



巴比食品 (605338.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q3 新开维持较快，回购体现信心

事件

2024年10月24日公司披露2024三季报,前三季度实现营收12.10亿元/+2.04%,归母净利1.94亿元/+25.68%,扣非归母净利1.48亿元/+19.92%;单Q3实现营业收入4.47亿元/-0.46%,归母净利8289万元/+14.00%,扣非归母净利5887万元/+6.06%。

点评

Q3 已完成全年新开店计划 83.5%，团餐保持较快增长。1-9月公司累计新开835家,完成全年新开千店目标83.5%,新开进度稳中向好;3Q24末加盟门店数5286家、环比Q2持平,主因新关门店229家、与新开店(231家)基本持平。1)分业务看:特许加盟收入3.4亿元/-2.1%,其中期末门店总数达5286家/+6.4%,平均单店收入6.4万元/-8.0%、环比Q2(-11.9%)有所收窄;直营店营收423万元/-34.42%;团餐业务营收9703万元/+9.20%,对总收入贡献21.7%/+1.9pct,团餐回暖较为明显,主要由于公司推广大客户及零售销售战略。2)分地区看,华东/华南/华中/华北收入3.63/0.39/0.30/0.15亿元、同比-2.24%/+15.81%/+7.82%/-2.00%,华东/华南/华中/华北加盟店单季度分别新开92/89/37/13家、环比Q2净变动-18/+31/-4/-7家,华南地区加盟店拓展较快。**销售费用率改善,公允价值变动收益增加较多。**3Q24毛利率26.79%/-0.13pct,销售费用率3.96%/-1.11pct、同比改善较明显,管理费用率8.83%/+2.19pct,归母净利率18.55%/+2.35pct,扣非归母净利率13.17%/+0.81pct。非经常收益较大主要来自金融资产和金融负债产生的公允价值变动损益以及处置金融资产和金融负债产生的损益(主要为持有东鹏饮料股票产生的收益),单Q3影响税前利润约3823万元。

自有资金回购股份,体现公司信心。公司年中通过回购方案,拟回购总金额1~2亿元用于减少注册资本,回购价格不超过24.47元/股。截至报告期末,公司已累计回购公司股份678.82万股,占公司当前总股本的比例为2.72%,已支付的资金总额为9301万元。回购股份体现公司对自身发展信心,亦有利于稳定市场预期。

盈利预测、估值与评级

团餐回暖,开店稳步推进,单店收入已现改善,预计24E-26E归母净利2.46/2.50/2.83亿元,对应24E-26E PE为15.8/15.5/13.7X,维持“增持”评级。

风险提示

原材料价格波动,食品安全质量问题,行业竞争加剧等。

国金证券研究所

分析师:叶思嘉(执业S1130523080001)

yesijia@gjzq.com.cn

分析师:赵中平(执业S1130524050003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

市价(人民币):15.57元

相关报告:

1.《巴比食品公司点评:Q1团餐回暖,新开店稳步推进》,2024.4.23

2.《巴比食品公司点评:Q3拓店维持较快,盈利能力有所改善》,2023.10.27



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,525	1,630	1,669	1,898	2,139
营业收入增长率	10.88%	6.89%	2.38%	13.74%	12.65%
归母净利润(百万元)	222	214	246	250	283
归母净利润增长率	-29.19%	-3.86%	15.21%	1.56%	13.23%
摊薄每股收益(元)	0.896	0.854	0.987	1.002	1.135
每股经营性现金流净额	0.77	0.98	0.56	1.21	1.42
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.76%	9.70%	10.34%	9.87%	10.48%
P/E	35.40	25.14	15.78	15.53	13.72
P/B	3.81	2.44	1.63	1.53	1.44

