



# 미니소 그룹 홀딩 ADR (MNSO.US)

한국에는 다이소, 중국에는 미니소

- 중국 대표 저가 생활용품 유통업체, 글로벌 캐릭터 IP 제품을 앞세워 한국 재진출
- 2024년 성장의 3대 Keyword. “해외”, “직영점”, “글로벌 IP”
- (저가형)내수소비 + 수출 조합의 성공 공식이 계속될 가능성

## 중국판 다이소, 다시 한국으로 진출

미니소는 가성비가 높은 생활용품을 판매하는 저가 유통업체이다. '13년 설립, 이후 '16년 한국에 진출하여 약 70개 매장을 운영한 바 있지만, “짜퉁 다이소” 및 로고 카피 논란 속, 회사 경영 악화로 '21년 한국 시장에서 철수했다. 그러나 글로벌 캐릭터 IP 계약에 힘입어 다시 한국에 진출하면서, 시장의 주목을 받고 있다.

## 2024년 성장의 3대 Keyword. “해외”, “직영점”, “글로벌 IP”

'24년 3분기 누적 매출은 122.8억 위안으로 전년대비 23% 성장했다. 동기간 본토 매출은 77.4억 위안으로 전년대비 14% 성장하는데 그쳤다. 반면 해외 매출은 전년대비 41% 늘어난 45억 위안을 기록, 특히 해외 직영점 매출은 전년대비 64% 성장한 24.4억 위안을 기록했다. 동기간 점포 수를 살펴봐도, 전년대비 773개 늘어나면서, 총 7,186개 점포를 기록했다. 해외 점포 수는 2,936개로 전년대비 449개 증가, 본토 점포 수는 4,250개로 전년대비 324개 증가했다. 해외 지역, 직영점 성장세가 두드러지면서, 본토 매출비중은 절반 수준으로 축소되었다. 해외 직영점 매출 비중은 3년만에 10%p가 넘게 늘어나면서, 약 20%를 기록했다. 대리점까지 포함하면, 약 40% 수준에 달한다.

과거 카피 의혹을 해소하기 위해 미니소는 유명 캐릭터와 협업을 늘리고 있다. 디즈니, 해리포터, 산리오 등 유명 캐릭터 IP를 접목하여 출시한 상품의 평균 가격은 10,000원이다. 균일가 매장 가격 수준을 소폭 상회했지만, 유명 캐릭터 IP 상품의 평균 가격보다는 싸다는 인식에 구매 만족도가 높은 것으로 파악되고 있다.

## (저가형)내수소비 + 수출 조합의 성공 공식

리오프닝 이후에도 더딘 소비 회복 국면에 중저가 제품 수요는 늘어나고, 내수 부진을 만회하기 위해 수출에 집중하는 흐름이 계속되면서, 이에 부합하는 산업 및 기업의 성장세가 이어졌다. 트럼프ଙ୍କ 불확실성 또한 큰 문제는 없을 것으로 판단하며, 오히려 2024년 성장 목표 달성 여부가 중요할 것으로 생각된다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.01.22): \$23.17

목표주가 컨센서스: \$27.31

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
79%	11%	11%

## Stock Data

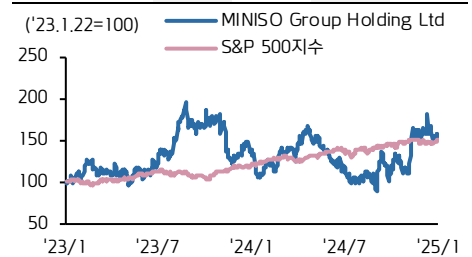
산업분류	대규모 소매업
S&P 500 (01/22)	6,086.37
현재주가/목표주가	23.17 / 27.31
52주 최고/최저 (\$)	27.71 / 12.51
시가총액 (백만\$)	7,240
유통주식 수 (백만)	312
일평균거래량 (3M)	1,675,059

## Earnings & Valuation

(백만 RMB)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
매출액	10,086	13,839	17,191	20,977
영업이익	896	2,820	3,422	4,319
OPM(%)	8.9	20.4	19.9	20.6
순이익	640	2,274	2,732	3,395
EPS	2.08	7.20	8.72	10.82
증가율(%)	-144.1	246.2	21.2	24.1
PER(배)	24.8	21.8	19.4	15.6
PBR(배)	2.4	4.4	4.8	4.0
ROE(%)	9.3	22.2	26.3	27.1
배당수익률(%)	2.4	2.4	18.5	23.0

