

公司研究 | 点评报告 | 广州酒家（603043.SH）

2024 年三季度报点评：行业承压，关注竞争格局改善情况

报告要点

2024Q3，公司实现营业收入 21.91 亿元，同比+2.27%；实现归母净利润 3.90 亿元，同比-5.35%。看好公司坚持“餐饮强品牌，食品创规模”的战略，全力打造“大餐饮、大食品、大品牌”产业格局，餐饮方面，拓新店，进新市场，走向全国，提升品牌认知度；食品方面，产品创新、国内外渠道拓展、多元营销等多管齐下，朝着“创百年老字号驰名品牌，打造国际一流饮食集团”的长远目标迈进。预计 2024-2026 年，归母净利润分别为 5.54/6.45/7.45 亿，对应当前股价的 PE 分别为 16/14/12X，维持“买入”评级。

分析师及联系人



赵刚

SAC: S0490517020001

SFC: BUX176



杨会强

SAC: S0490520080013



马健轩

广州酒家 (603043.SH)

2024-11-04

2024 年三季报点评：行业承压，关注竞争格局改善情况

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2024 年前三季度，公司实现营业收入 41.03 亿元，同比+5.86%；实现归母净利润 4.48 亿元，同比-8.87%；实现扣非归母净利润 4.34 亿元，同比-8.54%。

2024Q3，公司实现营业收入 21.91 亿元，同比+2.27%；实现归母净利润 3.90 亿元，同比-5.35%；实现扣非归母净利润 3.84 亿元，同比-4.45%。

事件评论

- **行业层面，社零餐饮增速放缓，限额以上单位餐饮压力更甚。**2024 年 7-9 月，社零餐饮收入分别同比增长 3.0%/3.3%/3.1%，环比看增速下降明显（4-6 月社零餐饮收入分别同比增长 4.4%/5.0%/5.4%），限额以上单位餐饮收入增速压力更大，其中 7 月出现了自 2023 年以来首次负增长，7-9 月同比分别-0.7%/+0.4%/+0.7%，环比看同样有所下降（4-6 月限额以上单位社零餐饮收入分别同比持平/+2.5%/+4.0%）。广东省前三季度餐饮收入同比增长 2.9%。
- **公司层面，营收保持增长，短期成本端压力较大。**2024 前三季度及 Q3 公司营业收入同比均实现正向增长，利润同比则有所下滑，或与新开业餐饮门店较多，支出装修费、开办费等较高相关。另外，在 2024 年更加激烈的市场竞争环境下，公司为促进销售，投入的市场渠道等费用有所增加，叠加消费降级、“性价比”需求提升，共同造成公司利润端承压。展望后市，行业竞争加剧下，小品牌出清加速，大品牌抗风险能力较强，行业竞争格局有望改善；公司新开店度过爬坡期，有望缓释公司利润压力。
- **盈利能力层面，营业成本增长，毛利率承压，费用率同比下降。**2024Q3 公司毛利率/净利率分别为 39.49%/18.33%，同比分别-2.84/-1.36pct，毛利率同比下降主要系营业成本同比增长 7.31%，高于营收增长幅度，净利率回落幅度相对较低主要受益于公司整体费用率同比改善，2024Q3，公司期间费用率 14.66%，同比-1.60pct，其中销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别为 7.28%/6.68%/-0.45%/1.15%，同比分别-0.87/-0.15/-0.20/-0.38pct。
- **投资建议与盈利预测：**看好公司坚持“餐饮强品牌，食品创规模”的战略，全力打造“大餐饮、大食品、大品牌”产业格局，餐饮方面，拓新店，进新市场，走向全国，提升品牌认知度；食品方面，产品创新、国内外渠道拓展、多元营销等多管齐下，朝着“创百年老字号驰名商标，打造国际一流饮食集团”的长远目标迈进。预计 2024-2026 年，归母净利润分别为 5.54/6.45/7.45 亿，对应当前股价的 PE 分别为 16/14/12X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、消费环境持续低迷；
- 2、渠道竞争加剧；
- 3、新开餐饮门店爬坡期较长。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	15.53
总股本(万股)	56,877
流通A股/B股(万股)	56,877/0
每股净资产(元)	6.74
近12月最高/最低价(元)	22.26/12.81

