

普拉达 (01913)

Miu Miu 增长强劲

24H1 净利润同增 25.7%，实现稳健增长

24H1 公司收入 25.5 亿欧元，同增 17.4%；净利润 3.8 亿欧元，同增 25.7%（按固定汇率，下同）。收入增长主要系全价销售及销量同比增长。

分渠道看，零售销售净额同增 18.2%；批发渠道的销售同比增长 7.8%，得益于免税店渠道，且独立批发的发展可控，与公司战略一致；特许权费收入同比增长 28.1%，强劲表现系眼镜及香水的贡献所带动。

分地区看，日本/中东/欧洲/亚太/美洲零售销售净额分别同比 +55%/+20%/+18%/+12%/+7%。

日本再度成为上半年度表现最佳的地区，受益于该地区稳健需求及强劲旅游客流，二季度增速进一步加快；中东零售销售额表现稳健，且二季度增速加快；欧洲在当地区客户及游客消费的支持下实现持续、稳定增长；亚太区 Q2 较高基准导致增长放缓，但在该地区以外的支出有所增加；美洲二季度轻微改善。

Miu Miu 表现优异，品牌力持续提升

24H1Miu Miu 零售销售额表现优异，同比增长 92.7%，在各地区及产品类别均取得强劲增长。

Miu Miu 通过广受赞誉的时装秀及引人入胜的活动，社群热情持续高涨，品牌继续大放异彩。该品牌所有类别均获得极为正面的商业反响，并通过全新的皮具用品宣传活动等极具影响力的传播举措，提升品牌的吸引力。Miu Miu Upcycled 等特别项目及成功的合作，为品牌带来持续关注。

Prada 高质量发展，受益均衡组合

24H1Prada 零售销售额同比增长 5.5%，在全价及同比销售额的带动下实现高质量发展。所有产品类别及男女装均取得增长，于中国及亚太其他国家在极具挑战性的对比之下仍实现了增长。

Prada 品牌凭借其创意优势、高影响力的举措以及与受众的密切互动，继续保持良好趋势。出色业绩得益于均衡的类别组合：新品与经典款持续支撑皮具用品，而创意活力推动成衣及鞋履的发展。男装及女装秀大获成功，验证品牌美学标准的吸引力。

零售升级步伐加快，供应链进一步加强

在零售层面，网络升级步伐加快，公司 24 年上半年完成了 36 个翻新及重置项目，印证公司对提升客户体验及支持零售执行的承诺。开设 9 家店铺及关闭 22 家店铺后，公司于 2024 年 6 月 30 日共有 593 家直营店。

数字化发展及加强供应链方面亦取得进一步进展，工业及资讯科技项目的资本支出分别为 0.15 亿欧元及 0.32 亿欧元。公司于五月宣布扩建一间专门生产针织品的重要工厂，共雇用 214 名员工。

上调盈利预测，上调至“买入”评级

考虑到 Miu Miu 品牌力持续提升及 Prada 品牌高质量发展，叠加公司数字化发展及供应链进一步加强，我们上调盈利预测，预计 24-26 年全年收入分别为 51.1 亿欧元、55.3 亿欧元、60.0 亿欧元；

净利润分别为 7.5 亿欧元、8.5 亿欧元、9.3 亿欧元（原值分别 7.4 亿欧元、8.0 亿欧元、8.7 亿欧元）；

EPS 分别为 0.29 欧元/股、0.33 欧元/股、0.36 欧元/股（原值分别为 0.29

证券研究报告

2024 年 08 月 03 日

投资评级

行业 非必需性消费/纺织及服饰

6 个月评级 买入（调高评级）

当前价格 57.65 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	2,558.82
港股总市值(百万港元)	147,516.20
每股净资产(港元)	12.86
资产负债率(%)	49.13
一年内最高/最低(港元)	66.80/40.00

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《普拉达-首次覆盖报告:奢侈品行业领军，中国引领市场增长》2024-05-13

欧元/股、0.31 欧元/股、0.34 欧元/股);

对应 PE 分别为 23、21、19x。

风险提示：知识产权及品牌保护风险；企业形象风险；供应链管理风险；业务稳健性风险；流动性风险；汇率风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com