

NIKE (NKE)



NIKE je kompanija koja dizajnira, proizvodi i prodaje sportsku odeću, obuću i ostale modne dodatke putem sopstvene prodajne mreže i veleprodajnih partnera. Pored sportske opreme namenjene rekreativcima, kompanija veliku pažnju poklanja licencnim ugovorima sa univerzitetima, ligama, profesionalnim klubovima i pojedinačnim sportistima, ali i kreira modne linije namenjene svakodnevnim prilikama.

Kompanija je osnovana 60-ih godina prošlog veka kao distributer patika sa japanskog tržišta da bi procvat doživela od 80-ih godina nakon potpisivanja ugovora sa tada perspektivnim košarkašom Majklom Džordanom. NIKE danas ima preko 1.000 prodajnih mesta širom sveta, razvijenu online prodaju i ostvaruje saradnju sa najpoznatijim timovima i sportistima širom sveta. Takođe, kompanija je jedan od najaktivnijih kreatora trenda sve većeg korišćenja sportske obuće i odeće i van sportskih terena (*athleisure*) što je dodatno doprinelo rastu ove delatnosti. Višegodišnji trend rasta globalnog tržišta sportske odeće i obuće prekinut je u pandemijskog godini ali se u narednom šestogodišnjem periodu do 2027. godine očekuje prosečna godišnja stopa rasta od nepunih 5%.

U strukturi prihoda kompanije dominira obuća, sa procenjenim udelom na globalnom tržištu od oko 28%. Pored vodećeg brenda NIKE i mnoštva podbrendova nastalih iz ove noseće marke, portfolio kompanije uključuje i brendove Jordan i Converse. Pokretačka snaga kompanije ogleda se u sposobnosti njenog menadžmenta u inovaciji i prilagođavanju trenutnim i budućim potrebama kupaca. Kompanija ulaže velika sredstva u marketing sa ciljem kontinuiranog održavanja snage brenda sa kojim se potrošači identifikuju i spremni su da proizvode konzumiraju po premium cenama. Kao deo jedne od poslednjih inovativnih strategija, uprava je načinila prve korake ka metaverzumu zaštitivši svoj logo i nekoliko robnih marki u vidu aplikacija sa ciljem proizvodnje i prodaje virtuelnih brendova.

Poslovanje - Kompanija je u poslednjih desetak godina zabeležila rast prihoda svake godine izuzev u pandemijskoj, 2020. godini kada je registrovan pad od 4,4% usled ograničenja u kretanju potrošača i višemesečnih restrikcija na brojnim prodajnim mestima. Oporavak je usledio veoma brzo u narednoj fiskalnoj godini, u velikoj meri zahvaljujući snažnim rezultatima online prodaje koja je skočila 41% u odnosu na 2020. i čak 2,5 puta u odnosu na

| Fisk. god. (mlrd USD) | 2019. | 2020. | 2021. | 2022. (p) | 2023. (p) |
|---------------------------|--------|-------|--------|-----------|-----------|
| Prihodi | 39,2 | 37,4 | 44,5 | 47,2 | 54,0 |
| Operativni profit | 4,8 | 3,1 | 6,9 | 6,8 | 9,0 |
| <i>Operativna margina</i> | 12,24% | 8,29% | 15,51% | 14,41% | 16,67% |
| Neto dobit | 4,0 | 2,5 | 5,7 | 5,7 | 7,5 |
| <i>Neto margina</i> | 10,20% | 6,68% | 12,81% | 12,08% | 13,89% |

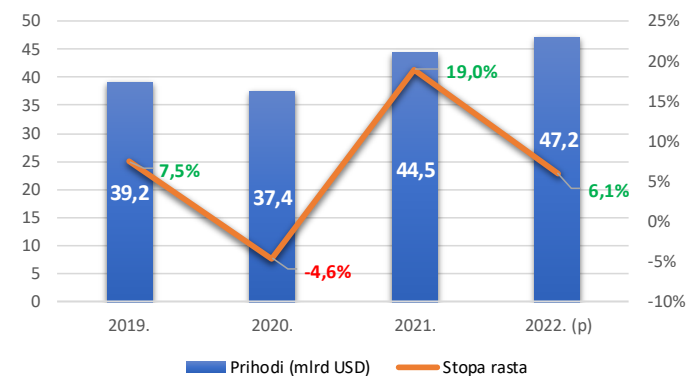
9. dec, 2021.

