

Nike, Inc. (NYSE: NKE)

Raport inwestycyjny dla inwestora indywidualnego

Data sporządzenia	Kurs akcji	Ostatni uwzględniony raport
27 września 2026	35,75 USD – zamknięcie 25.09.2026 (piątek); po sesji 35,79 USD	Rok obrotowy 2026 (FY26) zakończony 31.05.2026; wyniki 30.06.2026, 10-K złożony w lipcu 2026

Zastrzeżenia. To analiza, a nie rekomendacja dopasowana do Twojej sytuacji; autor nie jest doradcą finansowym. (1) Zakres FY23-FY25 + TTM jest już nieaktualny: FY26 jest zamknięty, więc analiza obejmuje FY23-FY26, a TTM (suma czterech ostatnich kwartałów) jest dziś identyczne z FY26. (2) **1 października 2026 po sesji** Nike publikuje wyniki za I kwartał FY27 (czerwiec-sierpień 2026) – dla tego okresu nie ma jeszcze żadnych danych, a raport po tej dacie wymaga aktualizacji. (3) Do zapytania nie dołączono wykresów – sekcja 8 opiera się na danych rynkowych, nie na analizie konkretnego wykresu. Kwoty w USD. Prognozy są oznaczone jako prognozy; wartości wyceny są przedziałami, nie punktami.

1. Podsumowanie

Co przemawia za inwestycją

- Kurs blisko 12-letniego dołka, ok. 78% poniżej szczytu z listopada 2021.
- Mocny bilans: gotówka przewyższa dług finansowy o ok. 1,1 mld USD.
- Największa marka sportowa na świecie.
- Postęp w produktach „performance”: Nike Running rośnie dwucyfrowo szósty kwartał z rzędu i w ciągu pięciu kwartałów dodał ok. 1 mld USD przychodów.
- Stopa dywidendy ok. 4,6%.

Co jej zagraża

- Przychody nadal spadają; Chiny słabną ósmy kwartał z rzędu.
- Lifestyle (Sportswear, Jordan) się nie sprzedaje.
- Cła podnoszą koszty.
- Dywidenda słabo pokryta zyskiem i wolnymi przepływami.
- BofA (25.09.2026) obniżył rekomendację do Underperform i cenę docelową z 47 do 30 USD, wskazując na presję w hurcie i w Chinach.

Obecna wycena

- C/Z (cena do zysku na akcję) na raportowanym zysku: ok. 17x.
- C/Z na zysku oczyszczonym z jednorazowego zwrotu cel: ok. 23x.
- C/Z na prognozie konsensusu za FY27: ok. 21x.
- Nike jest tania względem własnej historii, ale nie względem konkurentów.

Od czego zależy wynik inwestora

Głównie od tego, czy marża operacyjna wróci z ok. 6% (oczyszczona) do 10-12%. DCF daje przedział od ok. 26 do ok. 63 USD na akcję – rozrzut jest ogromny, bo prawie wszystko zależy od tego jednego założenia.

2. Jak Nike zarabia

Przychody FY26 wyniosły 46,4 mld USD. Marka NIKE dała 45,2 mld, w tym Jordan 7,0 mld (–3%); Converse 1,2 mld (–31%).

Obszar (FY26)	Przychody	Zmiana r/r	Trend
Ameryka Płn.	20,5 mld	+5%	rośnie (hurt)
EMEA	12,6 mld	+3% (–3% bez wpływu walut)	stabilnie

Obszar (FY26)	Przychody	Zmiana r/r	Trend
Wielkie Chiny	5,8 mld	–11%	wyraźnie słabnie
Azja-Pacyfik i Ameryka Łac. (APLA)	6,2 mld	0%	stagnacja
Converse	1,2 mld	–31%	zapaść

Źródło: [8-K FY26 \(SEC\)](#).

Kanały sprzedaży

Hurt (sprzedaż przez sklepy partnerów) wyniósł 27,5 mld USD (+6%), a NIKE Direct (sprzedaż własna) 17,7 mld (–6%), przy spadku cyfrowej sprzedaży marki o 12%. To odwrócenie strategii poprzedniego CEO, który stawiał na sprzedaż bezpośrednią: Nike naprawia relacje z detalistami kosztem wyższej marży kanału własnego.

Produkty

- Obuwie płaskie (29,5 mld USD).
- Odzież +4% (13,4 mld USD).
- Kategorie „performance” (bieganie, piłka nożna) rosną; Sportswear i Jordan zawodzą.

