

行业点评

Tims中国 (THCH) : Q1门店新增31家, 关注同店修复

强于大市 (维持)

行情走势图



证券分析师

易永坚 投资咨询资格编号
S1060520050001
YIYONGJIAN176@pingan.com.cn

研究助理

李华熠 一般证券从业资格编号
S1060122070022
LIHUAYI1330@pingan.com.cn



事项:

1) 1Q23实现总收入3.36亿元, yoy+49.8%; 2) 经调整门店EBITDA 600万, 对应利润率为1.9%, 上年同期亏损0.25亿; 3) 归母净亏损1.75亿元, 上年同期亏损1.51亿元; 4) 经营活动现金流-0.85亿元, 期末账面现金3.65亿元。

平安观点:

- 一季度拓店31家&同店逐步修复, 收入端增长49.8%。总收入3.36亿元, yoy+49.8%, 其中自营门店收入3.10亿元, yoy+47.1%, 其他收入0.26亿元, yoy+91.2%。一季度为拓店淡季, 门店扩张相对稳健, Q1门店新增31家 (自营/加盟4/27家), 截至一季度末门店数为648家 (自营/加盟551/97家)。而同店增长来看, 1月新冠确诊病例逐步下降后, 公司2月开始同店实现了显著的修复, Q1自营门店同店增长8%, 其中2月为17.1%、3月为19.4%; 而Q1系统同店增长7.5%。
- 门店层面: 折扣促销致毛利小幅承压, 租金、薪资成本同比显著优化, 一季度门店经调整EBITDA利润率为1.9%。1) 原材料成本1.11亿元, yoy+60%, Q1毛利率达64.1% (yoy-2.9pct, qoq-3.0pct), 毛利小幅承压主要因更大折扣力度及促销活动所致。2) 租金成本0.71亿元, yoy+22.3%, 占自营收入23.0% (yoy-4.7pct, qoq-4.9pct), 租金费用率同比实现显著优化。3) 工资薪金0.73亿元, yoy+1.6%, 占自营收入23.5% (yoy-10.5%, qoq-1.0pct), 主要对门店运营人员劳动结构安排进行了细化, 雇用更多的兼职员工。4) 其他运营费用0.25亿元, yoy-15.5%, 占收入比8.1% (yoy-6.0pct, qoq-0.4pct)。5) 折旧摊销0.33亿元, 占收入比为10.6% (yoy-1.6pct, qoq-1.7pct)。6) 经调整门店EBITDA600万, 对应利润率为1.9% (yoy+13.8pct), 上年同期经调整门店EBITDA-0.25亿元。
- 总部层面: 销售费用率同比稳定, 管理费用率同比下降1.5pct。1) 销售费用0.18亿元, yoy+44.1%, 占收入比5.4% (yoy-0.2pct)。2) 管理费用0.71亿元, yoy+39.8%, 占收入比21.0% (yoy-1.5pct)。3) 特许经营权使用费率为3.8%, 同比相对稳定。4) 一季度实现经营亏损1.30亿元, 上年同期亏损1.35亿元; 经调整公司EBITDA亏损0.75亿元, 对应利润率-22.2%, 上年同期亏损0.83亿元, 对应利润率-37.2%。
- Q1会员数量同比增长79%, 产品持续推新, “咖啡+暖食”特色凸显。1) 截至Q1末会员数达1239万, yoy+79.3%。2) 公司主打“咖啡+暖食”差异化特色, 并取得良好效果, 23Q1含餐订单占比44.2% (+3.2pct)。3) 同时公司不断推出新品, 过去一年推新超70个sku, 牛油果生椰冷萃、巴旦木烤乳拿铁等产品一季度均取得较好销量。

- **投资建议：**我们认为Tims主打“咖啡+暖食”模式具备差异化且有市场需求，公司背景优异的管理团队&实力雄厚股东为其发展提供长期支持；目前门店UE仍处打磨优化阶段，关注线下消费回暖和咖啡行业β红利的背景下，公司门店经营的修复情况。
- **风险提示：**1) 行业竞争加剧风险；2) 餐饮复苏不及预期风险；3) 原材料、人力等成本大幅上涨影响盈利风险；4) 食品安全风险。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层