

名创优品 (09896.HK)

2024H1 业绩点评: 经调整净利润同比+18%, 期待海外直营店旺季表现

买入 (维持)

2024年09月02日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

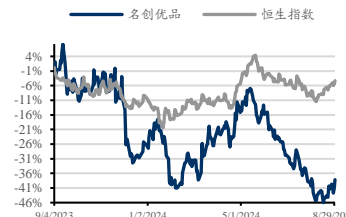
证券分析师 阳靖

执业证书: S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	CY2023A	CY2024E	CY2025E	CY2026E
营业总收入 (百万元)	13838	16951	20540	24243
同比(%)	39.42	22.49	21.17	18.03
归母净利润 (百万元)	2253	2539	3141	3766
同比(%)	111.48	12.68	23.73	19.90
Non-IFRS 净利润 (百万元)	2,356.73	2,808.93	3,371.42	3,936.46
同比(%)	109.65	19.19	20.02	16.76
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.79	2.02	2.49	2.99
P/E (现价最新摊薄)	16.73	14.85	12.00	10.01
PE (Non-IFRS)	16.00	13.42	11.18	9.58

股价走势



投资要点

- **业绩简评:** 2024H1, 公司实现营收 77.6 亿元, 同比+25%; 经调整净利润为 12.4 亿元, 同比+18%; 剔除汇兑损益影响后经调整净利润同比+25.5%。对应 2024Q2 公司实现营收 40.4 亿元, 同比+24%; 经调整净利润为 6.25 亿元, 同比+9%; 剔除汇兑损益后经调整净利润同比+24.6%。
- **国内单店收入有所好转:** 2024Q2 国内 MINISO 实现营收 23.1 亿元, 同比+18%。国内门店净开 81 家至 4115 家。受益于 Chiikawa 等 IP 的替代和公司门店模型优化等因素, 我们算得公司单店收入增长 1.4%, 这在当前消费环境下已实属不易, 是相当亮眼的表现。公司国内 O2O 业务快速增长, 并尝试“24 小时超级店”新业态探索成长空间。
- **海外市场收入高增, 直营门店增长较快, 期待旺季表现:** 2024Q2, 公司海外市场收入为 15.1 亿元, 同比+35.4%。本季度海外净增 157 家门店达 2753 家, 其中直营店净增 62 个达 343 家, 第三方店净增 95 个达 2410 家。直营店加速开店时, 可能会因为前置费用影响短期利润。而海外旺季 (通常为 Q4) 期间, 直营门店有望贡献较高的利润弹性。
- **TOP TOY 门店数及收入持续高增:** 2024Q2, 公司 TOP TOY 品牌实现收入 2.15 亿元, 同比+24%。季度内 TOP TOY 加速开店, 门店数净增 35 家达 160 家。2024 上半年 TOP TOY 同店收入实现双位数增长。
- **注重投资者回报, 公司宣布大额分红和回购:** ①公司拟派发相当于 6.2 亿元人民币现金的中期股息, 占 2024H1 经调整净利润的 50%。②公司董事会 8 月 30 日通过股份回购计划, 可在未来 1 年内回购最多 20 亿港元的股份, 回购股份数不超过已发行股份数的 10%。
- **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。本季度后我们采用自然年口径发布公司的盈利预期。我们预计 2024~2026 年公司经调整归母净利润为 28.1/ 33.7/ 39.4 亿元, 同比+19%/ +20%/ +17%, 对应 8 月 30 日港股收盘价为 13/ 11/ 10 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)	32.90
一年最低/最高价	28.20/59.85
市净率(倍)	4.27
港股流通市值(百万港元)	41,430.40

基础数据

每股净资产(元)	7.70
资产负债率(%)	38.11
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): 海外地标级旗舰店陆续落地, IP 战略+供应链出海前景可期》