3. Wyniki i kondycja finansowa

Kwoty w mld USD; lata obrotowe kończą się 31 maja. FY26 = TTM.

	FY23	FY24	FY25	FY26	FY26 bez zwrotu ceł
Przychody	51,2	51,4	46,3	46,4	46,4
Marża brutto	43,5%	44,6%	42,7%	42,9%	~40,8%
Marża EBIT	ok. 12%†	ok. 12–13%†	8,2%	8,3%	~6,2%
Zysk netto	~5,07†	~5,70†	3,22	3,11	~2,34
EPS rozwodniony (USD)	~3,23†	~3,73†	2,16	2,10	1,58
Przepływy operacyjne	5,84	7,43	3,70	2,87	—
Capex	0,97	0,81	0,43	0,68	—
Wolne przepływy (FCF)	4,87	6,62	3,27	2,18	—
Dywidendy wypłacone	~2,0	~2,2	~2,3	2,4	—
Skup akcji	5,48	4,25	2,99	0,15	—
Gotówka + inwest. krótkoterm.	~10,7	~11,6	9,15	9,03	—
Dług finansowy	~9,0	~9,0	7,96	7,94	—

Objaśnienia terminów

- **Marża brutto** – część przychodów, która zostaje po odjęciu kosztu wytworzenia produktów.
- **EBIT** – zysk przed odsetkami i podatkiem.
- **EPS** – zysk netto przypadający na jedną akcję.
- **FCF** – gotówka z działalności po odjęciu wydatków inwestycyjnych (capex, czyli nakładów na majątek trwały).

Źródła: FY25–26 – [8-K FY26](#); przepływy pieniężne FY23–26 – [10-K FY26](#) i dane zbiorcze z raportów; FY24 vs FY23 – [10-K FY24](#). † Pozycje FY23–24 oznaczone krzyżykiem podano z raportów rocznych bez ponownej weryfikacji – traktuj je jako przybliżone.

Zdarzenia jednorazowe

- **FY24:** restrukturyzacja obniżyła zysk przed opodatkowaniem o 443 mln USD.
- **FY26 – zwrot ceł IEEPA:** Sąd Najwyższy USA uznał cła nałożone na podstawie ustawy IEEPA za niezgodne z prawem, więc Nike zaksięgowwała ich zwrot: 986 mln USD i ok. 900 pb (punktów bazowych, 1 pb = 0,01 pp) marży brutto w IV kwartale. Bez tego EPS za rok wyniósłby 1,58 USD.
- **Uwaga:** zwrot w dużej mierze kompensuje cła zapłacone w tym samym roku, więc raportowane 2,10 USD pokazuje w przybliżeniu świat bez tych ceł. Nie jest to dobry punkt wyjścia na przyszłość – prognoza na FY27 zakłada inne cła: 10% do lipca i 15% później.

Przyczyny zmian

- **FY25:** spadek przychodów o 10% – wyprzedawanie zapasów starych linii, promocje, wycofywanie francyz lifestyle.
- **FY26:** stabilizacja dzięki hurtowi w USA; Chiny i Converse ciągnęły w dół; koszty odpraw i zmian w łańcuchu dostaw obniżyły marżę.

Czerwona flaga: w FY26 FCF (2,18 mld USD) nie pokrył dywidend (2,4 mld USD). Częściowo to efekt czasowy – wzrost należności wynikał głównie z nieodebranej jeszcze części zwrotu ceł IEEPA (Nike otrzymała ok. 0,3 mld USD gotówki; reszta figuruje w należnościach).

4. Wskaźniki

Stan na kurs 35,75 USD. Kapitalizacja ok. 53 mld USD przy ok. 1,48 mld akcji.

