

行业点评

Tims中国发布三季报，稳步扩张进行时

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：

Tims中国于2022年11月29日发布2022年三季报，第三季度实现营收3.06亿元，同比+67.9%；归母净利润为-1.94亿元，上年同期为-1.11亿元；经调整后净利润-0.88亿元，上年同期为-0.76亿元；经调整后EBITDA为-0.48亿元；上年同期为-0.57亿元。

平安观点：

■ 公司核心财务指标：

- 1) 公司第三季度自营门店收入为2.90亿元，同比+67%；其他收入0.16亿元。
- 2) 毛利率为68.4%（同比+1.2pct）；自营门店毛利率65.6%（同比+1.1pct）。
- 3) 租金费用为0.36亿元，同比-15.7%，占自营门店收入比为12.5%（同比-12.2pct），占总收入比为11.82%（同比-11.7pct）。
- 4) 人工成本为0.66亿元，同比+10.7%，占自营门店收入为22.80%（同比-11.5pct），占总收入比为21.6%（同比-11.1pct）。
- 5) 履约配送费用为0.24亿元，同比+110.2%，占自营门店收入为8.1%（同比+1.6pct），占总收入比为7.7%（同比+1.6pct）。
- 6) 其他经营成本为0.78亿元，同比+66.9%，占自营门店收入为26.7%（整体维持稳定），占总收入比为25.4%（同比-0.1pct）；该部分费用主要由门店运营层面产生，包括门店广告、水电等等，占收入比相对较高。
- 7) 销售费用率为8.1%（同比+0.1pct）、管理费用率为35.8%，将股权支付等调整后管理费用率为15.8%（同比-11.3pct），公司给品牌方特许经营权使用费为0.11亿元，占收入比3.6%（同比+0.8pct）。
- 8) 综上，门店层面经调整EBITDA实现利润0.19亿，门店经调整EBITDA利润率为6.7%（同比+4.1pct），利润亏损1.95亿元，经调整后亏损0.88亿元，经调整后EBITDA亏损为0.48亿元。
- 9) 经营现金净流出0.36亿元，融资现金净流入5.6亿元，期末账面现金3.8亿元，账面现金及等价物为7.6亿元，与公司9月刚通过SPAC刚上市融资有关。

Q3门店经营情况：

- 1) 期末门店数486家，三季度净增加46家，其中自营/特许分别为35/11家。
- 2) 全门店的同店增长为8.1%，自营门店的同店增长为7.5%。

门店扩张+同店增长带动收入端实现高增（基数小），同店增长及新开门店爬坡带动公司UE改善，租金、人工等费用率下降明显，门店经调整EBITDA利润率为较去年同期显著提升；管理费用等总部成本受规模扩展显著摊薄。公司北上门店占比超过五成，且大店模型经营仍受疫情影响较大，Q2日均关店138家、Q3日均关店23家，10月以来日均关店36家，Q4或将仍受疫情扰动。

- **发展“店中店”TimsExpress，与易捷、盒马合作开发RTD，多维度实现顾客触达：**公司8月在北京中央商务区的易捷便利店内以“店中店”形式开出三家TimsExpress新店型，同时于9月与易捷合作咖啡出“Tims咖啡X易捷”联名即饮咖啡；于11月与阿里巴巴旗下盒马达成为期2年的合作，双方将推出联名咖啡产品，并通过盒马鲜生线上渠道和线下门店进行独家销售。
- **投资建议：**Tims主打“咖啡+暖食”的大店模型有市场需求，品牌风格独具调性；且公司管理团队背景优异，半数来自汉堡王，为发展提供丰富的经验支持；且笛卡尔资本、RBI&3G资本、红杉、腾讯等蓝筹股东为其发展提供长期支持；目前门店仍处打磨阶段，UE模型尚未完全成熟，公司处于高速拓店发展阶段。建议关注。
- **风险提示：**1) 行业竞争加剧风险；2) PCAOB对工作底稿审计要求与国内监管还未完全达成共识；3) 原材料成本大幅上涨影响盈利风险；4) 食品安全风险；5) 疫情影响超预期风险。6) 国内消费持续下行，消费者信心不足；7) 拓店不及预期风险。

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。

免责声明:

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2022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
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层
邮编:100033