

港股研究 | 公司点评 | 海伦司 (9869.HK)

海伦司 (9869) 2022 中期盈利预告点评： 疫情拖累经营节奏，下沉创新对抗波动

报告要点

总结上半年，对于公司在下沉市场发展“海伦司越”、以及部分门店调整这两大战略，市场总体持认可态度，估值修复明显。着眼下半年，抗疫政策趋稳，极端闭店政策出现概率变小，与正餐、快餐等业态横向对比，期待公司持续发力中低线市场带来更稳健的收入，并随着门店质量整体控制以及中后台优化，在年内实现扭亏。长期来看，针对年轻人夜间娱乐市场，公司商业模式高效、扩张前景广阔，2022-2023 年，预计公司实现收入 28.76、47.02 亿元，归母净利润 0.70、2.34 亿元，维持“买入”评级。

分析师及联系人



赵刚

SAC: S0490517020001



高旭和

SAC: S0490522060004

海伦司 (9869.HK)

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

海伦司 (9869) 2022 中期盈利预告点评： 疫情拖累经营节奏，下沉创新对抗波动

事件描述

公司发布 2022 年中报业绩预警：2022 上半年，预计公司实现收入 8.7~8.9 亿元（同比 +0.2%~2.5%），归母净利润亏损 2.9~3.1 亿元（对比上年同期亏损 0.25 亿元），经调整净利润亏损 0.9~1.1 亿元（对比上年同期盈利 0.81 亿元）。

事件评论

- 公司上半年营收数据体现出了疫情对于扩张与经营的双重影响，但影响幅度相对受控。事实上海伦司是餐饮上市公司中较早清晰提出“下沉市场避险”策略的品牌之一，结合“低价性价比”的品牌定位，上半年新开门店约 130 家，在横向对比中已属不易。此外，公司 5 月正式推出针对下沉市场、与三方合作的新业态“海伦司越”，一方面体现出品牌概念从“小酒馆”进一步拓展至“全面对接夜娱餐饮需求的第三空间”；另一方面也预示品牌模型有所创新，将部分收益与风险同时转移至合作物业，换取更稳健平滑的经营利润。
- 落实到销售额，上半年实现收入 8.7~8.9 亿，大致相当于去年下半年的九成，经调整净利润亏损 0.9~1.1 亿元，首次出现亏损：从业务节奏来看，1 月~2 月公司经营节奏良好，且春节为酒吧行业旺季，单月同店实现正增；但 3 月~4 月期间，公司主要布局城市深圳、武汉连续遭逢抗疫关店，武汉自 4 月下旬起陆续恢复营业，行业整体在此期间皆面临较大盈利压力；此后几个月，公司虽然在京沪的门店占比较低，但多数城市经营环境并不平顺，购物中心客流尚未恢复，反映出疫情对到店消费的压力并不能完全随下沉策略消弭。
- 此外，影响报表净利润的因素还包括 1 月 SBC 支付的 0.99 亿元，以及 100 余家门店调整迭代所计提的一次性损失 0.9~1.1 亿元，调整原因包括老旧门店迭代、物业原因不再续租、前期选址偏差、商圈客流下降、模式探索培育期过长、加密效果不及预期等原因。我们认为疫情期间调整门店的时机有一定合理性：一方面疫情“压力性测试”下有利于识别门店质量，另一方面也体现下半年“海伦司越”计划推进的果决心态，下半年营收盈利质量有望进一步提升。此外，部分武汉门店试点增加烧烤供给，使门店模型有一定概率变得更“重”，更加考验增量客单价驱动的收入质量提升，这也将成为下半年跟踪的要点之一。
- **投资建议及盈利预测：**总结上半年，对于公司在下沉市场发展“海伦司越”、以及部分门店调整这两大战略，市场总体持认可态度，估值修复明显。着眼下半年，抗疫政策趋稳，极端闭店政策出现概率变小，与正餐、快餐等业态横向对比，期待公司持续发力中低线市场带来更稳健的收入，并随着门店质量整体控制以及中后台优化，在年内实现扭亏。长期来看，针对年轻人夜间娱乐市场，公司商业模式高效、扩张前景广阔，2022-2023 年，预计公司实现收入 28.76、47.02 亿元，归母净利 0.70、2.34 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、疫情反复，影响经营；
- 2、成本上升，拖累利润；
- 3、开店及新项目落地不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 13.00

注：股价为 2022 年 8 月 3 日收盘价

相关研究

- 《海伦司 2021 年度业绩点评：扩张强化品牌影响，管理控费持续精益》2022-03-31
- 《诗酒趁年华》2021-12-21



更多研报请访问
长江研究小程序

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明： 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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。