

佐丹奴 (709.HK)

今年受惠大中華區消費復甦，料反覆挑戰高位



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	2.18
總市值 (億港元)	34.5
52周高位	2.20
52周低位	1.26

*截至3月10日收市價

FY22 財務資料摘要

港幣(億元)	
收入	38.0
按年變動(%)	12.4
毛利	21.5
按年變動(%)	11.2
歸母淨利潤	2.7
按年變動(%)	41.1

股東數據

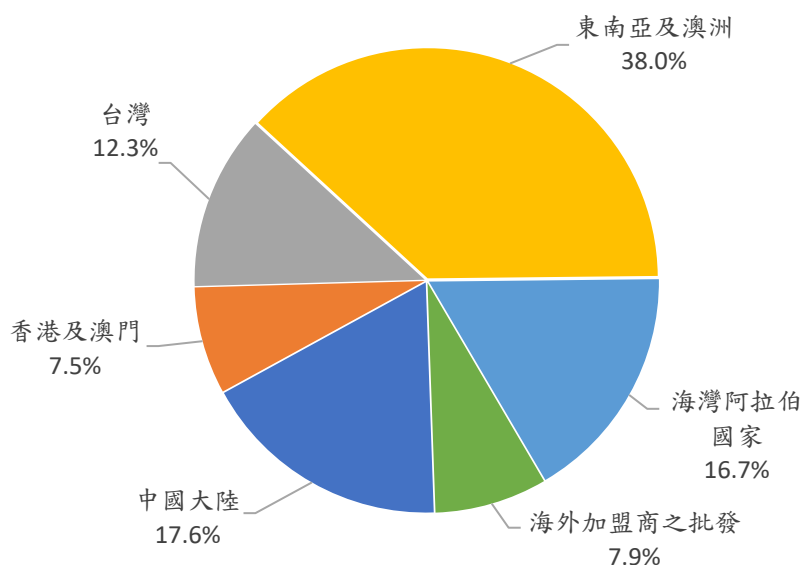
持股	
周大福	24.6%

來源: 彭博

公司簡介

- 佐丹奴(709.HK)為一間國際服裝零售商，擁有眾多品牌，包括 Giordano 及 Giordano Junior、Giordano Ladies、BSX 以及其他自有及授權經營之品牌。截至 2022 年 12 月底，佐丹奴經營 1,874 間門市組成之網絡，大部分門市設於大中華地區、南韓、東南亞及海灣阿拉伯國家合作委員會。
- 2022 年度，公司有 38.0%收入來自東南亞及澳洲；16.7%來自海灣阿拉伯國家合作委員會。

