




TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

NIKE, INC. (NKE)

Почему акции падают – и почему ещё рано покупать на просадке



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

NIKE, INC. (NKE)

Почему акции падают — и почему ещё рано покупать на просадке

1 апреля 2026 | Рекомендация: ИЗБЕГАТЬ | Цена: ~\$45 | 52-нед. макс: \$97

Текущая цена ~\$45 (-16%)	Forward P/E 30x	Выручка Q3 \$11,28 млрд (flat)	Чистая приб. г/г -35%
------------------------------	---------------------------	--	---------------------------------

Что произошло сегодня

Акции Nike рухнули на 16% 1 апреля 2026 года, достигнув девятилетнего минимума вблизи \$45 за акцию. Обвал последовал за публикацией результатов Q3 FY2026 (квартал, завершившийся в феврале 2026), опубликованных после закрытия торгов 31 марта. Хотя Nike превысила консенсус-прогноз по EPS (\$0,35 против ожидаемых \$0,28), а выручка оказалась чуть выше ожиданий (\$11,28 млрд против \$11,2 млрд), акции обрушились на прогнозе, который застал рынок врасплох.

Руководство озвучило прогноз снижения выручки на 2–4% в Q4 FY2026, что резко противоречило ожиданиям Уолл-стрит о росте примерно на 1,9%. Финансовый директор Мэтт Френд предупредил о 20-процентном падении продаж в Китае в текущем квартале – резкое ухудшение по сравнению с 7-процентным снижением в Q3. Генеральный директор Эллиотт Хилл откровенно признал, что разворот «занимает больше времени, чем мне бы хотелось».

Цифры говорят сами за себя

Показатель	Q3 FY2026	Изм. г/г
Выручка	\$11,28 млрд	Flat (0%)
Выручка (валютно-нейтр.)	\$11,28 млрд	-3%
Валовая маржа	40,2%	-130 б.п.
Чистая прибыль	\$520 млн	-35%
Прибыль на акцию (EPS)	\$0,35	Выше прогн. (\$0,28)
Денежный поток от операций	\$579 млн	-68%
Nike Direct	Снижение	-4%
Цифровые продажи	Снижение	-9%
Большой Китай	Снижение	-7%
Converse	\$264 млн	-35%
Прогноз Q4: выручка	-2% до -4%	против +1,9% ожид.
Прогноз Q4: Китай	-20%	Резкое падение



Пять причин НЕ покупать на просадке

1. Китай — структурная, а не циклическая проблема

Китай был самым маржинальным рынком Nike и ключевым двигателем роста. Снижение на 7% в Q3 было плохо; прогнозируемое падение на 20% в Q4 — тревожно. Это не просто макроэкономическая слабость — китайские бренды Anta и Li-Ning значительно укрепили свои позиции, особенно среди молодых потребителей. Геополитический фон (напряжённость между США и Китаем, эскалация тарифов) дополнительно давит на западные потребительские бренды в регионе. Восстановление в Китае может занять годы, а не кварталы, и нет гарантий, что Nike вернёт прежние позиции.

2. Оценка всё ещё слишком высока для сжимающегося бизнеса

Даже после падения на 70% от исторического максимума 2021 года (~\$170), Nike торгуется примерно на 30x forward P/E. Средний показатель S&P 500 — около 22x. Эта премия была оправдана, когда Nike была историей секулярного роста с расширяющейся маржой. Сегодня выручка стагнирует или снижается, маржа сжимается, чистая прибыль упала на 35%, а денежный поток обрушился на 68%. Акция может потерять ещё 20–30%, если мультипликатор переоценится до 20–25x, что более адекватно для turnaround-истории без видимости восстановления прибыли.

3. Тарифные риски реальны и продолжаются

Nike активно закупается во Вьетнаме, Индонезии и Китае — странах, подпадающих под повышенные импортные пошлины США. В Q3 тарифы создали давление примерно в 300 базисных пунктов на валовую маржу в Северной Америке. Руководство указало, что митигация тарифного эффекта не проявится полностью до Q2 FY2027, то есть предстоит как минимум два квартала давления на маржу. Тем временем конкуренты с производством в США или в странах с низкими пошлинами (New Balance, On Running) получают преимущество. Тарифный ландшафт непредсказуем и может ухудшиться.

4. Конкурентная эрозия ускоряется

Доля рынка Nike среди молодых потребителей — её ключевой демографический сегмент — под угрозой. On Running, Hoka (Deckers) и New Balance заметно нарастили долю в беговой, лайфстайл- и перформанс-обуви. Эти бренды растут на 20–40% в год, в то время как Nike стагнирует. Стратегия Direct-to-Consumer, которую подавали как будущее, теперь отстывает: цифровые продажи упали на 9%, Nike Direct — на 4%. Оптовый канал, который Nike сознательно сокращала, теперь единственный светлый пункт. Этот стратегический разворот сигнализирует о провале исходного DTC-тезиса, а восстановление оптовых отношений требует времени и уступок по марже.

5. У разворота нет чёткого таймлайна

СЕО Эллиотт Хилл, привлечённый в сентябре 2024 года для руководства восстановлением, работает в должности уже 18 месяцев. Его собственная оценка: разворот «занимает больше времени, чем мне бы хотелось». Стратегия «Win Now» пока не дала ощутимых финансовых результатов. Выручка всё ещё снижается в валютно-нейтральном выражении. Converse, некогда надёжная корова, за год перешла от прибыли в \$39 млн к операционному убытку в \$40 млн — обвал выручки на 35%. Turnaround-ы компаний масштаба Nike обычно занимают 3–5 лет до проявления в прибыли. Покупка сейчас означает готовность принять 12–24 месяца возможных разочарований без катализаторов на горизонте.

Что изменило бы нашу оценку

Мы пересмотрели бы рекомендацию по Nike, если: (1) выручка в Китае стабилизируется и покажет последовательное улучшение два квартала подряд; (2) валовая маржа начнёт расширяться, сигнализируя о митигации тарифов и ценовой силе; (3) forward P/E сожмётся до 20–25x, отражая рисковый профиль turnaround; (4) Nike Direct и цифровые каналы вернутся к росту; (5) потери доли рынка покажут признаки стабилизации. Ни одно из этих условий на данный момент не выполнено.

Итог

Nike — культовый бренд с мощной глобальной дистрибуционной сетью и глубоким присутствием в сознании потребителей. Эти преимущества реальны. Но культовые бренды могут приносить ужасную доходность, если покупать их по неправильной цене в период ухудшения фундаментальных показателей. Акция упала на 70% от максимума и всё ещё выглядит дорого. Выручка стагнирует или снижается, маржа сжимается, денежный поток обрушивается, CEO признаёт, что разворот идёт медленнее ожиданий, а Китай — самый маржинальный рынок — стремительно деградирует.



TENÍZ CAPITAL

INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz

ҚНРДА 18.05.2023 ж. берген №3.2.249/19 лицензия
Лицензия АРРФР №3.2.249/19 от 18.05.2023 г.

ҚНРДА 16.06.2023 ж. берген №4.3.19 лицензия
Лицензия АРРФР №4.3.19 от 16.06.2023 г.

Investment