



2023-02-03

公司点评报告

买入/维持

巴比食品(605338)

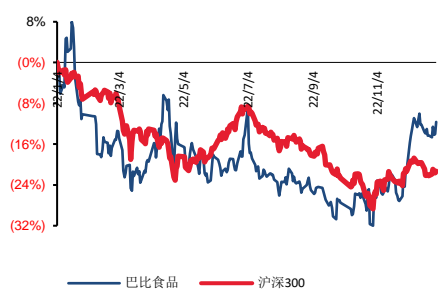
目标价: 43

昨收盘: 30.2

食品饮料 食品加工

巴比食品：Q4 业务受疫情负面影响，23 年业绩修复可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	248/86
总市值/流通(百万元)	7,490/2,605
12 个月最高/最低(元)	33.91/24.43

相关研究报告：

巴比食品(605338)《巴比食品：首期股权激励落地，后续业绩修复可期》--2023/01/03

巴比食品(605338)《巴比食品：单店提升、团餐高增、跨区域拓展，成长可期》--2022/12/01

巴比食品(605338)《巴比食品：团餐业务增速放缓，单店收入提升可期》--2022/10/28

证券分析师：李鑫鑫

电话：021-58502206

E-MAIL: lixx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519100001

研究助理：况英

电话：021-58502206

E-MAIL: kuangying@tpyzq.com

事件：公司发布 2022 年业绩快报，预计 2022 年实现收入 15.3 亿元，同比+10.88%；归母净利润 2.2 亿元，同比-29.21%；扣非归母净利润 1.9 亿元，同比+21.7%。22Q4 预计实现收入 4.24 亿元，同比+5.56%；归母净利润 0.88 亿元，同比+0.30%；扣非归母净利润 0.47 亿元，同比-7.27%。业绩符合预期。

Q4 受疫情影响收入增速环比下滑，但盈利能力环比小幅改善。

Q4，门店业务方面：1) 开店：公司开店速度受疫情影响有所减慢，但全年看，在 4、5、12 月受到疫情严重影响的情况下，公司全年开店同比 21 年仍有增长，随着生活恢复正常，开店速度提升可期。2) 单店收入，受到疫情和新市场拓展的影响，平均单店收入同比有所下滑。团餐业务方面，公司大客户数量的持续增长，Q4 团餐业务在疫情的不利影响下同比大致持平，展现较强的经营韧性。公司四季度利润增速低于收入增速，扣非净利率同比有所下降，主要由于猪肉价格同比增长导致毛利率同比下降，但环比有小幅提升。

2023 年展望：门店业务稳步修复，团餐业务高速增长，业绩修复可期。

1) **收入端：**随着生活恢复正常、门店业务外卖占比提升、品类拓张、新市场逐步成熟下，公司平均单店收入有望实现增长。开店方面，预计随着疫情影响消失以及品牌效应不断增强下，23 年新开门店速度加快，数量较 22 年有进一步增长。团餐方面，预计随着产品优化、渠道深耕(22 年初见成效)、团队建设完善下，该业务未来增速或达 50%+，目前团餐业务占比 20%+，未来有望逐步提升至 50%，达到与门店业务相近的体量。2) **利润端：**预计公司 23Q1 毛利率承压，但长期看随着猪肉价格下行、品类拓展下，公司毛利率将不断提升。受益于毛利率的提升以及相对稳定的期间费用率，预计公司 23 年扣非净利率将有所提升。

长期展望：赛道天然适合连锁，公司能力行业领先，成长前期高增确定性较强，看好公司发展。赛道来看，必需属性带来了门店高单位时间转化率和复购率，保证了品类的单店模型。公司能力来看，一方面，公司构建“紧邻门店、统一管理、快捷供应、最大化保质保鲜”的全方位日配到店体系；另一方面，公司内部建立完整的培训体系，公司外部设置加盟商分级管理和激励政策，通过门店督导和沟通机制、信

执业资格证书编码：S1190122080015

息化系统建设多管齐下实现对加盟商的高效管理。生命周期来看，公司门店模型打磨良好，目前处于成长前期全国扩张阶段，收入增长确定性强，随着门店数量增多，品牌效应体现，规模效应凸显，看好公司目前阶段发展。

盈利预测与估值：我们认为公司门店业务 23 年将稳步修复，团餐业务延续高速增长，跨区域拓展可期。预计公司 2022-2024 年收入增速为分别为 11%、31%、28%，归母净利润增速分别为-29%、29%、25%，EPS 分别为 0.89、1.15、1.44 元/股，按照 2024 年业绩给予 30X 估值，一年目标价 43 元，维持公司“买入”评级。

风险提示：开店不及预期、原材料价格波动、市场竞争加剧、食品安全问题。

■ 主要财务指标

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1375	1525	1995	2561
增长率 (%)	41%	11%	31%	28%
净利润(百万元)	314	222	286	358
增长率 (%)	79%	-29%	29%	25%
摊薄每股收益(元)	1.27	0.89	1.15	1.44
P/E	25	35	27	22

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。