

15 JULY 2021



Source: Logok

Last Price : HKD90.85

Cons. Target Price: HKD94.48

Cons. Rating: **BUY**

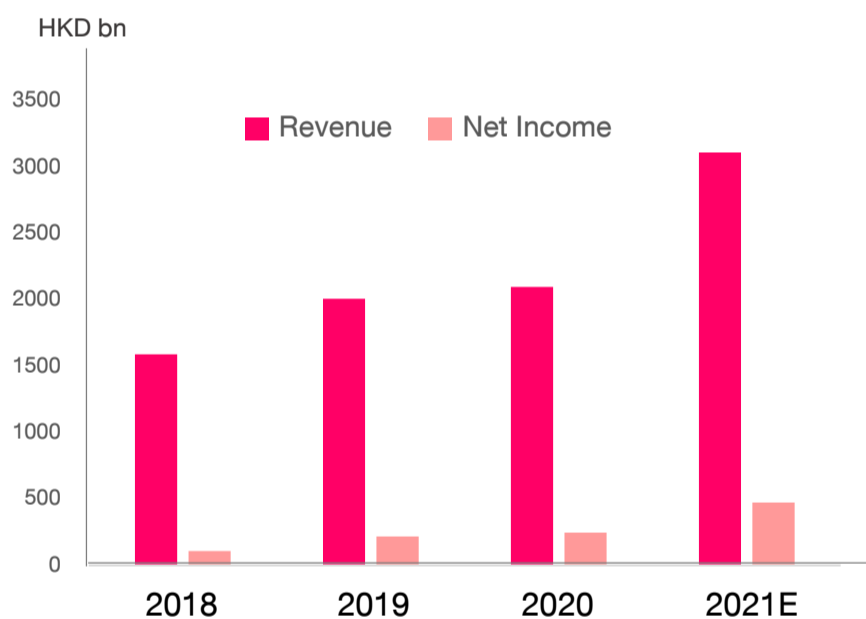
Upside: +4.0%

Stock Exchange: HKG

Key Information

Market Cap:	HKD235,092.3 mn
PE 22E:	52.24%
EPS Growth 22E:	27.59%
ROE 22E:	-0.80%
Dividend Yield 22E:	0.62%

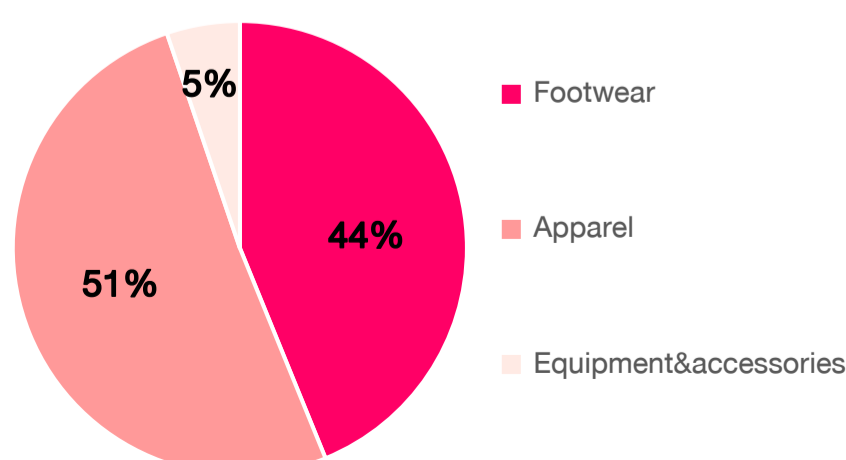
Financials



Performance YTD VS. Hang Seng



Revenue Breakdown



Li Ning (2331 HK)

3 เหตุผล.. ทำไม Li Ning ถึงน่าสนใจ

- 1) คาดงบการเงินแข็งแกร่ง หนุนจากกระแสใช้แบรนด์สินค้าในประเทศ
- 2) จุดเด่นดีไซน์จีนล้ำสมัย เอาใจคนรุ่นใหม่ Gen Z ที่มีกำลังซื้อสูง
- 3) รับอานิสงส์ตลาดอุปกรณ์กีฬาในจีนยังโตได้อีกมาก

