

海底捞 (06862)

证券研究报告

2022年08月15日

业绩预告点评：22H1 净亏损 2.25-2.97 亿元，剔除关店减值及上海疫情后盈利表现略超预期

事件：

公司发布盈利预警公告，公司 22H1 实现营收不低于 167 亿元，22H1 实现净亏损 2.25-2.97 亿元。

点评：

公司 22H1 实现营收不低于 167 亿元/-17%，上半年净关店约 25 家（根据窄门餐眼数据估算上半年大陆地区净关店 34 家，海外餐厅假设净开 9 家）到 1418 家，加权单店营收约 1167 万元/-15.9%。

22H1 实现净亏损 2.25-2.97 亿元，——其中公司公告减值损失等合计约 2.55-3.27 亿元，窄门餐眼统计其上半年约关店 47 家，平均单店减值损失 543-696 万元。若不考虑关店减值损失，上半年可实现盈利约-0.42-1.02 亿元。

——此外我们估计上海疫情闭店期间损失大概 2.1 亿元，窄门餐眼显示其上海门店共 72 家，我们估计单店每月人工/租金/折旧摊销成本约 66/16/13 万元，合计是每月固定开支 94 万元。若剔除关店减值及上海疫情影响，上半年正常经营门店净利润约 1.6-3.1 亿元，净利率约 1.0%-1.8%。

22H1 正常经营门店净利率 1.0%以上、高于 21 年上半年约 0.5%的净利率，我们预计主要系 21 年上半年有约 299 家净开店而今年上半年开店克制所致。综合正常经营门店恢复度及其盈利表现，公司疫情之下的实际经营业绩略超预期。

盈利预测与投资建议：预计公司 2022-2024 年实现业绩 1.3/22.1/30.2 亿元，同比扭亏/+1615%/+37%（考虑到疫情影响公司经营承压及关店减值损失将 22 年盈利预测前值 11.6 亿元下调）；2023/2024 年净利润预期对应当前股价 PE 分别为 34.8X/25.4X。持续关注后续公司系列举措下的翻台率变化、开支管控情况，以及餐饮 BETA 行情带来的提振效果。

风险提示：业绩预告仅为初步测算结果，请以半年报为准；疫情反复影响同店表现；食品安全风险等

投资评级

行业	非必需性消费/保险
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	16.02 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	5,574.00
港股总市值(百万港元)	89,295.48
每股净资产(港元)	1.74
资产负债率(%)	71.71
一年内最高/最低(港元)	34.30/10.00

作者

刘章明	分析师
SAC 执业证书编号：S1110516060001 liuzhangming@tfzq.com	
何富丽	分析师
SAC 执业证书编号：S1110521120003 hefuli@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《海底捞-公司点评:21 年亏损 42 亿元符合预警公告，22 年调整优化期待翻台率改善》 2022-03-26
- 《海底捞-公司点评:收入高增利润承压，优化组织重新出发》 2021-09-01
- 《海底捞-公司点评:21H1 业绩低于预期，组织架构调整稳经营》 2021-07-26

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com