

名创优品 (09896.HK)

举办全球品牌战略升级成果发布会：注重体验不卷价格，定位“全球 IP 联名集合店”

买入（维持）

2024年10月31日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

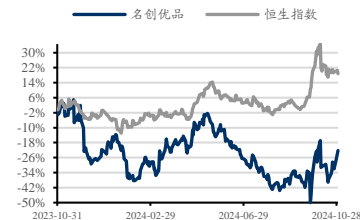
证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	13838	17008	20602	24311
同比(%)	39.42	22.90	21.13	18.00
归母净利润（百万元）	2253	2530	3140	3730
同比(%)	111.48	12.28	24.12	18.77
Non-IFRS 净利润（百万元）	2,356.73	2,800.00	3,370.31	3,899.81
同比(%)	109.65	18.81	20.37	15.71
EPS-最新摊薄（元/股）	1.79	2.01	2.50	2.96
P/E（现价最新摊薄）	19.96	17.78	14.32	12.06
PE（Non-IFRS）	19.09	16.07	13.35	11.53

股价走势



投资要点

- **事件：**10月30日，名创优品在上海成功举办全球品牌战略升级成果发布会。在本次发布会上，公司明确了“卷品质不卷价格”、打造“全球 IP 联名集合店”的经营方向；同时发布哈利波特等重磅 IP 联名产品。
- **公司认为线下消费即将迎来变革期，体验消费崛起，未来的名创不卷价格、卷品质：**名创对未来消费的判断：全球零售固有格局将会逐渐被打破，创新模式、特色服务的零售商风靡全球，如山姆、开市客、胖东来等。因此，名创未来将专注于满足消费者情绪价值，加码兴趣消费。定位于“全球 IP 联名集合店”，愿景成为世界第一的 IP 设计零售集团。
- **哈利波特等重磅 IP 已经发布，未来继续加码 IP 联名：**公司已经累计和 150+ 全球 IP 达成合作，累计销售额超 8 亿件。未来还将每年上新 1 万+ 个 IP 产品，目标到 2028 年 IP 产品销售额占比 50%。与哈利波特的联名 IP 产品已经发售，适逢哈利波特重映，有望带来较好销售。此外公司也看好二次元、宠物等品类的发展前景，将在这些领域持续投入。
- **全球旗舰店战略有效提升品牌知名度，未来全球市场或有 4 万家店的开店空间：**MINISO 已经在法国香街、印尼雅加达、澳大利亚悉尼、上海南京路等核心地标开出旗舰店，营业额表现亮眼。未来公司在全球仍有广阔的开店空间，据公司测算，按发达地区 10 万人/店，发展中地区 20 万人/店，全球共有大约 4 万家店的开店空间（欧洲/亚洲/北美/拉美/大洋洲分别为 0.72/2.4/0.47/0.28/0.04 万家）。
- **理顺国内门店产品线&加盟体系，进一步挖潜开店空间：**①明确 MINISO Land、势能店、主题店、旗舰店&次主力店、常规店、MINISO GO（机场&高铁）、MINISO 快闪店共 7 层级业态的门店分级&定义，理顺思路精准覆盖；②从门店授权转变为商业体系授权，利用大商资源加速开店，华润、龙湖等体系 2024 年营收增长将快于国内整体；③加码旗舰店提升品牌建设，探索文旅非标、奥莱、机场高铁、县域的广阔开店空间。
- **盈利预测与投资评级：**我们看好公司在兴趣消费赛道取得高增。Q4 随哈利波特 IP 联名和海外直营店旺季，公司有望取得亮眼业绩。我们维持公司 2024-2026 年经调整归母净利润 28.0/33.7/39.0 亿元，同比+19%/+20%/+16%，对应 10 月 30 日港股收盘价为 16/13/12 倍 P/E。维持“买入”评级。
- **风险提示：**扩店不及预期，消费需求波动，行业竞争加剧，海外经营相关风险，永辉交易落地节奏及整合效果不确定性等

市场数据

收盘价(港元)	38.85
一年最低/最高价	20.00/56.90
市净率(倍)	5.05
港股流通市值(百万港元)	48,895.87

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)	1,258.58
流通股本(百万股)	1,258.58

相关研究

《名创优品(09896.HK): 拟收购永辉超市 29%股权,零售格局改善或可期》
2024-09-29

《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》
2024-09-02

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	10,327.63	11,609.11	8,743.45	9,363.55	营业总收入	13,838.60	17,007.90	20,601.77	24,311.07
现金及现金等价物	6,415.44	7,266.61	3,583.06	3,368.42	营业成本	8,140.37	9,427.15	11,151.70	12,886.05
应收账款及票据	1,518.36	1,866.09	2,260.41	2,667.39	销售费用	2,281.08	3,661.29	4,639.74	5,586.98
存货	1,922.24	1,945.09	2,300.91	2,658.76	管理费用	677.39	983.02	1,233.35	1,485.15
其他流动资产	471.59	531.33	599.07	668.98	研发费用	-	-	-	-
非流动资产	4,157.68	4,867.57	12,125.36	12,753.68	其他费用	-	-	-	-
固定资产	769.31	1,248.13	2,035.31	2,473.03	经营利润	2,739.76	2,936.45	3,576.99	4,352.89
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	259.00	173.75
长期投资	15.78	31.57	6,311.57	6,311.57	利息支出	25.77	0.36	40.36	50.36
其他长期投资	190.60	381.21	571.81	762.41	其他收益	(41.16)	255.08	433.73	547.03
其他非流动资产	239.93	264.62	264.61	264.62	利润总额	2,980.95	3,407.41	4,229.37	5,023.32
资产总计	14,485.31	16,476.68	20,868.81	22,117.23	所得税	706.95	851.85	1,057.34	1,255.83
流动负债	4,406.98	5,175.60	8,157.71	7,652.37	净利润	2,274.00	2,555.56	3,172.03	3,767.49
短期借款	0.73	0.73	2,000.73	500.73	少数股东损益	20.75	25.56	31.72	37.67
应付账款及票据	3,389.83	3,925.67	4,643.81	5,366.03	归属母公司净利润	2,274.00	2,530.00	3,140.31	3,729.81
其他	1,016.43	1,249.21	1,513.17	1,785.62	EBIT	2,802.20	3,191.53	4,010.73	4,899.93
非流动负债	887.11	963.92	963.92	963.92	EBITDA	2,802.20	3,297.71	4,183.54	5,137.21
长期借款	6.53	6.53	6.53	6.53	Non-GAAP	2,356.73	2,800.00	3,370.31	3,899.81
其他	880.58	957.39	957.39	957.39					
负债合计	5,294.09	6,139.52	9,121.63	8,616.29					
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	23.02	48.58	80.30	117.97	每股收益(元)	1.79	2.01	2.50	2.96
归属母公司股东权益	9,168.20	10,288.59	11,666.88	13,382.97	每股净资产(元)	7.27	8.21	9.33	10.73
负债和股东权益	14,485.31	16,476.68	20,868.81	22,117.23	发行在外股份(百万股)	1,258.58	1,258.58	1,258.58	1,258.58
					ROIC(%)	26.34	24.50	24.96	26.47
					ROE(%)	24.80	24.59	26.92	27.87
					毛利率(%)	41.18	44.57	45.87	47.00
					销售净利率(%)	16.43	14.88	15.24	15.34
					资产负债率(%)	36.55	37.26	43.71	38.96
					收入增长率(%)	39.42	22.90	21.13	18.00
					净利润增长率(%)	111.48	12.28	24.12	18.77
					P/E	19.96	17.78	14.32	12.06
					P/B	4.91	4.35	3.83	3.33
					EV/EBITDA	14.13	11.44	10.38	8.20

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10月30日的1:0.92,预测均为东吴证券研究所预测。注:表中2023A部分科目为“-”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。

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>