克管理层一直通过折扣销售过剩商品，这对公司利润率造成了压力”。

阿迪达斯经销商公司也曾表示，相比于其他品牌，阿迪达斯的折扣过于频繁，不仅打折周期长、折扣大，并且打折覆盖的范围也很无序。一位运动服饰从业者指出，阿迪达斯近年来在中国市场基本处于一个失控的状态，并没有真正地研究透彻这个市场。

这种压力也传导到了它们在中国的经销商。滔搏运动是耐克和阿迪达斯在中国最大的代理商之一，其2022/2023财年业绩显示，公司营收同比下降15.1%，公司权益持有人应占利润同比下降24.93%。有媒体认为，滔搏与HOKA ONE ONE和凯乐石等户外品牌以及国内运动服饰品牌李宁达成合作，也是为了减少对耐克和阿迪达斯等国际品牌的依赖。

Wedbush分析师Tom Nikic表示，安德玛和Champion品牌所有者的财报可能引发了投资者对运动服装公司持续高库存水平的担忧，以及促销活动将对其利润率产生的负面影响。Nikic预计，富乐客周三公布的财报对于耐克来说将是一个重要信号。该分析师称，富乐客经常提供有关耐克品牌业绩的细节。2022年，这家零售商从耐克购买了65%的运动商品。

不过，独立国际策略研究员陈佳表示，现在耐克面临的竞争压力下降还为时过早。这样的跨国体育文化品牌，其竞争力更多体现在软实力里面，从过去几十年的全球运动服装产业链变迁来看，阿迪、耐克等之所以能独占鳌头攫取整个产业链最高端的部分，其关键就在于掌控了供应链的全球化布局能力。

目前，Nikic仍予以耐克“跑赢大盘”评级，华尔街大多数分析师也是如此。总体而

言，共有25位分析师予以“买入”评级，11位予以“持有”评级，5位予以“卖出”评级，平均目标价为127美元，这意味着该股未来一年有约26%的上涨空间。

寻找下一个IP

为了抢夺市场的关注度和话题度，耐克也在试图寻找第二增长曲线，做法则是发挥它们的强项——利用球星IP打造另一个Jordan品牌。耐克在篮球领域的优势，很大程度上依赖于球星IP。过去一年，耐克篮球业务销售额增长29%，达到65.59亿美元。但是在2023财年，耐克在篮球鞋领域的营销却遭遇了重重困境。

原因很简单，耐克旗下的几位当家球星都出现了问题。凯里·欧文因“反犹”言论，被耐克终止合约，原本即将上市的Kyrie 8篮球鞋也被叫停；贾·莫兰特因持枪事件，差点被联盟除名，吃到停薪禁赛25场的重磅罚单；锡安·威廉森，被耐克花费7500万美元签约为“下一任”篮球巨星，4个赛季仅打了114场比赛，一直饱受伤病的困扰，近期还深陷负面花边新闻。

面对新品品牌签约运动员的影响力不足和负面缠身，Air Jordan、Air Max等经典款销量数据也都不如从前，耐克只能把希望寄托在手中的王牌——科比。

耐克在2023财年电话会上透露，科比系列球鞋将于今年的“科比日”，即8月24日正式回到大众视野，并表示未来科比签名系列会以子品牌的形式运营，而不再只是作为篮球产品的支线。耐克和科比的合作始于2003年，但科比离世后双方的合作关系一度陷入紧张局面，2021年，科比遗孀瓦妮莎曾和耐克共同宣布不再合作。去年3月，科比遗孀瓦妮莎·布莱恩特宣布与耐克重新续约。

据球鞋媒体Baller Shoes DB统计，2019-20赛季，有超过100位NBA球员上脚科比的签名鞋。而在科比2020年离世后，耐克暂停了这些鞋款的供应，导致二级市场的转售价飙升到近百万美元。

北京商报记者 方彬楠 赵天舒

聚焦 Focus

“越南特斯拉”上市一周市值跃至全球第五

你可能还没听说过VinFast，但它已经是全球第五大车企了。当地时间8月22日美股开盘，越南电动汽车品牌VinFast股价涨幅一度扩大至160%，市值逾1000亿美元，超越保时捷成为全球第三的上市汽车股，仅次于特斯拉和丰田。因波动性过大，VinFast出现盘中第一次临时停牌。截至收盘，VinFast股价有所收窄，涨超108%，市值回到852.72亿美元，仍超过三家中国造车新势力“蔚小理”市值之和，在上市汽车股中排行第五。

自上市以来，VinFast便因频繁波动的股价受到关注。在完成与特殊目的收购公司（SPAC）Black Spade Acquisition（黑桃）的业务合并后，VinFast于8月15日在纳斯达克上市，当日股价即拉升255%，一举超过通用和奔驰等传统汽车公司。

为何VinFast能在资本市场上受到热捧实现股价暴涨？部分原因是VinFast可供交易的股票数量很少，绝大多数股票被锁定。资料显示，VinFast集团董事长、越南首富范日旺（Pham Nhat Vuong）实际控制该公司约99%的股份。这意味着VinFast股价的走势和市值并不稳定，容易受到市场炒作。

事实上，与VinFast合作的空白支票公司直接关联赌王之子何猷龙，这也成为炒作的题材之一。公开资料显示，VinFast背后的SPAC公司黑桃亚洲成立于2021年12月，由何猷龙旗下的家族办公室及私人投资旗舰黑桃资本与中银香港资管联合发起。

早在交易表决阶段，VinFast已经

预计其交易后股权价值达到230亿美元，将成为史上第三大SPAC交易。上市首日收盘时，股价飙升至37.06美元，市值达到850亿美元左右，约为其SPAC交易隐含股权价值的三倍。范日旺的净财富因此增加390亿美元，彭博亿万富豪指数显示其身家达443亿美元。

整场交易中，黑桃更像是默默站在VinFast背后。但这次联手对何猷龙可能意义非凡，作为旗下黑桃资本发起的SPAC公司，黑桃亚洲与VinFast的业务合并或经管理层深思熟虑，其上市表现是双方共同运筹帷幄的结果。

而另一个重要原因是，VinFast所处的东南亚市场已成为新能源车企的“兵家必争之地”。Canalys发布的研究报告称，在未来的10年内，东盟整体汽车市场将进入高速发展期。尽管现阶段，东南亚轻型车NEV渗透低于其他主流国家，但以泰国及越南为代表的国家，持续出台针对新能源产业的扶持政策，加大基础设施的投放力度，叠加中国-东盟自由贸易区建设以及RCEP等利好因素，都将推动中国汽车产品尤其是新能源产品在东南亚市场渗透率进一步提升。预计到2025年，中国汽车产品在东南亚区域的渗透率，将由2022年的2.6%快速提升至12.8%。

而东南亚新能源汽车的加速渗透，也将给VinFast这样的东南亚本土车企提供发展机遇。同时VinFast在美国的工厂在今年7月已正式破土动工，预计产能为每年15万辆，也给资本市场提供了一个预期。

不过，采用SPAC合并方式上市的公司初期往往迎来股价大幅上涨，完成并购后企业如何维持股价、做好市值管理才是长期发展的关键。

据悉，VinFast成立于2017年，是越南最大民营集团Vingroup的一个部门。该公司于2019年开始生产内燃车，成为越南第一家国内汽车制造商。VinFast目前完全专注于电动汽车，也被看做是“越南特斯拉”。然而，不同于其他汽车制造商，在燃油车阶段就依靠贴牌起家的VinFast，转型后未能拿出电动汽车领域的独家竞争力。截至目前，VinFast的造车技术大多来自收购或其他合作公司供应。

核心竞争优势的缺失也让市值进一步蒙上不确定性。8月17日收盘时，VinFast股价经历一轮“跳水”，从首日收盘时的37.06美元跌至20美元。市值仅剩464.44亿美元，蒸发近半。本次市值再度站上1000亿美元，能维持多久仍有待时间检验。

另一边，VinFast的卖车业务仍未收到积极信号。公司预计，今年销量约为4.5万至5万辆。不过，该公司在除越南本土外的战略市场销售进展缓慢，标普全球移动（S&P Global Mobility）指出，截至6月份美国仅注册了137辆Vinfast电动汽车。

财务数据方面，VinFast业务连年亏损，且额度呈逐年扩大趋势。VinFast在2021年亏损约13亿美元，2022年亏损21亿美元。今年一季度，公司情况并未改善，目前累计亏损总额已接近60亿美元。

北京商报综合报道

泰国前总理他信入狱后被紧急送医



22日，泰国曼谷，泰国前总理他信在廊曼机场降落后，在他女儿贝东丹(右)旁向支持者致意。视觉中国/图

据路透社和泰国媒体23日报道，因出现高血压症状，泰国前总理他信从监狱被紧急转至医院治疗。目前尚不清楚他信的健康状况，但一名泰国监狱部门的官员表示，他信在被拘捕的第一晚便无法入睡，因此出现高血压及胸闷症状。医生对他信进行检查后建议将其转移至医院。监狱方面在对情况进行评估后认为，狱中缺少能够照顾病人的医护人员及相关治疗设备，随后派出8名狱警陪同他信一同前往一家警察医院接受治疗。

8月22日，流亡海外十多年的他信回到泰国，在泰国最高法院宣读其所涉三项罪名计8年监禁的判决后，进入曼谷一处监狱服刑。同日，泰国国会举行第三次总理选举，为泰党为首的11党联盟共同提名社他信为总理候选人，社

他获得超过半数国会议员支持，当选新一任泰国总理。

他信当天乘坐私人飞机抵达泰国曼谷廊曼机场，随后在警方押送下前往法庭，并在中午时分进入曼谷特别监狱。泰国最高法院当天发表声明说，他信所涉贪污等罪名累计判处10年监禁，部分刑期拟同时执行，实际服刑时间为8年。泰国监狱管理局方面表示，体检结果显示，74岁的他信有心脏病、肺部及血压等方面的健康问题，属于脆弱群体，需要进行单独监禁。他信于2001年至2006年担任泰国总理，2006年遭军方政变推翻后，除2008年曾短暂回国外，他信长期流亡海外，他在彩票舞弊案及银行违规贷款等案件中被控贪污。

北京商报综合报道