Company Profile

บริษัทสัญชาติจีนผู้ผลิตรองเท้า เสื้อผ้ากีฬาและอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องที่ได้รับการยอมรับและเป็นที่ยอมรับไปทั่วโลก โดยเฉพาะในวงการแบดมินตันและบาสเกตบอล ก่อตั้งโดย Li Ning อดีตนักกีฬามาสตักเหรียญทองโอลิมปิกของจีน มีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่กรุงปักกิ่ง เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง มีร้านค้ามากกว่า 6,000 สาขา หากพิจารณาจากแบรนด์จีน จะมีส่วนแบ่งตลาดในประเทศเป็นอันดับ 2 อยู่ที่ 6.7% รองจาก ANTA Sports และเมื่อพิจารณาจากแบรนด์ทั้งหมดจะเป็นอันดับ 4 รองจาก Nike, Adidas และ ANTA Sports โดยรายได้ของบริษัทรายหนึ่งมาจากกลุ่มสินค้ารองเท้ากีฬา ส่วนอีกครึ่งหนึ่งมาจากธุรกิจเสื้อผ้ากีฬา ซึ่งเกือบทั้งหมดมาจากประเทศจีน

คาดงบการเงินแข็งแกร่ง หนุนจากกระแสใช้แบรนด์สินค้าในประเทศ

หลังจากที่บริษัทได้ส่งสัญญาณเชิงบวกต่องบครึ่งปีแรกเมื่อปลายเดือนมี.ย. โดยคาดว่าจะสามารถทำกำไรได้ขึ้นไปแตะระดับ RMB 1.8bn หรือเพิ่มขึ้นมากกว่า 163% YoY, อัตรากำไรสุทธิ (NPM) เพิ่มขึ้นมากกว่า 18% YoY และรายได้น่าจะเติบโตถึง 60% YoY ซึ่งต้องรอประกาศตัวเลขในช่วงเดือนส.ค.

หนึ่งในประเด็นที่น่าจับตามองและคาดว่าจะหนุนตัวเลขทางการเงินคือ ประเด็นความขัดแย้งจีนฮ่องกง หลังแบรนด์สินค้าชาติตะวันตกออกมาแบนการใช้ฝ้ายจากมณฑลซินเจียง ด้วยข้อกล่าวหาละเมิดสิทธิมนุษยชนชาวอุยกูร์ ทำให้ประชาชนจีนไม่พอใจแล้วออกมาแบนสินค้าตะวันตกกลับ อย่าง Nike และ Adidas และได้หันมาบริโภคสินค้าแบรนด์ของประเทศตนเอง ซึ่ง Li Ning ก็ได้รับประโยชน์จากเหตุการณ์ดังกล่าว โดยยอดขายใน Tmall แพลตฟอร์ม E-Commerce ยักษ์ใหญ่ของ Alibaba พุ่งขึ้นไปถึง 419% YoY ในช่วงวันหยุดแรงงานของจีน

นอกจากนี้ การเติบโตของบริษัทยังหนุนมาจากการปรับปรุงพื้นฐานการบริหารจัดการธุรกิจบางจุด เช่น การเพิ่มประสิทธิภาพการจัดเก็บสินค้า การปรับปรุง supply chain และช่องทางการจำหน่ายสินค้า อีกทั้งยังได้อานิสงส์จากเทศกาลลดราคาช่วงฤดูใบไม้ผลิ ส่งผลให้ยอดขายส่งสินค้าในเดือนเม.ย. และพ.ค. เพิ่มขึ้น 75% และ 52% ตามลำดับ