## Performance & Price Trend

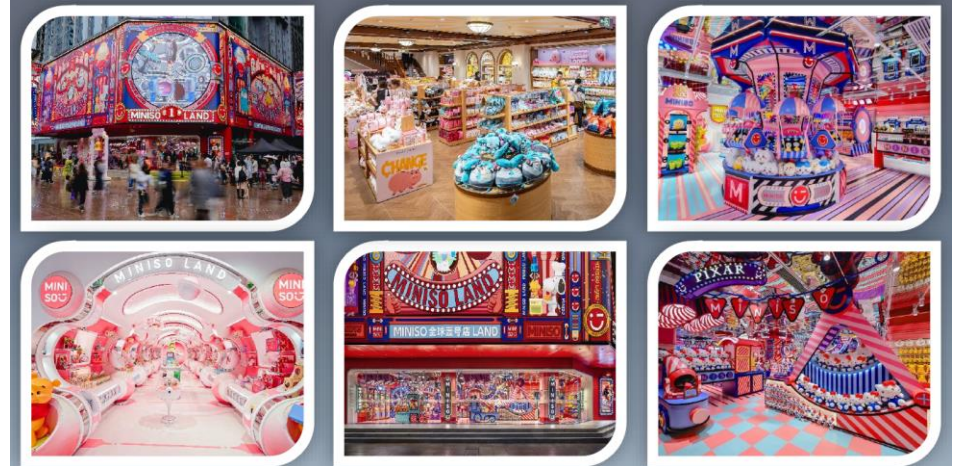
주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-3.0	-4.0	30.1	12.3
S&P Index	3.5	1.9	9.6	25.1



