

今日焦點:

▶ 名創優品 (9896 HK, 股價24.36港元, 市值301.8億港元) - 2026年第一季度同店銷售增長持續, 帶動收入高於指引

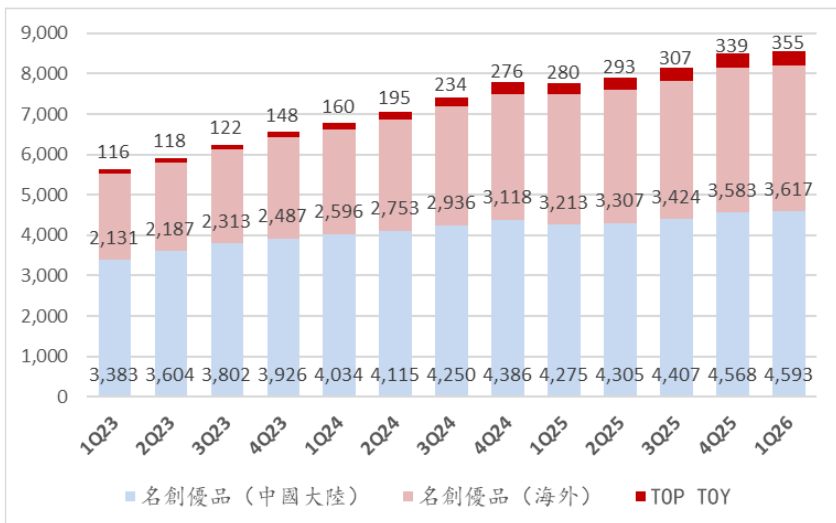
同店銷售增長支撐收入動力 - 2026年第一季度總收入按年增長28.5%至56.9億元人民幣, 高於25%的增長指引。此增長主要受中國內地高個位數同店銷售增長及海外低個位數同店銷售增長所帶動。中國內地收入在此期間按年增長29.6%, 連續五個季度錄得增長, 而海外市場則增長21.9%。然而, 由於海外自營門店擴張, 導致銷售及分銷開支按年上升44%, 利潤率因而受侵蝕。經調整經營利潤率為13.3% (低於去年同期的16.6%), 若不計及外匯影響則為14.7%, 經調整經營利潤為8.38億元人民幣 (按年增長14.3%)。經調整淨利潤率 (不計外匯) 為11.1%, 去年同期則為13.2%。

北美市場快速擴張 - 在過去12個月, 名創優品超過一半的新門店開設於海外, 重點聚焦北美市場。第一季度, 北美名創優品門店按年淨增124間 (按季增長38間), 按年增長33%, 按季增長8.2%, 於季末合共499個銷售點 (佔海外總數的13.8%)。預期到2026財年末, 北美銷售點數目將超過600個, 按年增長約30%。

自有IP及TOP TOY為潛在利潤率驅動力 - 名創優品的自有IP亦正獲得商業動力。旗艦IP YOYO在2026年第一季度錄得1.65億元人民幣銷售額, 管理層預期全年國內銷售額將達6億元人民幣, 若計及海外市場則可能上升至8至10億元人民幣。與此同時, TOP TOY收入按年增長51.4%至5.15億元人民幣, 全球銷售點達355個 (包括39個海外銷售點)。展望未來, 三個新自有IP (小宇、Duidui、胖草草) 已於第一季度推出, 而TOP TOY的最新上市申請文件顯示, 2025年經調整淨利潤為5.23億元人民幣 (按年增長77.5%), 自有IP收入貢獻大幅上升至5.7%。IP授權收入穩健增長 (2026年第一季度按年上升42%)、新興自有IP以及快速擴張的TOP TOY業務, 均有望透過高經營槓桿帶動公司的綜合利潤率。

我們的觀點: 鑑於名創優品及TOP TOY品牌的同店銷售增長保持健康, 公司的擴張計劃進展良好。儘管海外門店網絡建設帶來短期成本壓力, 我們相信在高利潤業務穩健增長的推動下, 利潤率將逐步恢復。該股目前對應2026財年預測市盈率為9.6倍。(研究部)

圖 1: 各分部門店數目



來源: 公司數據, 新華滙富研究

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	25,328	-1.1%	-1.2%
中資企業指數	8,463	-1.3%	-5.1%
紅籌指數	4,392	-1.2%	9.4%
滬深300指數	4,908	-0.8%	6.0%
上海A股	4,293	-1.2%	10.4%
上海B股	280	0.0%	10.4%
深圳A股	2,966	-1.3%	12.0%
深圳B股	1,116	-1.1%	-11.7%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	50,644	0.4%	5.4%
標普500	7,520	0.0%	9.9%
美國納斯達克指數	26,674	0.1%	14.8%
日經平均指數	64,591	-0.6%	28.3%
英國富時指數	10,505	0.1%	5.8%
法國證商公會指數	8,207	0.4%	0.7%
德國法蘭克福指數	25,177	-0.0%	2.8%

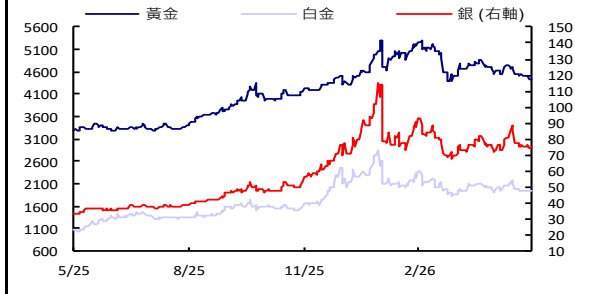
商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,453	-1.2%	3.1%
銅價 (美元/盎司)	3,355	4.1%	31.9%
銀價 (美元/盎司)	74	-3.0%	4.4%
原油 (美元/桶)	88	-5.5%	57.8%
銅價 (美元/盎司)	13,531	-1.0%	8.9%
鋁價 (美元/盎司)	3,636	-0.4%	21.4%
鎳價 (美元/盎司)	1,928	-1.8%	-6.4%
鎘價 (美元/盎司)	3,512	-0.9%	12.7%
小麥 (美分/蒲式耳)	622	-2.0%	22.6%
玉米 (美分/蒲式耳)	452	-1.1%	-0.3%
糖 (美分/磅)	115	-3.6%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,185	-0.1%	10.7%
PVC (美元/噸)	4,871	-0.1%	58.3%
CRB 指數	381	-2.9%	3.0%
BDI			64.4%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	159.5	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.4	10.0	0.9
歐羅	1.2	9.1		185.5	1.1	7.9
日元	0.0	4.9	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	10.0	1.1	202.7		8.6
人民幣	0.1	1.2	0.1	23.5	0.1	

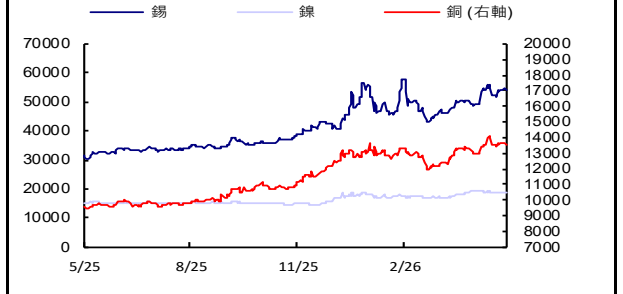
市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	16	-9.8%

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4448	(4.3)	2.5	35.0
白金 (盎司)	1928	(1.1)	(5.2)	79.4
銀 (盎司)	75	(0.4)	5.7	126.1



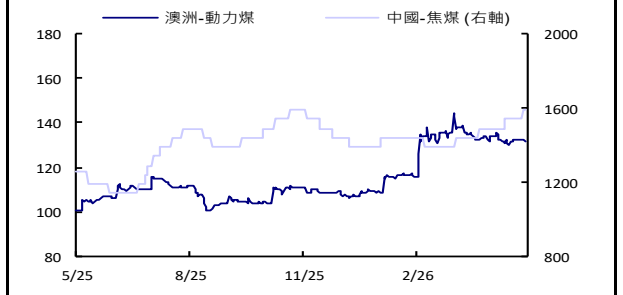
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	13531	9.7	8.9	41.5
鎳 (噸)	18943	10.7	13.8	26.2
錫 (噸)	54393	16.4	34.1	71.9



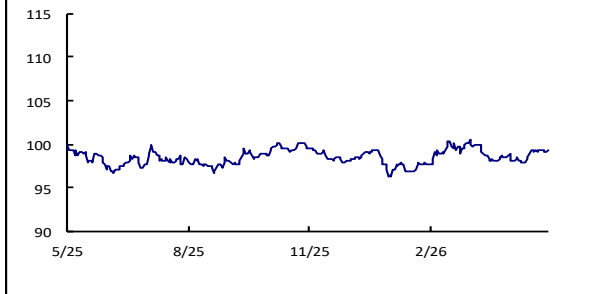
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	88.7	(12.5)	54.4	43.4
天然氣 (百萬英熱)	3.0	5.4	(17.5)	(5.1)