จุดเด่นดีไซน์จีนล้ำสมัย เอาใจคนรุ่นใหม่ Gen Z ที่มีกำลังซื้อสูง

หนึ่งจุดแข็งของแบรนด์ คือ การวางจุดยืนของตัวเองให้เป็นแบรนด์กีฬาที่เต็มไปด้วยแฟชั่นทันสมัย ผสมผสานเอกลักษณ์ความเป็นจีนและกีฬาเข้าด้วยกันอย่างลงตัว เช่น การออกแบบชุดกีฬาสไตล์สตรีท อีกทั้งยังมีการเปิดตัวไลน์สินค้าพรีเมียมที่งาน New York Fashion Week ที่นำเสนอเสื้อสเวตเตอร์และเสื้อยืด ที่มาในสไตล์โมเดิร์นแต่สอดแทรกด้วยลวดลายตัวอักษรจีน ซึ่งถูกใจกลุ่มคนรุ่นใหม่เป็นอย่างมาก โดยเฉพาะ Gen Z ที่คิดเป็นสัดส่วน 60% ของผู้บริโภคชาวจีน

นอกเหนือจากการออกแบบชุดกีฬาที่เป็นเอกลักษณ์แล้ว เทคโนโลยีการออกแบบรองเท้าก็ล้ำสมัยเช่นกัน หนึ่งในรองเท้าที่โดดเด่นคือรองเท้าสำหรับวิ่งแข่งมาราธอนหรือวิ่งแข่งระยะไกลรุ่น Li-Ning Fei Dian ที่ขึ้นรูปจาก e-PEBAX ซึ่งมีความนุ่มและมีแรงส่งคืนมากถึง 80% อีกทั้งยังเสริมพื้นยางชั้นนอกด้วย Ground Control Unit (GCU) ซึ่งมีคุณสมบัติเหนียวหนึบเป็นพิเศษ รวมถึงมีน้ำหนักเบาเพียง 177 กรัม จึงเป็นหนึ่งในรุ่นที่ได้รับการตอบรับเป็นอย่างดี

Source: Company, Goldman Sachs, Statista, Company data, Bloomberg as of 15/7/21

15 JULY 2021



Source: RetailinAsia

ตลาดอุปกรณ์กีฬาในจีนยังโตได้อีกมาก

นักวิเคราะห์จาก Goldman Sachs คาดว่าตลาดอุปกรณ์กีฬาของจีนมีศักยภาพในการเติบโตถึง 12% ในช่วงปี 2021-2026 หนุนจาก ผู้คนมีความสนใจในการออกกำลังกายมากขึ้น, กำลังซื้อที่สูงขึ้น และความต้องการของผู้บริโภคที่ซับซ้อนและให้ความสนใจในความแตกต่างของแต่ละผลิตภัณฑ์มากขึ้น รวมถึงมีความคาดหวังในตัวสินค้าสูงขึ้น ทั้งนี้ Li Ning อาจจะได้รับประโยชน์จากการเติบโตดังกล่าว ซึ่งจะทำให้บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้น 9-12.5% จากประมาณ 7% ในปัจจุบัน ด้วยอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ที่ 17% และอาจทำกำไรได้ถึง 60-100% ในอีก 5 ปีข้างหน้า



Source: YouTube

นอกเหนือจากตลาดจีนแล้ว ธุรกิจอุปกรณ์กีฬาในภาพรวมตลาดโลกก็เริ่มฟื้นตัว หลังสถานการณ์โควิดเริ่มคลี่คลาย โดยปัจจุบันแบรนด์กีฬาโดยรวมทั่วโลกเทรดอยู่ที่ PE 35 เท่า ในปี 2022

ความเสี่ยงที่ต้องจับตา

- มีการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG : Same Store Sales Growth) ที่ช้าลง
- มีการออกโปรโมชั่นค่อนข้างมาก ส่งผลต่อรายได้ที่อาจลดลง รวมถึงการใช้จ่ายในการทำการตลาดที่สูงขึ้น
- มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูง (OPEX: Operation Expenditure)



source: RetailDesignBlog

กราฟทางเทคนิค



แนวโน้ม : จังหวะปรับฐาน มีแนวรับ EMA 10 วันสนับสนุน อย่างไรก็ตามต้องระวัง หากหลุดลงมา มีความเสี่ยงการเปิด Downside ไป Uptrend Line บริเวณ HKD 82 ประเมินแนวต้านไว้ที่ HKD 105

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินระผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

Source: Company, Goldman Sachs, Statista, Company data, Bloomberg as of 15/7/21