USD

Profil kompanije

| | |
|------------------|-----------------|
| Cena akcije | 168,1 |
| 52n Min/Max | 125,44 - 179,10 |
| Tržišna kap. | 266,1 mlrd USD |
| P/E | 44,58 |
| Profitna margina | 13,17% |
| P/S | 5,91 |
| Div. prinos | 0,72% |

Rast prihoda



Relativna promena cene (Dow Jones VS. NKE)



predpandemijsku godinu. Uprkos kontrakciji u 2020, poslednjih pet godina kompanija je zabeležila prosečan godišnji rast prihoda (CAGR) od 6,6% i neto profita od 8,8%.

Uprkos većim troškovima proizvodnje kompanija je već u 2021. premašila margine profitabilnosti u odnosu na predpandemijsku godinu (u velikoj meri usled ekspanzije online prodaje i nižih troškova marketinga). Stoga je i logično što se u tekućoj fiskalnoj godini očekuju nešto niže profitne margine, uz nastavak njihovog rasta 2023. godine.

Kontinuiranim uvođenjem inovacija kompanija teži da ostane lider u industriji i već uspostavlja postojanje i u digitalnom svetu saradujući sa Facebook-om. Kvantitativni potencijal ove tržišne niše je teško pretpostaviti ali istorijski se može zaključiti da su ovakvi potezi bili ključni za pozicioniranje u svakoj delatnosti. Kompanija je inicijalno postojanje u digitalnom svetu uspostavila saradnjom sa kompanijom Roblox koja je deo igrice posvetila brendu NIKE i nazvala ga „NIKELAND“. Ovaj virtuelni prostor podseća na NIKE-ovo sedište u koje se uključuju igrači i učestvuju u raznim igricama, dok kompanije prihode ostvaruju prodajom roblox poena kojima igrači mogu da kupuju od odeće do opreme za takmičenje. Očekuje se da će NIKE najveći lukrativni efekat postići kroz marketinške aktivnosti podizanjem popularnosti brenda među mlađom populacijom.

1Q – Kompanija je u periodu jun–avgust zabeležila rast prihoda od 15,6% na 12,25 mlrd USD, što je bilo ispod konsenzusa od 12,47 mlrd USD, pre svega usled prekida proizvodnje u vijetnamskim fabrikama usled širenja pandemije. Profitabilnost je, pak, bila iznad očekivanja: bruto margina je skočila na 46,5% (+1,7pp odnosno +0,7pp u odnosu na prethodni kvartal). Doprinos većoj profitabilnosti dali su skok margina u NIKE direktnoj prodaji i manji obim promocija, dok su negativno uticali troškovi transporta zbog većeg udela avio-prevoza. Digitalna prodaja NIKE brenda porasla je 29% i bila je praćena normalizacijom fizičke prodaje koja je nadmašila predpandemijski nivo (4,7 mlrd USD; rast od 28%). Uprava je smanjila očekivanja rasta za tekuću fiskalnu godinu na srednje jednocifrene stope sa pređašnjih niskih dvocifrenih stopa, što je dovelo do oštre, ali privremene korekcije u vrednosti akcija.

Vrednovanje – Kompanija usled leaderske pozicije na tržištu i višegodišnjeg kontinuiteta odličnih poslovnih rezultata ima najskuplje vrednovanje na tržištu u odnosu na celokupnu konkurenciju. Akcijom se trenutno trguje na očekivanom PE raciju od 47,9x (trenutno 44,6x), dok je tržišna vrednost kompanije 5,5 puta manja od očekivanih prihoda u fiskalnoj 2022. godini. U poslednjih 13 godina medijalni PE racio kompanije iznosio je 27,2x što najbolje pokazuje visoka očekivanja ugrađena u ovu akciju. Kada se govori o efikasnosti kompanije, jedino Lululemon (LULU) beleži veću profitabilnost od NIKE-a u uskoj tržišnoj niši (odeća za jogu i fitnes) u kojoj ima dobru pozicioniranost i ostvaruje premium cenu za svoje proizvode. NIKE je nedavno, 20. godinu zaredom, doneo odluku da poveća dividendu akcionarima, ali je zbog uporednog i još bržeg rasta cene akcija prinos ostao na skromnom nivou od 0,7%. U poslednjih deset godina dividenda je povećavana prosečnom godišnjom stopom od 13%, dok su s druge strane akcije zabeležile prosečan godišnji rast od 22,6%.

