

佐丹奴(709.HK)

今年受惠大中华区消费复苏，料反复挑战高位



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	2.18
总市值 (亿港元)	34.5
52周高位	2.20
52周低位	1.26

*截至3月10日收市价

FY22 财务资料摘要

港币(亿元)	
收入	38.0
按年变动(%)	12.4
毛利	21.5
按年变动(%)	11.2
归母净利润	2.7
按年变动(%)	41.1

股东数据

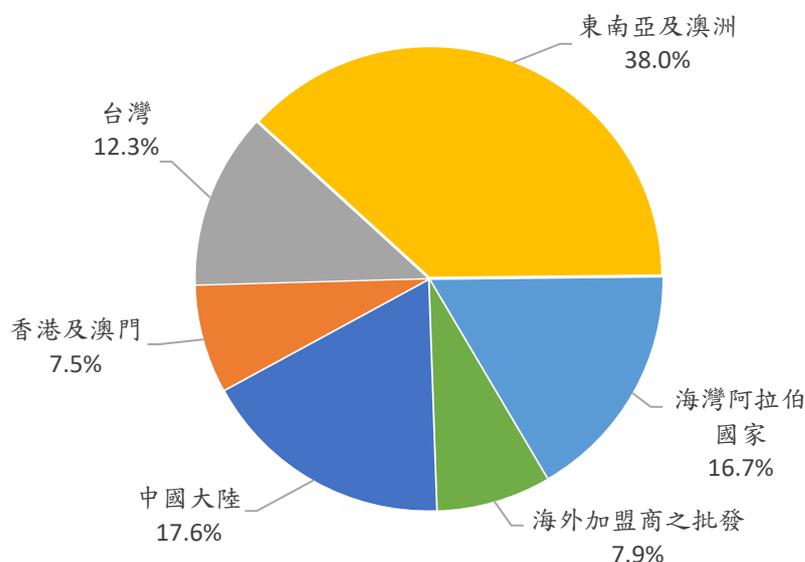
持股	
周大福	24.6%

来源: 彭博

公司简介

- 佐丹奴(709.HK)为一间国际服装零售商，拥有众多品牌，包括 Giordano 及 Giordano Junior、Giordano Ladies、BSX 以及其他自有及授权经营之品牌。截至 2022 年 12 月底，佐丹奴经营 1,874 间门市组成之网络，大部分门市设于大中华地区、南韩、东南亚及海湾阿拉伯国家合作委员会。
- 2022 年度，公司有 38.0%收入来自东南亚及澳洲；16.7%来自海湾阿拉伯国家合作委员会。

