

巴比食品 (605338.SH)
食品加工

证券研究报告/公司点评报告

2024 年 10 月 26 日

评级: 买入 (维持)

分析师: 晏诗雨

执业证书编号: S0740523070003

Email: yansy@zts.com.cn

分析师: 熊欣慰

执业证书编号: S0740519080002

Email: xiongxw@zts.com.cn

分析师: 范劲松

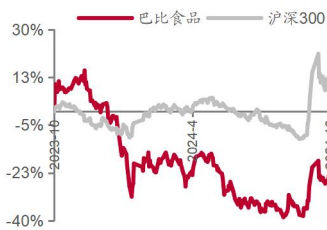
执业证书编号: S0740517030001

Email: fanjs@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	249.50
流通股本(百万股)	248.00
市价(元)	16.04
市值(百万元)	4,002.04
流通市值(百万元)	3,977.92

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《巴比食品 (605338.SH) 2024 年半年报点评: 开店稳健, 利润修复》2024-09-01
- 《巴比食品 (605338.SH) 2024 年一季报点评: 开店稳健, 利润修复》2024-04-26
- 《巴比食品 (605338.SH) 2023 年年报点评: 拐点将至, 未来可期》2024-03-31

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,525	1,630	1,959	2,294	2,586
增长率 yoy%	11%	7%	20%	17%	13%
归母净利润 (百万元)	222	214	248	293	338
增长率 yoy%	-29%	-4%	16%	18%	15%
每股收益 (元)	0.89	0.86	0.99	1.18	1.35
每股现金流量	0.77	0.98	1.28	1.30	1.49
净资产收益率	11%	10%	10%	11%	11%
P/E	18.0	18.7	16.1	13.6	11.8
P/B	1.9	1.8	1.7	1.5	1.4

备注: 股价截止自 2024 年 10 月 25 日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

- 事件:** 公司发布 2024 年三季度报。1Q-3Q24 实现营业总收入 12.10 亿元, 同比+2.04%; 实现归母净利润 1.94 亿元, 同比+25.68%; 实现扣非归母净利润 1.47 亿元, 同比+19.92%。其中, 3Q24 实现营业总收入 4.47 亿元, 同比-0.46%; 实现归母净利润 0.83 亿元, 同比+14.00%; 实现扣非归母净利润 0.59 亿元, 同比+6.06%。
- 团餐增长稳健, 门店业务承压。** 24Q1-Q3, 面米/馅料/外购食品/包装及辅料/服务费收入分别同比+2.29%/+3.81%/-0.31%/-1.46%/+7.99%至 4.86/3.22/2.85/0.73/0.44 亿元。24Q1-Q3, 特许/直营/团餐渠道收入分别同比+0.28%/-24.46%/+9.99%至 9.13/0.15/2.64 亿元。24Q1-Q3, 华东/华南 (含长沙)/华中/华北地区分别净开门店 130/139/-13/-13 家至 3475/866/790/155 家, 其中中华中巴比净开 50 家至 600 家, 合计净开 243 家至 5286 家, 经销商净增 1 家至 29 家。
- 费用控制趋于严格, 盈利能力稳中有升。** 24Q3, 毛利率同比-0.13pct 至 26.79%, 预计主要系猪肉等原材料波动影响; 销售/管理/研发/财务费用率同比 -1.11%/+2.19%/0.01%/+0.13pct 至 3.96%/8.83%/0.68%/-1.64%, 考虑到股权激励费用, 预计公司费用控制趋于严格。综上, 公司扣非归母净利率同比+0.73pct 至 13.20%, 盈利能力显著提升。
- 产能投放+同店提升+团餐业务进一步推进, 2024 年收入业绩增速有望企稳。** (1) 产能方面, 未来, 南京、东莞、武汉、上海工厂产能逐步释放, 将为团餐业务的快速发展提供强有力的产能保障。(2) 同店方面, 公司预判单店修复空间广阔, 首先, 新开门店陆续进入成熟期。其次, 疫情的结束和消费者普遍开展正常的生产、生活活动所引起的客流回归为公司单店收入修复提供了有利的经营环境。再次, 公司将依据门店特点, 持续拓展中晚餐消费场景, 丰富中晚餐产品矩阵, 赋能加盟商经营外卖业务, 不断提升外卖业务的覆盖率和渗透率, 进一步提升门店收入。最后, 鉴于第三代门店升级已进入尾声, 公司目前已进入第四代门店模型探索阶段, 为单店收入的提升打开了新的空间。(3) 异地扩张方面, 异地工厂陆续投产有望启动新市场, 公司开店有望进一步提速。(4) 团餐方面, 未来, 南京、东莞、武汉、上海工厂产能逐步释放, 公司凭借自身优势赢得了便利连锁、连锁餐饮和新零售平台客户的认可与信赖, 渠道进一步开拓。
- 投资建议: 维持“买入”评级。** 根据公告, 我们预计公司 24-26 年营收分别为 19.59/22.94/25.86 亿元, 净利润分别为 2.48/2.93/3.38 亿元。维持“买入”评级。
- 风险提示:** 原材料价格波动; 食品安全事件; 研报信息更新不及时的风险。

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。