

达势股份 (1405.HK) / 餐饮

证券研究报告/公司点评

2024 年 09 月 03 日

评级: 买入 (维持)

市场价格: 69.95 港元

分析师: 郑澄怀

执业证书编号: S0740524040004

Email: zhengch@zts.com.cn

分析师: 张友华

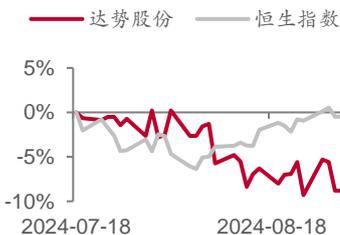
执业证书编号: S0740523110006

Email: zhangyh@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	130
流通股本(百万股)	130
市价(港元)	69.95
市值(百万港元)	9,125
流通市值(百万港元)	9,125

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《业绩超预期，门店加速扩张》
2023.03.31
- 《中报业绩强改善，盈利“咫尺之遥”》
2023.08.31
- 《被低估的披萨外送专家》首次覆盖
2023.05.15

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,024	3,051	4,002	5,242	6,754
增长率 yoy%	25%	51%	31%	31%	29%
归母净利润(百万元)	-223	-27	100	131	272
增长率 yoy%	53%	88%	475%	31%	108%
每股收益(元)	-1.71	-0.20	0.76	1.01	2.09
每股现金流量	2.29	4.11	5.42	5.45	7.60
净资产收益率	-26%	-2%	5%	6%	11%
P/E	-37.4	-312.8	83.5	63.5	30.5
P/B	11.1	4.0	3.8	3.6	3.2

备注: 股价使用 2024 年 9 月 2 日收盘价; 其中 24-26 年归母净利润为经调整归母净利润

投资要点

- 核心观点:** 由于整体日销的优秀表现, 2024H1 公司经调整归母净利润超出市场预期。我们预计, 门店的快速扩张, 消费者频次提升, 以及新市场的强劲表现将逐季提升公司整体利润率水平。边际上, 公司 9 月将重回港股通, 建议积极布局。
- 上调盈利预测, 维持“买入”评级。** 由于整体日销增长超预期, 以及总部良好的费用管控, 我们上调盈利预测, 预计公司 24-26 年调整后归母净利润分别为 1.0/1.3/2.7 亿元。(此前 23-25 年预测为 0.4/1.0/2.6 亿元), 调整后 25-26 年经调整归母净利润增速为 31%/108%。我们预期公司同店增长趋势在下半年仍将维持, 利润率有望随门店扩张及日销提升将继续提升, 维持“买入”评级。
- 24H1 业绩略超前期盈利公告。** 公司 24H1 实现营收 20.4 亿元, 同比提升 48%, 经调整净利润 0.51 亿元, 同比扭亏。经调整净利率为 2.5%。同比提升 3.8pct, 环比提升 0.9pct, 利润率维持升势。
- 同店逆势增长, 整体订单量双位数提升。** 24H1, 公司同店增速为 3.6%, 在上半年外部环境较大压力下, 依然维持了不错的增速。整体来看, 公司上半年单店日销达到 1.35 万, 同比提升 10.1%, 其中客单价下滑 4.6%, 主要受新市场门店尚未开放外卖导致整体外卖单量占比下滑影响。订单量提升 15.4%, 主要原因在于消费者频次提升以及新市场高势能点位带来较高的基础销量。
- 24H1 门店端经营利润率持续提升, 总部费用持续摊薄。** 2024H1, 公司门店端经营利润率达到 14.5%, 同比提升 1.0 pct。随着门店扩张, 全年总部费用率(除门店端费用以及税费之外的所有项目, 不包含非经常项)为 10.5%, 同比下降 2.9pct, 其中公司层面的人力现金薪酬成本为 5.5%, 同比下降 1.9pct, 财务成本为 1.4%, 同比下降 0.8pct, 总部无形资产摊销为 1.3%, 同比下降 0.5pct。
- 当前价值低估, 关注入“通”机会。** 市场对公司的经营的稳定性一直存有疑虑, 上半年, 在宏观环境较差的背景下, 强劲的门店表现再一次证明了公司经营的确性, 我们认为这背后体现的是公司在产品, 运营上具备独特优势。我们预计, 门店扩张和日销提升仍将逐季提升利润率表现, 当前受流动性影响, 公司内在价值低估。边际上, 9 月公司预计将重回港股通, 届时流动性改善有望驱动公司价值回归。
- 风险提示事件:** 门店日销恢复不及预期; 门店扩张速度不及预期。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。