Wskaźnik	Wartość	Jak czytać	Ograniczenia
C/Z raportowany	~17x	Ile płacisz za 1 USD rocznego zysku.	Zysk zawyżony przez zwrot ceł.
C/Z bez zwrotu ceł	~23x	Bardziej uczciwy obraz bieżącego zysku.	Zysk przy dołku marż, więc wskaźnik wygląda drogo.
C/Z prognozowany FY27	~21x (konsensus 1,69 USD) / ~25x (BofA 1,43 USD)	Wycena przyszłego zysku.	To prognozy, nie fakty.
EV/EBITDA	~11x (raport.) / ~14x (oczyszcz.)	EV = kapitalizacja + dług – gotówka; EBITDA = zysk operacyjny przed amortyzacją. Porównuje firmy o różnym zadłużeniu.	Amortyzację (~0,8 mld USD) szacowano; leasingi pominięte.
C/WK	~3,6x	Cena względem księgowej wartości kapitału (aktywa minus zobowiązania).	Mało przydatny, gdy wartością firmy jest marka, a nie majątek.
ROE	~22% (raport.) / ~17% (oczyszcz.)	Zwrot z kapitału akcjonariuszy.	Historycznie ok. 35–40%; spadek odzwierciedla słabsze marże.
Stopa dywidendy	~4,6%	Roczna dywidenda (1,64 USD) do ceny.	Payout (część zysku wypłacana jako dywidenda) > 100% zysku oczyszczonego.
Rentowność FCF	~4,1%	FCF do kapitalizacji.	FCF FY26 zaniżony przez należność z tytułu ceł.
EV/Sprzedaż	~1,1x	Przydatne, gdy zyski są chwilowo zaniżone.	Nic nie mówi o marżach.

Porównanie z konkurentami i historią

Forward C/Z (źródło wtórne, sierpień 2026 – dane przybliżone): On 17,3x, Nike 23,7x, Adidas 15,3x, Deckers 12,1x, Lululemon 11,1x; EV/EBITDA Lululemon ok. 5,6x. Wniosek: Nike wciąż ma premię za markę, mimo że rośnie wolniej niż On czy Adidas. Względem własnej historii (C/Z zwykle 25–35x przy marżach 12–14%) wygląda tanio – ale tylko jeśli marże wrócą.

5. Jakość biznesu

Siły

- Największa marka sportowa na świecie; budżet marketingowy 4,8 mld USD rocznie.
- Kontrakty sportowe i globalna sieć dystrybucji.
- Morningstar nadal ocenia przewagę konkurencyjną jako szeroką („wide moat”), opartą na marce i sile cenowej.

Słabości

- Lata zależności od trzech francyz lifestyle (Air Force 1, Dunk, Jordan 1), które się „zmęczyły”.
- Zaniedbana innowacja w latach 2020–2023 oddała rynek biegowy firmom Hoka i On.
- Bez Chin wzrost jest trudny.
- Marża brutto (~41–43%) wyraźnie niższa niż u On (~65%) czy Deckers (~55%).

Trwałość marż: umiarkowana. Marża zależy od cen, promocji i miksu kanałów sprzedaży. Powrót do 12%+ nie jest oczywisty, jeśli głównym motorem wzrostu pozostanie hurt.

6. Ryzyka i szanse na lata 2026-2030

Czynnik	Zależny od Nike?	Prawdopodob.	Wpływ
Dalsza słabość lifestyle / Jordan	Tak	Wysokie	Wysoki
Hurt w USA: sprzedaż do sklepów wyprzedza sprzedaż klientom (ryzyko korekty zamówień)	Tak	Średnio-wysokie	Wysoki
Chiny: konkurencja lokalna (Anta, Li-Ning), nadmiar zapasów	Częściowo	Wysokie	Średni
Cła (stawka 10-15%)	Nie	Wysokie	Średni
Obciążenie lub zamrożenie dywidendy	Tak	Niskie-średnie	Średni (sentymet)
Słaby konsument, ceny ropy, konflikt na Bliskim Wschodzie	Nie	Średnie	Średni
Szansa: skalowanie sukcesu Running na inne kategorie	Tak	Średnie	Wysoki
Szansa: oszczędności z restrukturyzacji, poprawa marży w FY27	Tak	Średnio-wysokie	Średni
Szansa: Mundial 2026 i Igrzyska 2028 w LA	Nie	—	Niski-średni

- Nowym dyrektorem finansowym jest od 17 sierpnia 2026 David Denton (wcześniej CFO Pfizer i Lowe's) – [komunikat Nike](#). Nowy CFO często „czyści” prognozy, więc może być bardziej ostrożny.
- BofA wskazuje, że wzrost w hurcie nie idzie w parze z mocną sprzedażą w sklepach, co może zagrozić przyszłym zamówieniom.

7. Wycena

Wycena porównawcza

- Mnożnik 14-18x (typowy dla konkurentów) na EPS FY27 1,43-1,69 USD: **ok. 20-30 USD**.
- Mnożnik 16-20x na EPS około FY28-29, jeśli marże wrócą do poziomu ok. 2,2-2,5 USD: **ok. 35-50 USD** (przed zdyskontowaniem).

DCF oparty na FCFF

FCFF to wolne przepływy pieniężne dla całej firmy, czyli gotówka dostępna dla wszystkich dostawców kapitału przed spłatą długu. Założenia wspólne: 5 lat prognozy (FY27-31), podatek 20%, capex 1,8% przychodów, amortyzacja 1,7% przychodów, zmiana kapitału obrotowego = 10% przyrostu przychodów, gotówka netto 1,1 mld USD, 1,48 mld akcji.

	Ostrożny	Bazowy	Optymistyczny
Wzrost przychodów FY27→31	-4%, 0, 2, 3, 3%	-2%, 3, 5, 5, 4%	-1%, 5, 7, 7, 6%
Marża EBIT FY27→31	5,5% → 8,5%	6,5% → 11%	7% → 13%
Stopa dyskontowa (WACC)	9,5%	9%	8,5%
Wzrost po 2031	2%	2,5%	3%
Wartość na akcję	~25-28 USD	~38-45 USD	~55-65 USD

- **WACC** – średni koszt kapitału firmy, czyli wymagana stopa zwrotu, którą dyskontuje się przyszłą gotówkę.
- **Wartość końcowa** – wartość wszystkich przepływów po okresie prognozy; tutaj 74-82% wyceny, co jest dużą słabością metody.

Tabele wrażliwości (scenariusz bazowy, USD na akcję)

WACC \ wzrost końcowy	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
8,0%	44	47	50	54
9,0%	38	40	42	45
10,0%	33	35	36	38

WACC \ marża EBIT w 2031	8%	10%	12%	14%
8%	38	46	54	62
9%	32	39	45	52
10%	28	34	39	45

Dlaczego metody dają różne wyniki

Wycena porównawcza mówi, ile rynek płaci *dziś za dzisiejsze* (dołkowe) zyski. DCF zakłada, że marża wróci do ok. 11%. Jeśli wierzysz w odbudowę marż, DCF pokazuje potencjał; jeśli nie – uczciwszy jest wynik porównawczy. Obecny kurs (~36 USD) mieści się pomiędzy, czyli rynek wycenia częściową odbudowę.

8. Wykresy i dane rynkowe

Nie dołączono wykresów – poniżej obserwacje z danych rynkowych, a nie analiza wykresu. Przed użyciem poziomów sprawdź aktualny kurs.

Fakty

- 52-tygodniowe maksimum 76,97 USD, minimum ok. 35,09 USD – kurs jest przy minimum.
- Kurs poniżej 200-sesyjnej średniej kroczącej.
- Wolumen 25.09 (38,25 mln akcji) zbliżony do średniej (ok. 38 mln) – brak panicznej wyprzedaży ani kapitulacji.
- Tygodniowy RSI ok. 29,7 (strefa wyprzedania), ale tygodniowy ADX 69,5 wskazuje bardzo silny trend spadkowy. RSI mierzy tempo zmian ceny, ADX – siłę trendu.
- Rynek opcji wycenia ruch rzędu $\pm 8,3\%$ po wynikach 1.10.

Interpretacja (nie fakt)

Trend jest jednoznacznie spadkowy. Poniżej ok. 35 USD brak nowszych poziomów wsparcia – to rejony sprzed ok. 12 lat. Wyprzedanie nie jest samo w sobie sygnałem kupna.

9. Plan dla inwestora

Horyzont	Główny scenariusz	Potwierdzenie	Co go podważą
1 mies.	Duża zmienność wokół wyników 1.10; kierunek zależy od prognozy na II kw.	Marża brutto $\geq$ zeszłoroczna, prognoza bez dalszych cięć.	Obcięcie prognozy, słabsze zamówienia w hurcie.
3 mies.	Konsolidacja w przedziale 30–42 USD.	Stabilizacja Chin, mniej promocji.	Kolejne obniżki rekomendacji i zejście trwale poniżej 32 USD.
6 mies.	Wyniki II kw. (grudzień) pokażą, czy marża rośnie zgodnie z zapowiedzią.	Marża brutto wyraźnie w górę r/r.	Marża płaska mimo oszczędności.
1 rok	Bazowo powolna poprawa, przychody wciąż słabe.	Wzrost przychodów bliski zera lub dodatni w II połowie FY27.	Spadki przychodów w FY28.
2 lata	Odbudowa marż do 9–11% daje przestrzeń do ok. 40–50 USD.	Marża EBIT $> 9\%$, FCF $>$ dywidendy.	Marża $< 8\%$, cięcie dywidendy.

10. Poziomy transakcyjne

Przed 1 października nie da się wiarygodnie wyznaczyć stref krótkoterminowych. Wynik kwartału może przesunąć kurs o ~8% lub więcej jedną luką cenową (skokiem kursu między sesjami). Stop loss (zlecenie ograniczające stratę) może się wtedy wykonać znacznie niżej niż zakładano.

Strefy orientacyjne dla inwestora długoterminowego – **ważne na zamknięcie 25.09.2026, tracą aktualność po wynikach 1.10.2026:**

Element	Poziom	Uzasadnienie
Wejście	30–35 USD, w 2–3 transzach	Okolice dołków i dolna połowa DCF bazowego; część najlepiej dopiero po wynikach.

Element	Poziom	Uzasadnienie
Realizacja zysku	42-48 USD	Dolne i średnie pasmo scenariusza bazowego DCF.
Ograniczenie straty	Zamknięcie wyraźnie poniżej ok. 31 USD po wynikach	Alternatywnie warunek fundamentalny: marża nie rośnie w II kw. FY27.
Zysk / ryzyko	ok. 2,5 : 1	Wejście 35, cel 45, stop 31 (+29% / -11%). Luka po wynikach może realnie pogorszyć tę relację.

11. Co monitorować

1. **Marża brutto w I i II kw. FY27** – zarząd zapowiada lekki wzrost r/r już w I kwartale.
2. **Hurt w Ameryce Płn. a zapasy u detalistów** – sprzedaż do sklepów a sprzedaż klientom.
3. **Przychody w Chinach** – czy spadki się spłaszczają.
4. **Sportswear i Jordan** – czy spadki hamują.
5. **Zamówienia z wyprzedzeniem (futures) i prognoza nowego CFO.**
6. **FCF względem dywidendy** oraz decyzja o podwyżce dywidendy (zwykle w listopadzie).
7. **Cła** – stawki i odbiór reszty zwrotu IEEPA.
8. **Converse** – czy dalej się kurczy.

Wniosek

Nike wygląda atrakcyjnie w okolicach 30-35 USD - ale tylko przy założeniu, że marża EBIT wróci do ok. 10% do FY29-30, a dywidenda nie zostanie obciążona. Przy obecnych 35,75 USD cena jest rozsądna, a nie okazyjna: wymaga wiary w odbudowę, na którą twardych dowodów jeszcze nie ma. Przy braku dowodów lepiej poczekać na wyniki 1.10 niż kupować przed nimi. Ocena poprawiłaby się, gdyby marża brutto rosła, a Chiny i lifestyle się stabilizowały; pogorszyłaby się, gdyby prognoza została znów obciążona albo FCF drugi rok z rzędu nie pokrył dywidendy.

Fakt	Prognoza	Największa niepewność
Przychody FY26: 46,4 mld USD, płasko	Konsensus EPS FY27 ~1,69 USD, BofA 1,43 USD	Czy marże wrócą do 10%+
EPS FY26: 2,10 USD (1,58 bez zwrotu ceł)	Lekki wzrost marży brutto w I kw. FY27 (zarząd)	Czy hurt w USA nie „przeładował” sklepów
Gotówka netto ~1,1 mld USD	DCF bazowy ~38-45 USD na akcję	Cła i słaby konsument
Chiny -11% w FY26	Odbudowa sprzedaży w FY28 (BofA)	Konkurencja lokalna w Chinach
Dywidenda 1,64 USD rocznie; FCF 2,18 mld < dywidendy 2,4 mld	Kolejna podwyżka dywidendy?	Pokrycie dywidendy zyskiem i FCF

Źródła

- Wyniki FY26 (8-K, 30.06.2026): <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000320187/000032018726000076/q4fy26exhibit991er.htm>
- Raport roczny 10-K FY26: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000320187/000032018726000088/nke-20260531.htm>
- Raport roczny 10-K FY24 (porównanie FY24/FY23): <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/320187/000032018724000044/nke-20240531.htm>
- Zmiana CFO (8-K, 23.06.2026): <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000320187/000032018726000070/pressrelease062326.htm>
- Relacje inwestorskie Nike: <https://investors.nike.com>
- Kurs, wolumen, zakres 52-tyg.: notowania Yahoo Finance, Investing.com, Google Finance z 25-26.09.2026.
- Obniżka rekomendacji BofA (25.09.2026), prognozy EPS, dane techniczne i mnożniki konkurentów: doniesienia rynkowe (Benzinga, Investing.com, Yahoo Finance, Seeking Alpha) oraz zestawienia z sierpnia-września 2026 – dane przybliżone.

-
- Obliczenia DCF i wskaźników: własne, na podstawie powyższych danych.