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

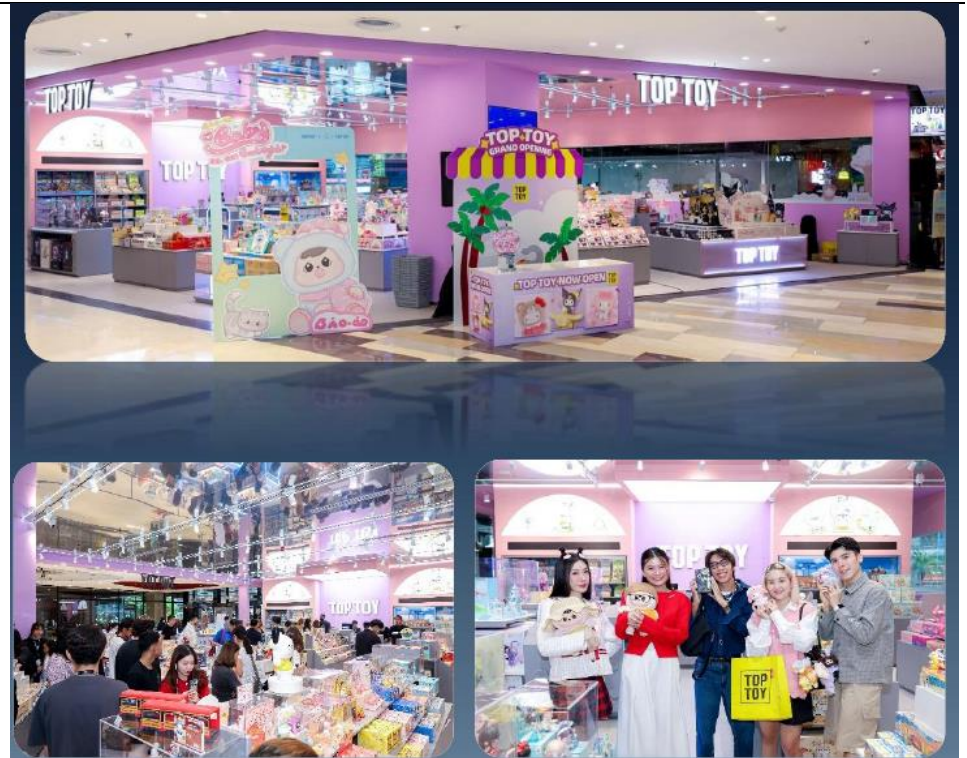
주: 컨센서스는 2025-01-22 블룸버그 기준, GAAP 기준

미니소 각종 글로벌 캐릭터 IP 계약 성공



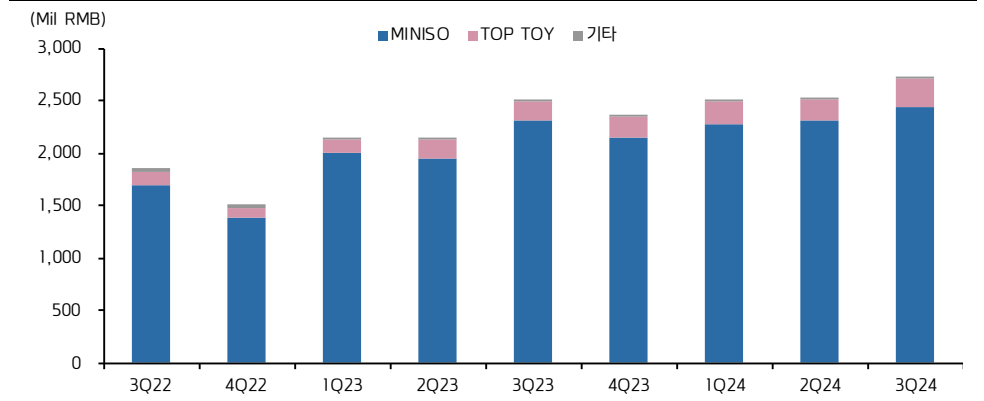
자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

태국 방콕에 위치한 TOP TOY(미니소 자체 토이 브랜드) 해외 1호점



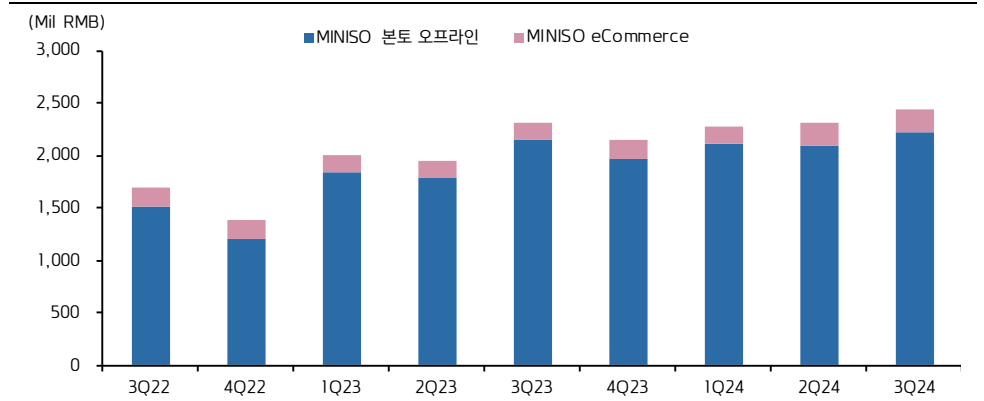
자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

미니소 그룹 홀딩 ADR 국내 매출액 추이



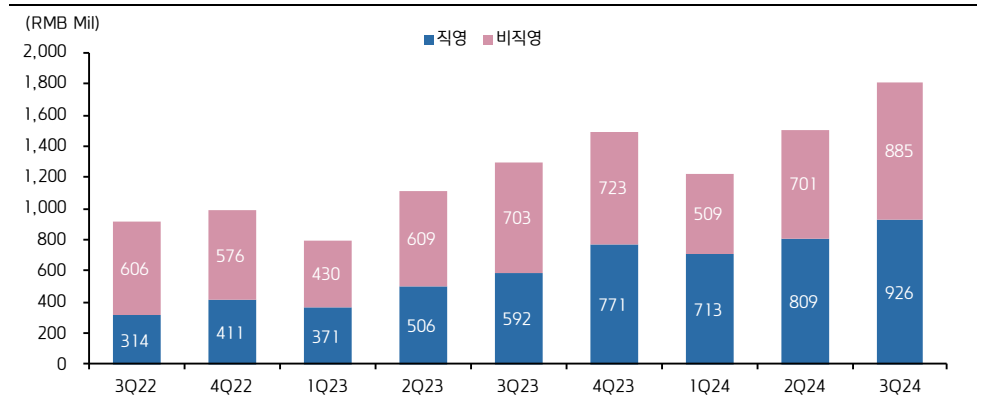
자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