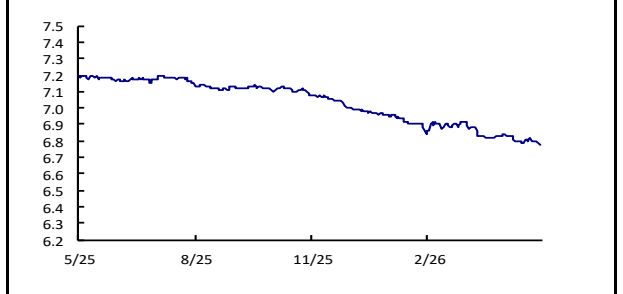
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1590.0	14.4	10.4	26.2
澳洲動力煤 (US\$/t)	1318	(7.5)	22.6	30.6



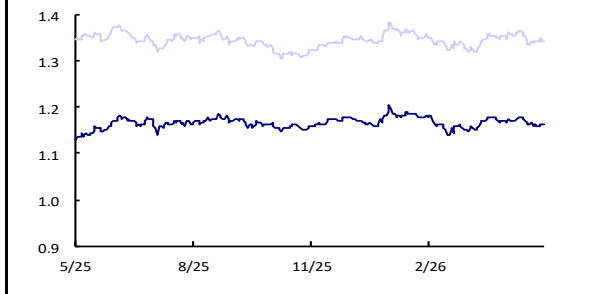
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	99.2	(0.8)	0.9	(0.7)



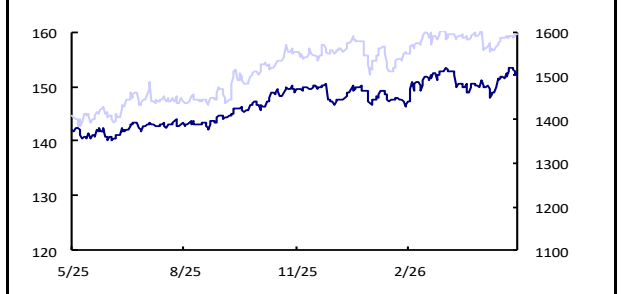
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	6.8	(17)	(3.0)	(5.8)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	12	0.6	(10)	3.0
英鎊	13	15	(0.4)	(0.3)



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	159.5	0.5	1.8	10.1
韓圓	1500.0	(1.1)	3.8	9.1



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
首次申請失業保險金人數	週		26年5月28日
國內生產毛額	季		26年5月28日
新屋銷售	月		26年5月28日
批發庫存	月		26年5月29日
工廠訂單	月		26年6月3日
成屋銷售量	月		26年6月9日
消費者物價指數	月		26年6月10日
生產者物價指數	月		26年6月11日
工業生產指數	月		26年6月15日
新屋開工與營建許可	月		26年6月16日
商業庫存	月		26年6月17日
消費者信心指數	月		26年6月30日
採購經理人指數	月		26年6月1日
個人收入與支出	月		26年5月28日
耐久財訂單	月		26年5月28日
貿易收支	月		26年6月9日
就業報告	月		26年6月5日
零售業銷售額	月		26年6月17日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
採購經理人指數	月		26年5月31日
外匯儲備	季		26年6月7日
M2貨幣供應量	月		26年6月9日
貿易收支	月		26年6月9日
生產者物價指數	月		26年6月10日
消費者物價指數	月		26年6月10日
零售業銷售額	月		26年6月16日
工業生產報告	月		26年6月16日
國內生產毛額	年		26年7月15日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
貿易收支	月		26年5月28日
M2貨幣供應量	月		26年5月29日
零售業銷售額	月		26年6月2日
採購經理人指數	月		26年6月3日
外匯儲備	月		26年6月5日
生產價格	季		26年6月12日
工業生產報告	季		26年6月12日
失業率報告	月		26年6月16日
消費者物價指數	月		26年6月23日
國內生產毛額	季		26年7月31日
綜合利率	月		

滙富研究部

分析員

王學宏 (Howard Wong)
李旭佳 (Alan Li)
鄧雨欣 (Amelia Deng)

電郵

howard.wong@sunwahkingsway.com
alan.li@sunwahkingsway.com
amelia.deng@sunwahkingsway.com

電話

(852)22837307
(852)22837306
(852)22837618

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行者提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行者招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行之董事或作為該等機構或發行之董事會代表。

2026 滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
中國廣州市南沙區
蕉西路130號3棟6樓601-5室
郵編511455