

名创优品 (09896.HK)

海外地标级旗舰店陆续落地，IP 战略+供应链出海前景可期

买入 (维持)

2024 年 07 月 15 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)	68.24	24.62	17.40	13.57	11.49
PE (Non-IFRS)	60.43	23.77	16.76	13.30	11.37

股价走势



投资要点

- **名创优品新加坡“超级门店”旗舰店开张，供应链出海+品牌升级战略顺利推进。**据南方日报，7月4日名创优品新加坡樟宜机场 Zanmang Loopy 旗舰店开业，公司并联合健身达人刘畊宏夫妇以及 IP 界顶流 Loopy，在新加坡樟宜机场打造专场直播活动。公司近期通过旗舰店、IP 等策略，不断推进品牌升级和品牌出海战略，取得良好成效。
- **近期名创优品全球核心旗舰店陆续开业，品牌势能不断提升。**6月，名创优品巴黎香榭丽舍大街开业，门店有两层，面积达 800 平米，集合 3000+SKU。此前名创优品在英国伦敦牛津街、美国纽约时代广场等核心地点都开设了旗舰店，在国内也陆续开设了上海淮海路旗舰店、广州北京路旗舰店等。旗舰店的开设有望提升消费者对 MINISO 品牌的认知度，推进品牌升级历程。
- **公司 IP 战略持续推进，IP+旗舰店组合拳有效提升品牌势能。**根据业绩会，2024Q1 名创优品国内 IP 产品占销售额比重约 25%，海外占比超 40%。核心商圈的旗舰店中 IP 占比更高，如巴黎香街旗舰店 IP 产品超过 80%，包括三丽鸥、迪士尼、BT21、芭比等。凭借产品供应链能力和广阔的渠道，MINISO 在 IP 产品变现方面具备独特优势。未来 IP 产品能帮助公司提升品牌形象、带动进店客流、增厚销售额和利润率。
- **看好名创优品通过“品牌升级”+“中国优质供应链出海”持续兑现成长。**公司作为全球线下零售龙头，近期随着品牌升级不断推进，客单价、利润率持续提升。长期来看，海外业务将成为公司重要成长来源，MINISO 有望凭借国内供应链优势进军海外市场，欧美等地区正在快速增长，未来公司海外业务仍有数倍成长空间。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 FY2024-2026 的 Non-IFRS 归母净利润预测为 26.0/32.7/38.3 亿元，同比+42%/+26%/+17%，对应 7 月 12 日收盘价为 17/14/11 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)	38.00
一年最低/最高价	30.35/59.85
市净率(倍)	5.29
港股流通市值(百万港元)	47,852.74

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.): 2024Q1 业绩点评: 归母净利润同比+25%符合预期，海外表现亮眼》

2024-05-16

《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-GAAP	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	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	0.10	0.10	0.10	0.10	每股收益(元)	1.40	1.99	2.55	3.01
少数股东权益	17.25	42.54	74.94	113.23	每股净资产(元)	7.06	9.09	11.66	14.70
归属母公司股东权益	8,901.02	11,404.20	14,612.03	18,402.62	发行在外股份(百万股)	1,259.28	1,259.28	1,259.28	1,259.28
负债和股东权益	13,447.71	17,369.04	21,711.31	26,622.33	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	24.62	17.40	13.57	11.49
					P/B	4.90	3.80	2.96	2.35
					EV/EBITDA	14.18	10.27	7.29	5.42

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7月15日的0.91:1,预测均为东吴证券研究所预测。

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>