注：股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《2024Q2 业绩点评：业务分化，盈利承压》2024-09-03
- 《2024 年一季报点评：业务表现分化，省外布局显成效》2024-05-13
- 《2023 年业绩点评：餐饮反弹，食品稳健》2024-04-08



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、消费环境持续低迷：公司主营食品零售与餐饮服务，潜在客户消费意愿与消费力低迷，或导致月饼节礼、餐饮消费销售不及预期。因此消费环境低迷或导致公司收入增速不及预期。
- 2、渠道竞争加剧：公司食品销售业务依赖渠道发展，竞争加剧或导致渠道效率降低，省外扩张投资回报率下降，进一步影响利润率。
- 3、新开餐饮门店爬坡期较长：公司新开餐饮门店速度加快，当前相对平淡的消费环境下，新店爬坡期或被拉长，门店投资回收期不确定性提高，或导致餐饮业务的收入及利润率受影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4901	5412	5996	6676	货币资金	926	597	870	1309
营业成本	3155	3575	3944	4356	交易性金融资产	4	4	4	4
毛利	1746	1837	2052	2321	应收账款	139	167	183	202
%营业收入	36%	34%	34%	35%	存货	307	389	419	460
营业税金及附加	42	46	51	57	预付账款	25	26	30	33
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	461	386	386	386
销售费用	506	541	600	668	流动资产合计	1863	1570	1892	2394
%营业收入	10%	10%	10%	10%	长期股权投资	47	47	47	47
管理费用	466	496	539	607	投资性房地产	9	-19	-48	-77
%营业收入	10%	9%	9%	9%	固定资产合计	1776	2100	2411	2699
研发费用	87	97	102	113	无形资产	156	155	155	155
%营业收入	2%	2%	2%	2%	商誉	152	152	152	152
财务费用	-19	-2	-7	-14	递延所得税资产	96	96	96	96
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	2460	2572	2695	2822
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	6560	6672	7401	8287
信用减值损失	-15	-5	-5	-5	短期贷款	483	100	50	30
公允价值变动收益	6	0	0	0	应付款项	286	354	387	423
投资收益	9	10	12	13	预收账款	0	0	0	0
营业利润	718	718	835	965	应付职工薪酬	163	211	226	248
%营业收入	15%	13%	14%	14%	应交税费	39	41	46	51
营业外收支	-1	0	0	0	其他流动负债	868	663	709	768
利润总额	717	718	835	965	流动负债合计	1840	1369	1419	1521
%营业收入	15%	13%	14%	14%	长期借款	196	196	196	196
所得税费用	134	134	156	180	应付债券	0	0	0	0
净利润	583	584	678	784	递延所得税负债	50	50	50	50
归属于母公司所有者的净利润	550	554	645	745	其他非流动负债	586	586	586	586
少数股东损益	33	29	34	39	负债合计	2672	2201	2250	2353
EPS (元)	0.97	0.97	1.13	1.31	归属于母公司所有者权益	3657	4212	4856	5601
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	231	260	294	333
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	3888	4472	5150	5934
经营活动现金流净额	1038	528	788	899	负债及股东权益	6560	6672	7401	8287
取得投资收益收回现金	8	10	12	13	基本指标				
长期股权投资	-7	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-351	-474	-471	-449	每股收益	0.97	0.97	1.13	1.31
其他	-467	0	0	0	每股经营现金流	1.83	0.93	1.39	1.58
投资活动现金流净额	-817	-464	-459	-436	市盈率	20.18	15.93	13.70	11.86
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.04	2.10	1.82	1.58
股权融资	20	0	0	0	EV/EBITDA	11.79	12.01	10.17	8.49
银行贷款增加 (减少)	173	-383	-50	-20	总资产收益率	8.4%	8.3%	8.7%	9.0%
筹资成本	-273	-10	-6	-5	净资产收益率	15.1%	13.2%	13.3%	13.3%
其他	-110	0	0	0	净利率	11.2%	10.2%	10.7%	11.2%
筹资活动现金流净额	-190	-394	-56	-25	资产负债率	40.7%	33.0%	30.4%	28.4%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	31	-329	273	438	总资产周转率	0.75	0.81	0.81	0.81

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。