2024-07-15

《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

名创优品三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	CY2023A	CY2024E	CY2025E	CY2026E		CY2023A	CY2024E	CY2025E	CY2026E
流动资产	10,327.63	12,277.11	14,694.32	17,435.20	营业总收入	13,838.60	16,951.02	20,540.31	24,242.98
现金及现金等价物	6,415.44	7,949.06	9,549.38	11,457.23	营业成本	8,140.37	9,392.49	11,115.11	12,845.33
应收账款及票据	1,518.36	1,859.85	2,253.66	2,659.92	销售费用	2,281.08	3,633.55	4,575.79	5,492.16
存货	1,922.24	1,937.94	2,293.36	2,650.35	管理费用	677.39	975.64	1,216.35	1,459.94
其他流动资产	471.59	530.26	597.91	667.70	研发费用	-	-	-	-
非流动资产	4,157.68	4,340.32	4,503.12	4,670.28	其他费用	-	-	-	-
固定资产	769.31	720.88	677.29	638.06	经营利润	2,739.76	2,949.33	3,633.06	4,445.55
商誉及无形资产	2,942.06	2,942.06	2,942.06	2,942.06	利息收入	204.51	216.23	269.24	263.24
长期投资	15.78	31.57	47.35	63.13	利息支出	25.77	0.36	0.36	0.36
其他长期投资	190.60	381.21	571.81	762.41	其他收益	(41.16)	254.23	328.92	364.24
其他非流动资产	239.93	264.62	264.62	264.62	利润总额	2,980.95	3,419.44	4,230.87	5,072.68
资产总计	14,485.31	16,617.43	19,197.43	22,105.48	所得税	706.95	854.86	1,057.72	1,268.17
流动负债	4,406.98	5,157.00	6,137.96	7,130.42	净利润	2,274.00	2,564.58	3,173.15	3,804.51
短期借款	0.73	0.73	0.73	0.73	少数股东损益	20.75	25.65	31.73	38.05
应付账款及票据	3,389.83	3,911.24	4,628.57	5,349.07	归属母公司净利润	2,274.00	2,538.93	3,141.42	3,766.46
其他	1,016.43	1,245.03	1,508.66	1,780.62	EBIT	2,802.20	3,203.56	3,961.99	4,809.79
非流动负债	887.11	963.92	963.92	963.92	EBITDA	2,802.20	3,281.99	4,035.57	4,879.02
长期借款	6.53	6.53	6.53	6.53	Non-IFRS	2,356.73	2,808.93	3,371.42	3,936.46
其他	880.58	957.39	957.39	957.39					
负债合计	5,294.09	6,120.91	7,101.88	8,094.33					
股本	0.10	0.10	0.10	0.10	主要财务比率	CY2023A	CY2024E	CY2025E	CY2026E
少数股东权益	23.02	48.67	80.40	118.44	每股收益(元)	1.79	2.02	2.49	2.99
归属母公司股东权益	9,168.20	10,447.84	12,015.16	13,892.70	每股净资产(元)	7.27	8.34	9.61	11.13
负债和股东权益	14,485.31	16,617.43	19,197.43	22,105.48	发行在外股份(百万股)	1,259.28	1,259.28	1,259.28	1,259.28
					ROIC(%)	26.34	24.39	26.29	27.62
					ROE(%)	24.80	24.30	26.15	27.11
					毛利率(%)	41.18	44.59	45.89	47.01
					销售净利率(%)	16.43	14.98	15.29	15.54
					资产负债率(%)	36.55	36.83	36.99	36.62
					收入增长率(%)	39.42	22.49	21.17	18.03
					净利润增长率(%)	111.48	12.68	23.73	19.90
					P/E	16.73	14.85	12.00	10.01
					P/B	4.12	3.59	3.12	2.69
					EV/EBITDA	13.95	9.07	6.98	5.38

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9月1日的0.91:1,预测均为东吴证券研究所预测;CY2023A部分项目为“-”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。

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>