来源:公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,375	1,525	1,630	1,669	1,898	2,139
增长率	10.9%	6.9%	2.4%	13.7%	12.7%	
主营业务成本	-1,022	-1,103	-1,201	-1,227	-1,382	-1,551
%销售收入	74.3%	72.3%	73.7%	73.5%	72.8%	72.5%
毛利	353	423	430	442	517	588
%销售收入	25.7%	27.7%	26.3%	26.5%	27.2%	27.5%
营业税金及附加	-9	-10	-12	-13	-15	-16
%销售收入	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-90	-87	-92	-76	-78	-88
%销售收入	6.6%	5.7%	5.6%	4.5%	4.1%	4.1%
管理费用	-87	-110	-119	-129	-133	-145
%销售收入	6.4%	7.2%	7.3%	7.7%	7.0%	6.8%
研发费用	-6	-8	-12	-13	-13	-15
%销售收入	0.4%	0.5%	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%
息税前利润 (EBIT)	161	207	195	212	278	323
%销售收入	11.7%	13.6%	11.9%	12.7%	14.6%	15.1%
财务费用	41	32	37	20	21	25
%销售收入	-2.9%	-2.1%	-2.3%	-1.2%	-1.1%	-1.2%
资产减值损失	-2	-2	0	0	0	0
公允价值变动收益	196	35	14	77	15	10
投资收益	3	4	4	3	3	3
%税前利润	0.6%	1.4%	1.3%	0.8%	0.8%	0.7%
营业利润	402	280	252	316	321	364
营业利润率	29.2%	18.3%	15.5%	18.9%	16.9%	17.0%
营业外收支	17	10	30	14	14	14
税前利润	418	290	282	330	335	379
利润率	30.4%	19.0%	17.3%	19.8%	17.7%	17.7%
所得税	-105	-70	-67	-81	-82	-93
所得税率	25.1%	24.2%	23.7%	24.4%	24.4%	24.4%
净利润	313	220	215	249	253	286
少数股东损益	-1	-2	2	3	3	3
归属于母公司的净利润	314	222	214	246	250	283
净利率	22.8%	14.6%	13.1%	14.8%	13.2%	13.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	313	220	215	249	253	286
少数股东损益	-1	-2	2	3	3	3
非现金支出	47	58	69	52	56	60
非经营收益	-179	-63	-62	-154	-30	-26
营运资金变动	-23	-23	22	-7	23	33
经营活动现金净流	159	192	244	140	302	354
资本开支	-145	-125	-165	-90	-85	-75
投资	579	-367	262	9	10	10
其他	46	34	18	3	3	3
投资活动现金净流	481	-459	115	-79	-72	-62
股权募资	6	0	33	32	0	0
债权募资	100	-55	-45	-33	0	0
其他	-53	-79	-99	-101	-102	-115
筹资活动现金净流	52	-134	-111	-102	-102	-115
现金净流量	692	-401	249	-40	128	178

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,262	851	1,100	1,048	1,169	1,340
应收款项	71	93	93	91	104	117
存货	63	84	70	81	91	102
其他流动资产	99	203	15	15	15	16
流动资产	1,496	1,231	1,278	1,236	1,379	1,575
%总资产	59.1%	46.0%	46.0%	43.3%	45.3%	48.2%
长期投资	298	333	302	369	374	374
固定资产	450	537	610	655	686	704
%总资产	17.8%	20.0%	21.9%	23.0%	22.5%	21.5%
无形资产	118	160	161	166	170	174
非流动资产	1,037	1,445	1,503	1,619	1,667	1,696
%总资产	40.9%	54.0%	54.0%	56.7%	54.7%	51.8%
资产总计	2,532	2,676	2,781	2,854	3,046	3,271
短期借款	112	58	12	0	0	0
应付款项	289	341	340	334	374	419
其他流动负债	99	88	90	97	103	116
流动负债	501	487	442	430	477	535
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	117	120	129	30	22	16
负债	618	606	570	460	499	551
普通股股东权益	1,908	2,066	2,202	2,382	2,532	2,702
其中：股本	248	248	250	250	250	250
未分配利润	794	933	1,057	1,204	1,354	1,524
少数股东权益	6	4	8	12	15	18
负债股东权益合计	2,532	2,676	2,781	2,854	3,046	3,271

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	1.266	0.896	0.854	0.987	1.002	1.135
每股净资产	7.695	8.331	8.806	9.548	10.150	10.830
每股经营现金净流	0.641	0.774	0.977	0.561	1.208	1.416
每股股利	0.260	0.320	0.400	0.394	0.400	0.453
回报率						
净资产收益率	16.45%	10.76%	9.70%	10.34%	9.87%	10.48%
总资产收益率	12.40%	8.31%	7.68%	8.63%	8.21%	8.66%
投入资本收益率	5.73%	7.10%	6.49%	6.69%	8.25%	8.98%
增长率						
主营业务收入增长率	41.06%	10.88%	6.89%	2.38%	13.74%	12.65%
EBIT 增长率	9.17%	28.71%	-5.83%	8.89%	31.12%	16.28%
净利润增长率	78.92%	-29.19%	-3.86%	15.21%	1.56%	13.23%
总资产增长率	27.17%	5.68%	3.93%	2.63%	6.70%	7.40%
资产管理能力						
应收账款周转天数	16.0	18.9	19.9	19.0	19.0	19.0
存货周转天数	17.9	24.4	23.4	24.0	24.0	24.0
应付账款周转天数	54.4	61.0	53.1	52.0	52.0	52.0
固定资产周转天数	86.8	126.0	110.7	107.0	92.3	79.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-64.51%	-47.67%	-49.20%	-43.80%	-45.89%	-49.28%
EBIT 利息保障倍数	-4.0	-6.5	-5.2	-10.7	-13.1	-13.1
资产负债率	24.41%	22.66%	20.51%	16.13%	16.37%	16.84%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	6	21	22	43
增持	0	1	3	3	2
中性	0	0	1	1	2
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.14	1.20	1.19	1.13

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-10-28	买入	27.00	N/A
2	2023-04-07	买入	30.23	N/A
3	2023-04-20	买入	31.90	N/A
4	2023-08-10	买入	26.17	N/A
5	2023-10-27	增持	20.94	N/A
6	2024-04-23	增持	16.19	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究