미니소 그룹 홀딩 ADR 내 MINISO 사업부 매출액 추이



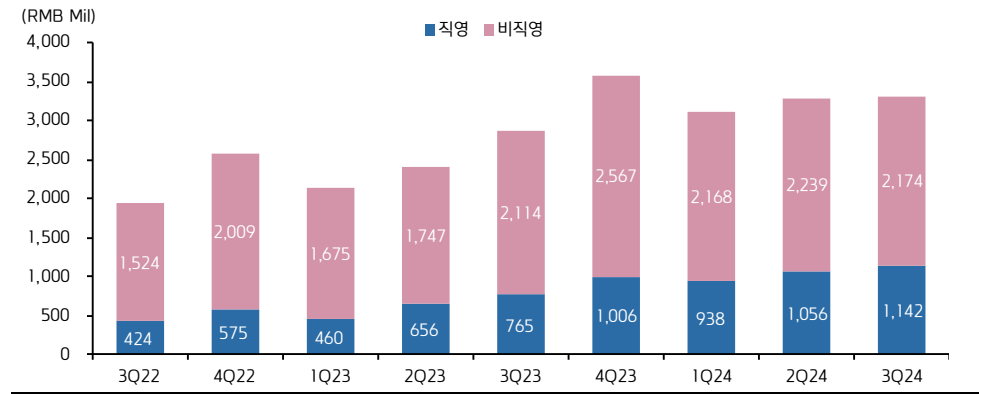
자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

미니소 그룹 홀딩 ADR 내 해외 사업부 직영/비직영 매장 매출 추이



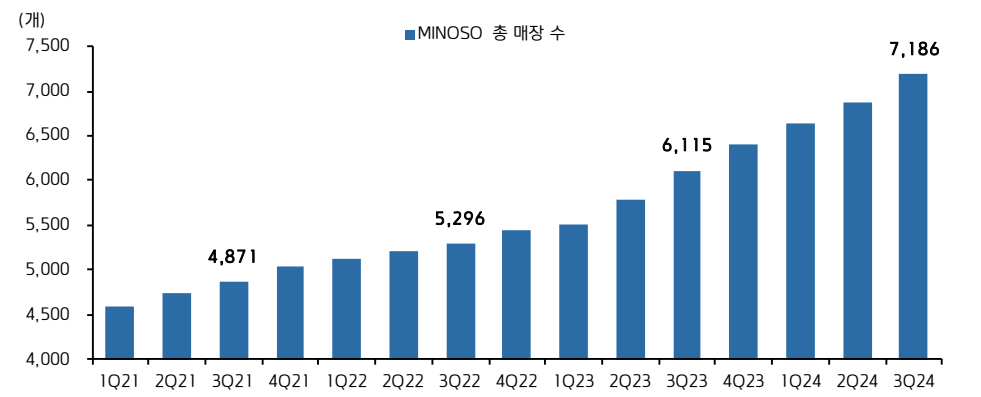
자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

미니소 그룹 홀딩 ADR 內 해외 사업부 직영/비직영 매장 GMV 추이



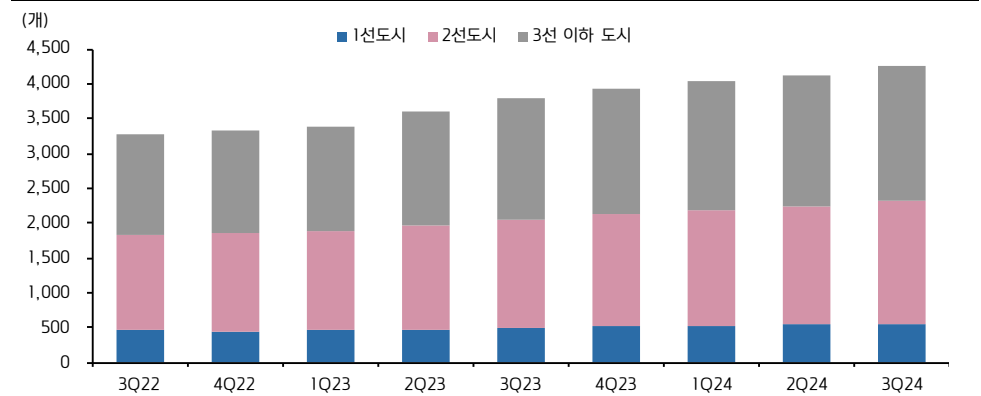
자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

미니소 그룹 홀딩 ADR MINISO 총 매장 수 추이



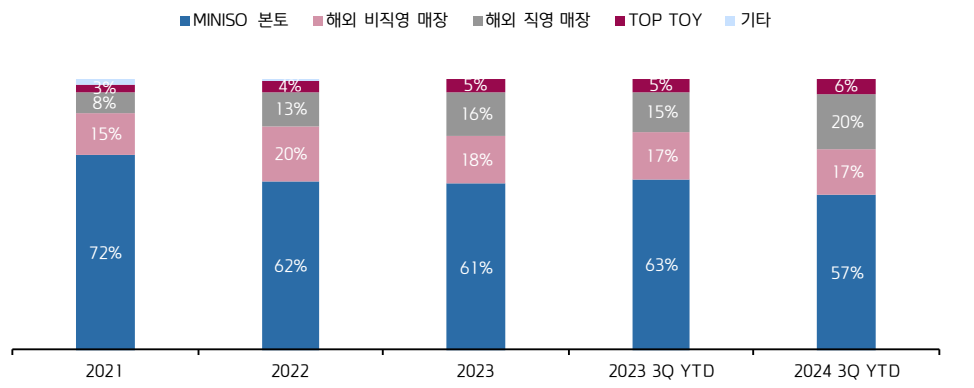
자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