Fundamentalni pokazatelji

ttm

| Simbol | Cena | Trž. kap. (mlrd USD) | P/E | EV/EBITDA | P/FCF | Neto margina | Div. prinos |
|--------|--------|----------------------|-------|-----------|-------|--------------|-------------|
| NKE | 168,10 | 266,07 | 44,58 | 33,13 | 43,03 | 13,17% | 0,72% |
| ADS* | 259,00 | 56,30 | 32,90 | 14,35 | 16,21 | 9,12% | 1,16% |
| SKX | 45,70 | 7,12 | 18,13 | 10,52 | 36,46 | 6,56% | - |
| UAA | 23,88 | 10,46 | 25,27 | 42,35 | 17,60 | 7,82% | - |
| LULU | 416,92 | 54,12 | 65,98 | 40,56 | 55,57 | 14,96% | - |

*cena akcije u evrima

Rizici – Jedan od najvećih rizika hartije leži u lancima snabdevanja zbog specijalizovanih i razuđenih mesta proizvodnje. Kao što je uprava napomenula na predstavljanju 1Q rezultata zalihe od 6,7 mlrd USD se mogu istopiti za mesec dana. Digitalna prodaja i prodaja u fizičkim radnjama premašili su predpandemijski nivo, a logistička konstrukcija je postala dosta kompleksnija i skuplja te će biti dosta zahtevan zadatak održati profitne margine u narednom periodu.

Još jedan rizik vredan pomena je nešto sa čime se kompanija već susretala u prošlosti, a tiče se uslova rada u fabrikama u Aziji. Ovaj problem proističe iz duplih standarda američkih kompanija po pitanju uslova rada unutar

slobodnijih zemalja i striktnijih režima. Istina, ova vrsta problema prisutna je kod mnogih multinacionalki koje su selile proizvodnju širom sveta u cilju nižih troškova. Kada je konkretno Kina u pitanju, dodatni problem predstavlja imidž kompanije koji je dosta narušen nakon aktivističkog (političkog) nastupa kompanije u jednoj kineskoj provinciji i kasnijih poziva potrošača na bojkot robe koji su usledili na društvenim mrežama.

Stabilna inflacija ne bi trebalo direktno da utiče na smanjivanje margina kompanije dok bi njeno neočekivano ubrzanje imalo mnogo jači uticaj na poslovanje. Brže smanjivanja mesečnih monetarnih intervencija Fed-a i ranije podizanje kamata vodilo bi skupljem finansiranju kompanije što bi imalo uticaja na njenu profitabilnost.

Bitni događaji koji mogu uticati na razvoj kompanije i cenu akcija:

- razvoj prisustva u digitalnom svetu; kao što je najavljeno, prisustvo u Facebook-ovom metaverzumu će omogućiti novi izvor prihoda i način reklamiranja koji će biti jeftiniji zbog šire dostupnosti.
- praznični kvartal će biti pod velikim uticajem „uskih grla“; proizvodnja u Vijetnamu (nosi 51% proizvodnje patika i 30% odeće) je usled pandemije bila prekinuta dva meseca, dok su dodatni izazovi na polju obezbeđivanja radne snage i efikasne distribucije.
- izazovi na kineskom tržištu; proizvodnja je odavno nakon Trampovih tarifa postala skupa, dok prodaja usporeno raste nakon poziva na bojkot robe na društvenim mrežama; uprava i dalje očekuje dugoročne stope rasta na ovom tržištu od 13-19%.

Kretanje cene akcija – Akcija je u prvoj polovini pandemijske godine imala cenovno kretanje slično S&P 500 indeksu dok je počela da ga nadmašuje od septembra 2020. godine. S&P 500 indeks od početka 2020. beleži rast od 45,5%, dok je Nike skočio 68,0%. Trenutno se akcija nalazi iznad svojih pokretnih preseka SMA 50 i SMA 200 što može da predstavlja rizik za ulazak u akciju, s obzirom da je u slučaju korekcije tržišta prvi nivo podrške dosta daleko. Poslednju veliku korekciju kompanija je zabeležila nakon objave rezultata za 1Q kada se odbila od SMA 200. Aktuelni pokazatelji RSI i MACD govore da je akcija trenutno na teritoriji prekomerne kupovine.

Prema tehničkoj analizi, kratkoročno se može desiti nastavak rasta podržan relativno snažnom i stabilnom potražnjom, dok se na duži period može desiti i ozbiljnija korekcija ukoliko se neka od postojećih pretnji po akciju iskažu u većem intezitetu.

Kretanje vrednosti akcije u odnosu na S&P 500 i pokretne proseke



REZIME – NIKE je kompanija koja čvrsto drži leadersku poziciju u svojoj industriji zahvaljujući efikasnoj proizvodnji koja donosi visoke bruto margine, ali i snažnom marketingu koji kontinuirano unapređuje pozicioniranost ovog brenda. Kompanija je ovu poziciju potvrdila i u pandemijskoj godini u kojoj je podigla digitalno poslovanja na znatno viši nivo i uspela da se izbori sa svim restrikcijama u proizvodnji i distribuciji i to bez većih negativnih posledica po margine profitabilnosti.