

普拉达

1913 HK

香港消费品行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

穿越波动周期

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 1 月 22 日发布的题为《Sailing through volatility》的报告，普拉达集团在 2025 年四季度可能会呈现 Prada 品牌温和的环比复苏，以及 Miu Miu 业务的正常化趋势。但亚太区复苏可能成为亮点，与 Burberry 在 1 月 21 日公布的强劲零售表现趋势一致。普拉达稳健的美国市场表现也将支撑增长，但可能被欧洲游客消费疲软和日本市场分化趋势所抵消。分析预计公司在 2025 财年利润率将保持坚挺，认为市场已基本消化范思哲（Versace）转型期的盈利摊薄影响，且转型可能无需大量资本投入。

核心业务：亚太复苏与稳健的美国市场为主要驱动力 利润率保持坚挺

尽管面临更严峻的同比基数与整体客流疲软，普拉达在 2025 年四季度的销售额或实现正增长。其中，Miu Miu 在四季度和 2025 财年呈现健康正常化趋势。分地区看，集团四季度的销售增长预计主要由亚太区驱动（尽管客流疲软）及美国本土市场稳健表现支撑，同时分析指出，需要注意欧洲游客消费持续疲软与日本市场分化趋势。分渠道看，批发业务较三季度略有正常化。

Versace：无需大量资本投入 2026 年或为调整年

据彭博报道，普拉达收购范思哲（Versace）的 12.5 亿欧元交易已于 2025 年 12 月 2 日完成，Lorenzo Bertelli 将出任品牌执行主席。对于范思哲，分析预计：1) 库存消化与新品推出需时；2) 渠道优化（现约 60 家奥特莱斯）进行中；3) 前创意总监 Dario Vitale 离任后风格与新品将成焦点；4) 资本开支有限，因管理层对主要区位布局基本满意。

催化因素

催化因素包括 Miu Miu 与 Prada 品牌势头超预期，受设计创新与系列发布推动，DTC 渠道优化。其他催化因素包括如美国与中国消费者等关键客群情绪改善。

投资风险

1) 全球消费者情绪疲软或影响新晋客户需求；2) 时尚风险：核心品牌与 Miu Miu 品牌势头减弱；3) 低效现金配置拖累 ROIC。

公司概况

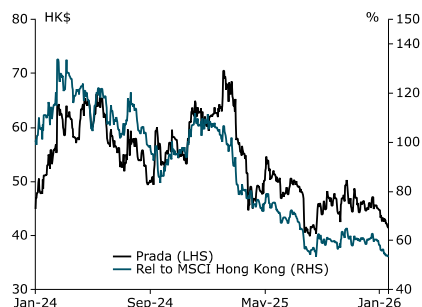
普拉达是 1913 年由 Mario Prada 在米兰创立的意大利时尚集团。作为全球布局的强势品牌，其声誉与品质关注构成价值主张基石。集团拥有四大品牌（Prada、Miu Miu、Church's 与 Car Shoe），截至 2024 年上半年 Prada 品牌占比 75%，Miu Miu 占 23%。

收入按产品分类	
皮具	40.4%
成衣	28.6%
鞋履	16.4%
独立客户与加盟商	9.2%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类	
美洲	16.2%
亚洲	40.8%
中东与非洲	3.8%
欧洲	27.8%

股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 1 月 21 日): 41.36 港元

市场共识目标价(路孚特): 60.12 港元

12 个月最高/最低价: 70.45 港元/39.84 港元

主要股东:

Prada Holding SpA 79.98%

市值: 141.80 亿美元

3 个月日均成交额: 12.29 百万美元

市盈率区间



资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (lcc)	市盈率(倍)			市净率(倍)			股息收益率(%)			股本回报率(%)		
				FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F
历峰集团	CFR SW	1321.3	156.05	20.1	20.5	17.9	3.4	3.2	2.9	2.4	3.3	3.7	17.7	16.0	17.0
LVMH	MC FP	3803.0	570.00	28.9	25.4	na	4.0	3.7	na	1.8	2.0	na	14.2	15.1	na

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 1 月 21 日的收盘价。lcc: 当地货币

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。