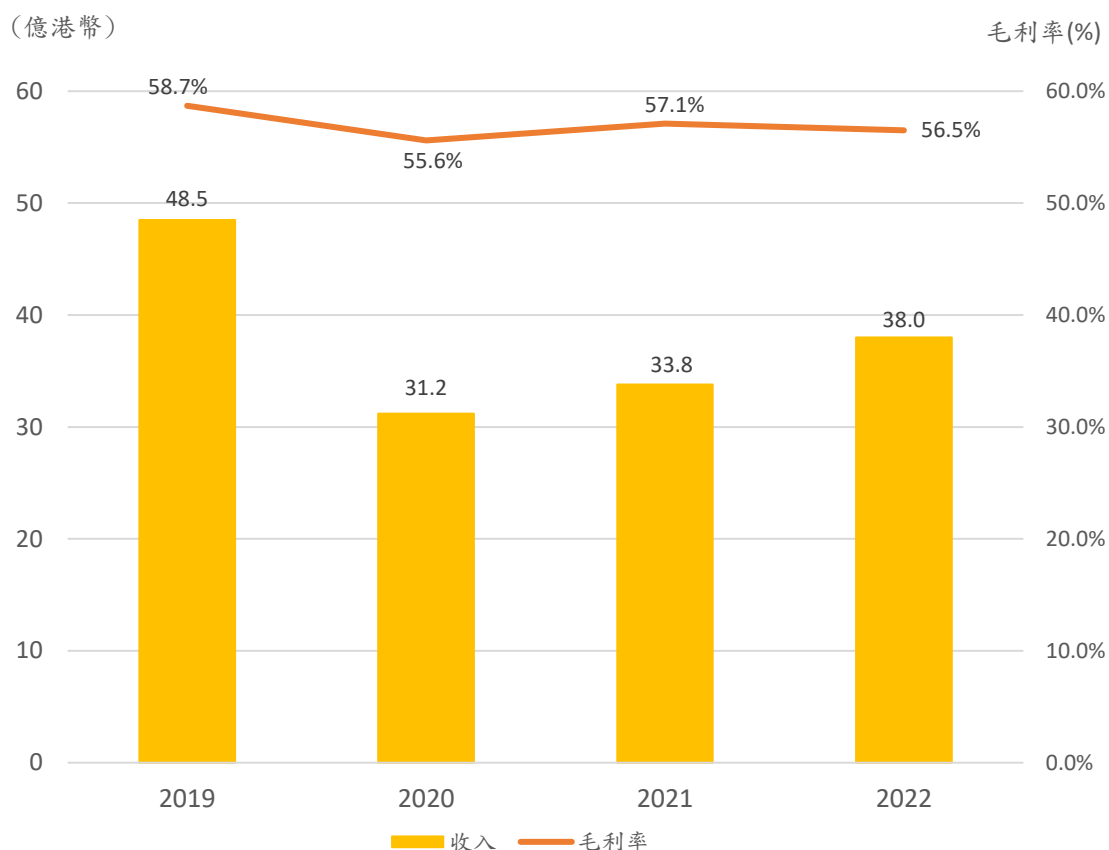
FY22 收入分佈



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 佐丹奴(709)公布截至 2022 年 12 月底止之全年業績。收入按年上升 12.4%至 38.0 億港元；歸屬於股東應佔溢利同比上升 41.1%至 2.7 億港元。公司宣派末期股息每股 15.0 港仙，連同中期股息，全年派息每股 23.5 港仙，同比增長 42.4%，派息比率為 138.2%。盈利增速高於收入增速，歸因於收入增長之外和成本槓桿改善，分銷和行政費用率由 2021 年的 52.8%，下跌至 2022 年的 47.2%。



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 按業務地區劃分，來自東南亞和海灣阿拉伯國家合作委員會受惠於解除旅遊限制，銷售額明顯反彈，收入分別按年上升 38.3%及 21.0%；經調整 EBITDA 則分別上升 43.8%及 24.7%。然而，大中華區收入因疫情騷動和嚴格社交隔離措施，對銷售造成衝擊，中國大陸、香港及澳門收入分別下跌 12.8%及 19.4%，其中中國大陸經調整 EBITDA 錄得盈轉虧。
- 截至 2022 年末，公司全球門市數目淨減少 182 間至 1874 間，但來自線下業務同比增加 12.7%至 28.5 億港元，反映公司將表現不佳之門店關閉後，有助提升每平方呎之銷售表現。至於線上及批發業務之收入分別增長 7.3%及 15.5%。

業務前景

- 展望今年，大中華地區已撤銷大部分社交距離措施，預計中、港兩地經濟活動會有序復常，有利提振消費者意慾，再者中港已正式通關，相信訪港內地旅客人數會逐步上升，上述因素均利好中國大陸、香港地區銷售表現反彈。在擴張門店策略上，公司會採取較審慎態度去開設直營店網絡，尤其是在營運成本較高的地區，反而會進一步以加盟方式加強在新興經濟地區(印度和非洲)之布局。

估值

	2023E	2024E
市盈率	11.5	9.5
市帳率	-	-
股息率	7.8	9.2

來源: 彭博

風險因素

- 成本上升幅度高於預期
- 中國大陸地區銷售復甦不似預期

投資建議

- 綜合而言，公司在 2022 年盈利增長表現理想，主要得益於東南亞和海灣阿拉伯國家之貢獻，預計今年在大中華區消費復甦的背景下，盈利會保持雙位數增幅。策略上，公司現價為 2023 年預測市盈率 11.5 倍，股息率接近 8 厘，估值不高，預期股價可反覆上望 2.9 港元水平。

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk