

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。



中信证券  
CITIC SECURITIES

CSIWM 个股点评

2026年5月4日

# 普拉达

1913 HK

香港消费品行业

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 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

## 最艰难的同比基数已过去

### 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 5 月 1 日发布的题为《Toughest comps behind》的报告，Prada 集团 2026 年一季度有机零售销售额同比增长 1%，其中 Prada/Miu Miu 有机同比+0.4%/+2.4%，低于 VA 市场预期的+1%/+4.3%同比。中东非洲地区的负面影响使集团零售额减少 1.5 个百分点，对 Prada/Miu Miu 分别造成 1/2.5 个百分点的拖累。管理层指出，剔除中东非洲地区后，3 月及 4 月表现有所改善。中国市场集群在一季度表现积极，且这一趋势延续至二季度至今。近期欧洲旅游消费已现初步复苏迹象。

### 2026 年一季度：Prada/Miu Miu 零售销售额符合预期但略低于市场共识

Prada 集团 2026 年一季度有机销售额同比增长 3%至 14.28 亿欧元。有机批发销售额同比增长 17%（因恢复对 Saks 和免税渠道的发货），有机零售销售额同比增长 1%，其中 Prada/Miu Miu 按汇率调整后（有机）同比+0.4%/+2.4%，基本符合预期。分地区看，亚太/美洲/欧洲/日本/中东地区零售销售额有机同比+5%/+15%/-6%/-2%/-22%。

### 剔除中东非洲影响后 3 月及 4 月改善且中国市场表现积极

管理层表示，剔除中东地区影响后，集团 3 月及 4 月表现有所改善。一季度欧洲受旅游消费疲软拖累，但管理层指出已现初步复苏迹象，后续比较基数将更为有利。

### 2026 财年：Prada/Miu Miu 零售销售额预计按汇率调整后同比+3%/9%

剔除 Versace 后，分析预计 2026 年集团有机销售额将实现按汇率调整后的同比增长。Prada 预计同比增长（主要来自同店增长），Miu Miu 也预计同比增长（凭借势头延续及 5-10 家新店开业）。预计 Versace 在 2026 年将按汇率调整后同比下降。管理层提示 2027 年 Miu Miu 的门店增长将趋缓，Prada 门店数将出现负增长。

### 催化因素

催化因素包括：Miu Miu 与 Prada 凭借广受好评的设计与系列发布实现超预期的品牌动能、DTC 渠道优化。其他催化因素包括美国与中国等关键客群的消费情绪改善。

## 投资风险

1) 全球消费者温和的消费情绪可能抑制中产客群需求；2) 时尚风险：核心品牌与 Miu Miu 的品牌动能恶化；3) 低效现金配置将拖累投资回报率。

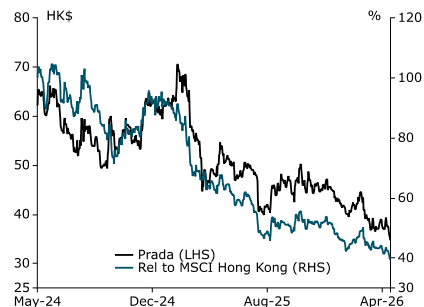
## 公司概况

Prada 是 Mario Prada 于 1913 年在米兰创立的意大利时尚集团。该集团是具有全球影响力的强势品牌，其声誉与对品质的关注是价值主张的基石。公司拥有四大品牌（Prada、Miu Miu、Church's 与 Car Shoe），截至 2024 年上半年 Prada 品牌占比 75% 销售额，Miu Miu 占 23%。

收入按产品分类		收入按地区分类	
Prada	59.3%	亚洲	41.2%
Miu Miu	27.9%	美洲	16.3%
独立客户与加盟商	8.2%	欧洲	27.3%
特许权使用费	2.5%	中东非洲	4.4%

资料来源: 中信里昂

## 股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 4 月 30 日): 34.7 港元

市场共识目标价 (路孚特): 51.46 港元

12 个月最高/最低价: 54.6 港元/34.7 港元

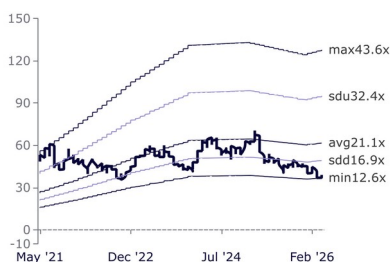
主要股东:

市值: 116.00 亿美元

Prada Holding SpA 79.98%

3 个月日均成交额: 9.82 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 (Icc)	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	1097.5	148.50	23.5	19.5	17.0	4.0	3.0	2.8	2.1	3.4	3.9	17.7	16.0	17.0
LVMH	MC FP	2612.9	451.40	20.7	21.6	18.4	3.3	3.1	2.9	2.9	2.8	3.2	16.1	15.0	16.4

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 4 月 30 日的收盘价。Icc: 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。