

本文由投资/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。



CSIWM 个股点评

2026年1月9日

迅销

9983 JP

日本消费品行业

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

大获全胜

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 8 日发布的题为《Home run》的报告，迅销集团一季度营业利润较市场一致预期高出 20%，并立即将全年营业利润指引上调 400 亿日元，增幅达 7%。优衣库品牌在所有地区均表现优异，营业利润率持续提升。研究指出今年这一增长势头将持续，公司全球扩张态势良好，有望实现双位数营业利润增长。

一季度业绩远超预期

日本优衣库销售额同比增长 12%，营业利润增长 21%，营业利润率达到稳健的 21%。国际业务销售额增长 2%，但营业利润 42% 的增幅尤为亮眼。连 GU 品牌也实现 19% 的营业利润增长。

所有地区展现良好势头

日本优衣库在毛利率同比下滑 0.5 个百分点至 51.5% 的情况下仍实现利润增长，得益于库存管理改善和运营效率提升。汇率因素为国际业务带来 2 个百分点的销售额增益（同店销售增长 18%）和 3 个百分点的利润增益（营业利润增长 39%）。中国区表现良好，销售额增长 7% 符合公司目标。北美地区增长 30%，欧洲地区 34%，中国以外亚洲地区 22%。强劲的海外销售增长推动营业利润率从 16.7% 跃升至 19.6%。

全年营业利润指引上调 7%

公司将销售额增长指引上调至同比 12%，营业利润增长指引上调至 15%。销售额指引上调 1%，营业利润上调 7%，净利润上调 3%。公司指出，12 月份天气偏暖对中国和日本业务造成拖累（日本同店销售下降 7%），但近期寒冷天气将有利销售。总体而言，本年度接下来的时间段前景依然乐观。

展望

该股过去三个月表现强劲，分析指出日元走弱和海外扩张顺利将继续推动公司盈利增长。

催化因素

催化因素包括：汇率变动、平均售价提升、成长市场门店与业绩进展、电商平台扩张。

投资风险

风险包括：外汇对冲阻力；CEO 退休；海外扩张放缓或成本超预期；短期国内业务面临更高壁垒或日元计价的原材料成本上涨；日经指数权重调整；并购溢价过高；反常天气。这些风险若出现可能导致股价短期、中期及长期显著下跌。反之，若负面因素未现而出现需求超预期等积极因素，则可能推动股价短中长期上涨。

公司概况

迅销是日本专业服装零售商，旗下拥有优衣库等多个品牌，全球门店超 2,300 家（含 1,585 家优衣库）。优衣库以“优质平价”理念受益日本消费降级趋势。公司通过纽约、伦敦、巴黎等时尚之都门店积极拓展全球布局，并加速亚洲扩张。电商被定位为核心战略，公司正打造新型数字消费零售企业。

收入按产品分类

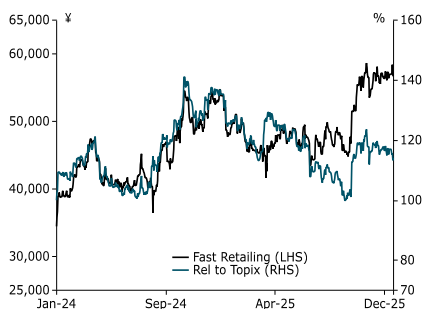
海外优衣库	55.2%
日本优衣库	30.0%
GU	10.3%
全球品牌	4.5%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类

美洲	9.5%
欧洲	10.6%
中东非洲	0.0%
亚洲	79.9%

股票信息



资料来源：彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 1 月 8 日): 56700.0 日元

12 个月最高/最低价: 58630.0 日元/
41650.0 日元

市值: 1153.30 亿美元

3 个月日均成交额: 384.52 百万美元

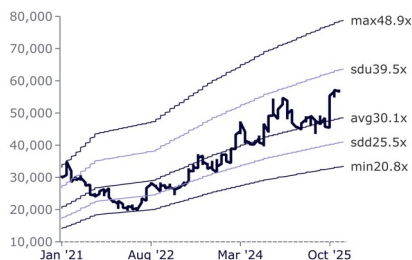
市场共识目标价 (路孚特): 57373.70 日元

主要股东:

柳井正 20.78%

野村控股 10.49%

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

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。