미니소 그룹 홀딩 ADR MINISO 도시 계층별 국내 매장 수 추이



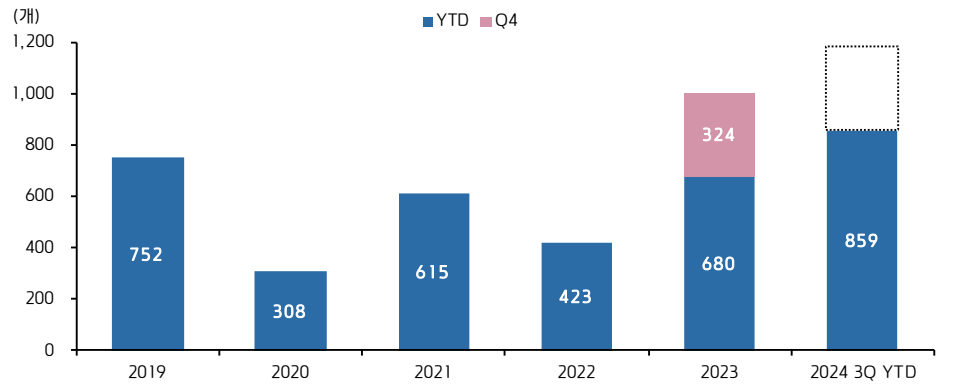
자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

미니소 그룹 홀딩 ADR 채널별 매출 믹스



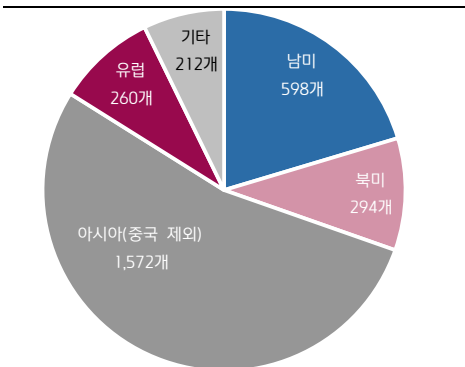
자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

미니소 그룹 홀딩 ADR 총 매장 수 순증분 추이



자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

해외 MINISO 매장 분포 현황



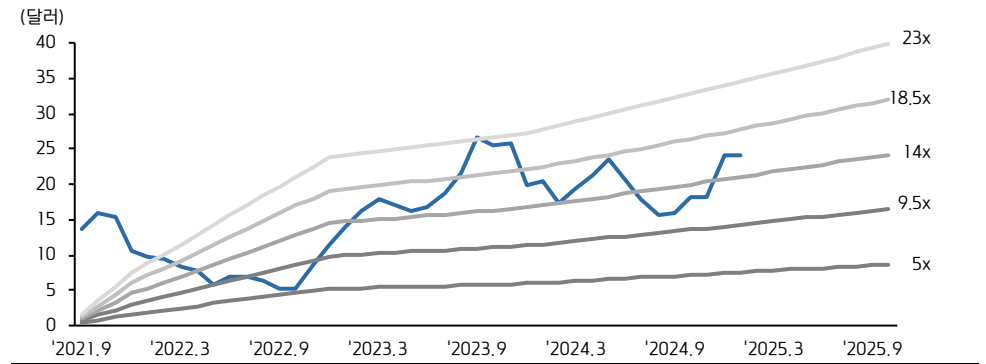
자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

협업 중인 글로벌 Top IP 라이선스 업체

순위	기업명	GMV (\$ bil)
1	디즈니	62
4	워너브라더스	15
5	해즈브로	14.1
6	NBC 유니버설	11.5
7	포켓몬	10.8
9	마텔	8.5
12	도예이 애니메이션	5.4
14	산리오	5.1
20	와일드브레인 CPLG	2.9

자료: Miniso, 키움증권 리서치센터

미니소 그룹 홀딩 ADR 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-01-22 블룸버그 기준, GAAP 기준

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.