

名创优品 (09896.HK)

2024Q1 业绩点评: 归母净利润同比+25%符合预期, 海外表现亮眼

买入 (维持)

2024年05月16日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书: S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	FY2022A	FY2023A	FY2024E	FY2025E	FY2026E
营业总收入(百万元)	10086	11473	15514	19470	23133
同比(%)	11.18	13.76	35.22	25.50	18.81
归母净利润(百万元)	638.17	1,768.93	2,503.19	3,207.83	3,790.59
同比(%)	145.10	177.19	41.51	28.15	18.17
Non-IFRS 净利润(百万元)	721.00	1,831.80	2,597.50	3,273.85	3,830.20
同比(%)	15.67	154.21	41.80	26.04	16.99
EPS-最新摊薄(元/股)	0.51	1.40	1.99	2.55	3.01
P/E(现价最新摊薄)	88.62	31.97	22.59	17.63	14.92
PE(Non-IFRS, 元/股)	60.79	23.93	16.93	13.43	11.49

股价走势



投资要点

- **业绩简评:** 2024Q1 (下称本季度), 公司实现收入 37.24 亿元 (人民币, 下同), 同比+26%; 实现归母净利润 5.8 亿元, 同比+25%; 扣除股权支付开支等项目后, 扣非净利润为 6.2 亿元, 同比+28%。公司的收入和利润均小幅超出我们的预期。公司利润率情况良好, 本季度毛利率/经调整净利率为 43.4%/ 16.6%, 同比+4.1pct/+0.2pct。
- **国内同店销售维持稳定, 开店表现良好:** 本季度国内 MINISO 门店实现收入为 22.85%, 同比+14.18%。其中门店数同比增长 18.7%, 同店销售为去年同期高基数的约 98%。Q1 作为开店淡季, 公司仍实现国内门店净开 108 家, 本季度末达 4034 家, 这对于公司 2024 自然年 900~1100 家的全球开店目标而言, 是一个良好的开始。
- **海外市场收入高增, 同店销售快速增长:** 本季度公司海外市场收入为 12.2 亿元, 同比+52.6%, 其中平均门店数增长 19.7%, 以及同店销售额同增约 21%。海外直营市场 (主要包括北美等) 表现持续高光, 收入同比增长 92%, 达成连续 4 个季度收入增速超 80%。本季度海外净增 105 家门店, 期末门店数达 2596 家。其中直营/第三方门店净增 43/66 家, 门店数达 281/2315 家。我们认为, 借助供应链优势, 公司在广阔的海外市场大有可为。
- **TOP TOY 经营拐点或至, 门店数及同店均快速增长:** 本季度公司 TOP TOY 品牌实现收入 2.14 亿元, 同比+55%。其中平均门店数同比+32.2%, 同店销售同比+26%。本季度 TOP TOY 净增 12 家门店, 总门店数达 160 家。TOP TOY 的毛利率亦有较好增长, 未来 TOP TOY 有望成为公司国内业务的下一个增长引擎。
- **盈利预测与投资评级:** 公司是线下品牌连锁零售龙头, 未来海外扩张+国内下沉仍有广阔成长空间。基于公司海外业务和 TOP TOY 表现良好, 我们将公司 FY2024-2026 的 Non-IFRS 归母净利润预测从 25.8/32.4/37.9 亿元, 上调至 26.0/32.7/38.3 亿元, 同比+42%/+26%/+17%, 对应 5 月 14 日收盘价为 17/13/11 倍 P/E, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 扩店不及预期, 消费需求不及预期, 海外经营相关风险等

市场数据

收盘价(港元)	49.35
一年最低/最高价	28.60/59.85
市净率(倍)	6.87
港股流通市值(百万港元)	62,145.60

基础数据

每股净资产(元)	7.18
资产负债率(%)	38.96
总股本(百万股)	1,259.28
流通股本(百万股)	1,259.28

相关研究

- 《名创优品(09896.HK.): FY2024Q2 业绩点评: 海外增速亮眼, 单季毛利率创新高》
2024-03-14
- 《名创优品(09896.HK.): FY2024Q1 业绩点评: 开店加速, 毛利率进一步提升》
2023-11-22

名创优品三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	9,904.01	13,648.07	17,838.94	22,596.31	营业总收入	11,473.21	15,514.24	19,469.72	23,132.60
现金及现金等价物	6,489.21	9,377.85	12,706.11	16,635.08	营业成本	7,030.16	8,816.01	10,686.61	12,562.31
应收账款及票据	1,150.16	1,555.26	1,951.78	2,318.98	销售费用	1,716.09	2,859.66	3,798.74	4,683.11
存货	1,450.52	1,818.99	2,204.95	2,591.96	管理费用	633.61	765.28	1,056.82	1,272.29
其他流动资产	814.12	895.97	976.09	1,050.29	研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	3,543.71	3,720.97	3,872.37	4,026.02	其他费用	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	534.63	509.67	487.20	466.98	经营利润	2,093.35	3,073.30	3,927.56	4,614.88
商誉及无形资产	2,598.95	2,598.95	2,598.95	2,598.95	利息收入	145.23	97.34	140.67	190.59
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	利息支出	34.62	0.36	0.36	0.36
其他长期投资	173.87	347.74	521.61	695.48	其他收益	129.67	201.02	252.44	300.06
其他非流动资产	236.26	264.62	264.62	264.62	利润总额	2,333.61	3,371.30	4,320.30	5,105.17
资产总计	13,447.71	17,369.04	21,711.31	26,622.33	所得税	551.79	842.82	1,080.08	1,276.29
流动负债	3,885.60	4,957.70	6,059.75	7,141.89	净利润	1,781.83	2,528.47	3,240.23	3,828.88
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	12.90	25.28	32.40	38.29
应付账款及票据	3,019.30	3,786.29	4,589.67	5,395.24	归属母公司净利润	1,768.93	2,503.19	3,207.83	3,790.59
其他	866.29	1,171.41	1,470.08	1,746.64	EBIT	2,223.01	3,274.32	4,180.00	4,914.94
非流动负债	643.85	964.60	964.60	964.60	EBITDA	2,223.01	3,329.28	4,232.46	4,965.16
长期借款	7.22	7.22	7.22	7.22	Non-IFRS	1,831.80	2,597.50	3,273.85	3,830.20
其他	636.64	957.39	957.39	957.39					
负债合计	4,529.45	5,922.30	7,024.35	8,106.49					
股本	0.10	0.10	0.10	0.10	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	17.25	42.54	74.94	113.23	每股收益(元)	1.40	1.99	2.55	3.01
归属母公司股东权益	8,901.02	11,404.20	14,612.03	18,402.62	每股净资产(元)	7.06	9.09	11.66	14.70
负债和股东权益	13,447.71	17,369.04	21,711.31	26,622.33	发行在外股份(百万股)	1,259.28	1,259.28	1,259.28	1,259.28
					ROIC(%)	21.27	24.10	23.98	22.19
					ROE(%)	19.87	21.95	21.95	20.60
					毛利率(%)	38.73	43.17	45.11	45.69
					销售净利率(%)	15.42	16.13	16.48	16.39
					资产负债率(%)	33.68	34.10	32.35	30.45
					收入增长率(%)	13.76	35.22	25.50	18.81
					净利润增长率(%)	177.19	41.51	28.15	18.17
					P/E	31.97	22.59	17.63	14.92
					P/B	6.36	4.94	3.85	3.05
					EV/EBITDA	14.18	14.17	10.36	8.04

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,港元汇率为2024年5月15日的0.91:1,预测均为东吴证券研究所预测;2023A部分项目为0系公司未披露。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>