

名创优品 (09896.HK)

1Q26 收入同比+28.5%超预期，投资收益带动利润高增

事件: 5月26日，公司披露截至2026年3月31日止季度业绩公告。1Q26 公司营收 56.9 亿元/同比+28.5%，剔除汇兑损益后的经调整经营利润 8.4 亿元/同比+14.3%，对应利润率 14.7%；剔除汇兑损益后的经调整净利润 6.3 亿元/同比+8.1%，对应净利率 11.1%。期内公司经营利润 15.2 亿元/同比+114.3%，其中对一家投资于人工智能行业的有限合伙企业的投资的公允价值变动产生的未实现及按市值计价的收益 8.8 亿元，分占其于永辉投资的收益 0.8 亿元。截至 2026 年 3 月 31 日，公司门店总数达 8565 家，同比净增 797 家，较 2025 年末净增 80 家。

MINISO 国内: ①**收入:** 1Q26 名创优品品牌国内收入 32.3 亿元/同比+29.6%，连续第五个季度加速增长。②**开店及同店:** 1Q26 国内 MINISO 门店较年初净增 25 家至 4593 家，同比净增 318 家；期内同店销售额实现高个位数增长。③**展望:** 我们预计 2026 年国内同店有望实现低个位数增长。

MINISO 海外: ①**收入:** 1Q26 名创优品品牌海外收入 19.4 亿元/同比+21.9%。②**开店及同店:** 1Q26 海外门店较年初净增 34 家至 3617 家，同比净增 404 家，其中亚洲（除中国外）/北美洲/拉丁美洲/欧洲/其他区域门店数分别达 1801/499/722/355/240 家，同比净增 138/124/76/54/12 家；期内海外同店销售额实现低个位数增长。③**展望:** 我们预计 2026 年海外业务仍将维持较快扩张节奏，北美市场同店有望实现低个位数增长。

TOP TOY: 1Q26，TOPTOY 收入 5.1 亿元/同比+51.4%，延续高增长趋势。期末门店数达 355 家，同比净增 75 家，较年初净增 21 家；其中内地/海外市场门店分别达 316/39 家，同比净增 40/35 家；直营/加盟&代理门店分别达 56/299 家。

投资建议: 公司作为全球日杂零售龙头，凭借渠道、供应链等优势，以轻资产模式在全球高速扩张，同时 TOPTOY 有望贡献第二增长曲线；当前各业态、产品、供应链不断优化，海内外门店拓展逐步兑现，亦通过渠道、商品、IP 及会员建设持续迭代内功。预计 2026-28 年营业收入各 254/294/333 亿元，经调整净利润分别为 31.1/34.5/40.2 亿元，对应经调整净利润估值各 8.4/7.6/6.5x PE，维持“买入”评级。

风险提示: 竞争加剧；业态扩展及产品迭代不及预期；宏观消费不及预期

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万人民币)	16,994	21,444	25,402	29,358	33,287
增长率 yoy (%)	22.8	26.2	18.5	15.6	13.4
经调净利润(百万人民币)	2,721	2,898	3,107	3,450	4,018
增长率 yoy (%)	15.4	6.5	7.2	11.0	16.5
经调 EPS 最新摊薄 (元/股)	2.20	2.34	2.51	2.78	3.24
净资产收益率 (%)	26.8	11.4	27.7	23.6	25.2
经调整 P/E (倍)	9.6	9.0	8.4	7.6	6.5
P/B (倍)	2.5	2.4	2.3	2.0	1.8

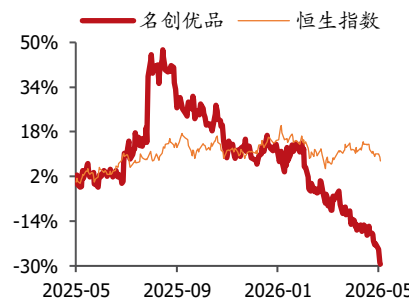
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 05 月 28 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	专业连锁 II
前次评级	买入
05 月 28 日收盘价 (港元)	24.16
总市值 (百万港元)	29,933.28
总股本 (百万股)	1,238.96
其中自由流通股 (%)	98.51
30 日日均成交量 (百万股)	3.68

股价走势



作者

分析师 李宏科
执业证书编号: S0680525090002
邮箱: lihongke@gszq.com

分析师 张冰清
执业证书编号: S0680525110002
邮箱: zhangbingqing1@gszq.com

相关研究

- 《名创优品 (09896.HK): 4Q25 收入与同店表现均超预期，调改渐现成效》 2026-04-03
- 《名创优品 (09896.HK): 内地同店全年逐季提速，海外运营效率提升》 2025-11-24
- 《名创优品 (09896.HK): 同店转正现经营拐点，IP+大店战略打开增长空间》 2025-09-11

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11656	14086	14461	18063	20218
现金	6329	6871	7411	8280	10021
应收票据及应收账款	2207	3307	2338	4186	3211
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	0	0	0	0	0
存货	2750	3691	4469	5368	6750
其他流动资产	369	217	243	230	236
非流动资产	6465	14547	15151	15297	15239
长期投资	39	5487	5487	5487	5487
固定资产	1437	2109	1326	1718	1522
无形资产	30	318	315	316	315
其他非流动资产	4959	6633	8024	7776	7915
资产总计	18120	28634	29613	33360	35457
流动负债	5727	8473	7999	9403	9428
短期借款	567	1751	1401	1121	897
应付票据及应付账款	3944	4516	4033	5357	5246
其他流动负债	1216	2205	2565	2925	3285
非流动负债	2037	9441	10053	10667	11283
长期借款	4	5415	5307	5201	5097
其他非流动负债	2033	4026	4746	5466	6186
负债合计	7765	17914	18052	20070	20710
少数股东权益	41	101	115	127	138
股本	0	0	0	0	0
资本公积及其他储备	6013	5121	4316	4719	4517
留存收益	4302	5498	7129	8444	10092
归属母公司股东权益	10315	10619	11446	13162	14609
负债和股东权益	18120	28634	29613	33360	35457

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2168	2578	2613	2307	3852
净利润	2635	1210	3102	2943	3541
折旧摊销	809	1206	679	796	839
财务费用	-117	200	0	0	0
投资损失	-117	654	-875	-10	-10
营运资金变动	-962	-1361	-293	-1422	-519
其他经营现金流	-79	669	0	0	0
投资活动现金流	-533	-7020	-435	-918	-778
资本支出	-14667	-25665	108	-1189	-643
长期投资	14047	25040	-26	13	-7
其他投资现金流	87	-6395	-516	258	-129
筹资活动现金流	-1721	4969	-1639	-520	-1333
短期借款	754	1499	10	80	136
长期借款	1103	6222	612	614	616
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-1648	-1796	-805	402	-201
其他筹资现金流	-1930	-956	-1456	-1616	-1884
现金净增加额	-87	489	540	869	1741

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	16994	21444	25402	29358	33287
营业成本	9357	11796	13990	16097	18176
营业税金及附加	0	0	0	0	1
营业费用	3520	5266	6528	7457	8455
管理费用	932	1225	1478	1709	1937
研发费用	0	0	0	0	1
财务费用	-26	327	368	347	358
资产减值损失	-6	-69	-27	-34	-43
其他收益	136	145	920	141	170
公允价值变动收益	0	-550	-120	-335	-228
投资净收益	6	-443	186	273	303
资产处置收益	0	0	0	0	1
营业利润	3316	3303	4350	4202	4846
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	3348	1913	3997	3793	4563
所得税	712	704	895	850	1022
净利润	2635	1210	3102	2943	3541
少数股东损益	18	5	14	12	11
经调整净利润	2721	2898	3107	3450	4018

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	22.8	26.2	18.5	15.6	13.4
营业利润(%)	17.6	-0.4	31.7	-3.4	15.3
经调整净利润(%)	15.4	6.5	7.2	11.0	16.5
获利能力					
毛利率(%)	44.9	45.0	44.9	45.2	45.4
经调整净利率(%)	16.0	13.5	12.2	11.8	12.1
ROE(%)	26.8	11.4	27.7	23.6	25.2
ROIC(%)	28.8	13.4	20.1	17.5	19.0
偿债能力					
资产负债率(%)	42.9	62.6	61.0	60.2	58.4
净负债比率(%)	7.9	38.6	35.9	35.3	30.1
流动比率	2.0	1.7	1.8	1.9	2.1
速动比率	1.6	1.2	1.2	1.4	1.4
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.9	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	9.1	7.8	9.0	9.0	9.0
应付账款周转率	2.6	2.8	3.3	3.4	3.4
每股指标 (元)					
经调整每股收益(最新摊薄)	2.20	2.34	2.51	2.78	3.24
每股经营现金流(最新摊薄)	1.75	2.08	2.11	1.86	3.11
每股净资产(最新摊薄)	8.36	8.65	9.33	10.73	11.90
估值比率					
经调整 P/E	9.6	9.0	8.4	7.6	6.5
P/B	2.5	2.4	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA	7.5	9.1	8.2	7.0	5.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 05 月 28 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层 邮编：100077 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com