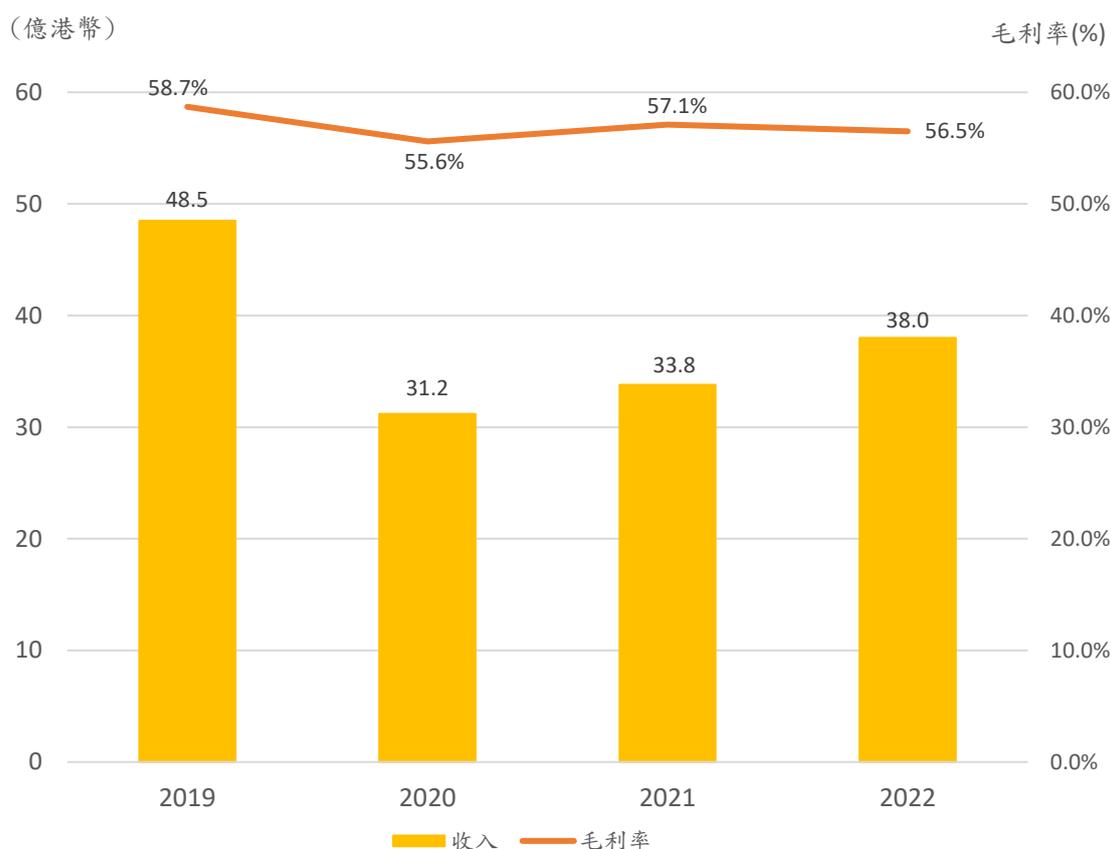
FY22 收入分布



来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 佐丹奴(709)公布截至 2022 年 12 月底止之全年业绩。收入按年上升 12.4%至 38.0 亿港元；归属于股东应占溢利同比上升 41.1%至 2.7 亿港元。公司宣派末期股息每股 15.0 港仙，连同中期股息，全年派息每股 23.5 港仙，同比增长 42.4%，派息比率为 138.2%。盈利增速高于收入增速，归因于收入增长之外和成本杠杆改善，分销和行政费用率由 2021 年的 52.8%，下跌至 2022 年的 47.2%。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 按业务地区划分,来自东南亚和海湾阿拉伯国家合作委员会受惠于解除旅游限制,销售额明显反弹,收入分别按年上升 38.3%及 21.0%;经调整 EBITDA 则分别上升 43.8%及 24.7%。然而,大中华区收入因疫情骚动和严格社交隔离措施,对销售造成冲击,中国大陆、香港及澳门收入分别下跌 12.8%及 19.4%,其中中国大陆经调整 EBITDA 录得盈转亏。
- 截至 2022 年末,公司全球门市数目净减少 182 间至 1874 间,但来自线下业务同比增加 12.7%至 28.5 亿港元,反映公司将表现不佳之门店关闭后,有助提升每平方呎之销售表现。至于在线及批发业务之收入分别增长 7.3%及 15.5%。

业务前景

- 展望今年，大中华地区已撤销大部分社交距离措施，预计中、港两地经济活动会有序复常，有利提振消费者意欲，再者中港已正式通关，相信访港内地旅客人数会逐步上升，上述因素均利好中国大陆、香港地区销售表现反弹。在扩张门店策略上，公司会采取较审慎态度去开设直营店网络，尤其是在营运成本较高的地区，反而会进一步以加盟方式加强在新兴经济地区(印度和非洲)之布局。

估值

	2023E	2024E
市盈率	11.5	9.5
市帐率	-	-
股息率	7.8	9.2

来源:彭博

风险因素

- 成本上升幅度高于预期
- 中国大陆地区销售复苏不似预期

投资建议

- 综合而言，公司在 2022 年盈利增长表现理想，主要得益于东南亚和海湾阿拉伯国家之贡献，预计今年在大中华区消费复苏的背景下，盈利会保持双位数增幅。策略上，公司现价为 2023 年预测市盈率 11.5 倍，股息率接近 8 厘，估值不高，预期股价可反复上望 2.9 港元水平。

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk