

巴比食品（605338）

2024 年业绩快报点评：单店营收改善，净利率提升

买入（维持）

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	1525	1630	1671	1811	1946
同比（%）	10.88	6.89	2.53	8.37	7.45
归母净利润（百万元）	222.71	213.72	276.69	254.11	274.21
同比（%）	(29.06)	(4.04)	29.47	(8.16)	7.91
EPS-最新摊薄（元/股）	0.89	0.86	1.11	1.02	1.10
P/E（现价&最新摊薄）	17.44	18.18	14.04	15.29	14.17

投资要点

- **事件：**公司发布业绩快报，预计 2024 年实现收入 16.71 亿元，同比+2.5%；归母净利润 2.77 亿元，同比+29.6%；扣非净利润 2.10 亿元，同比+18.0%。2024Q4 实现收入 4.61 亿元，同比+3.9%；归母净利润 0.83 亿元，同比+40.8%；扣非归母净利润 0.63 亿元，同比+12.7%。
- **营收端：逐季修复，单店营收环比改善。**2024 年 Q1-4 公司分别实现营收 3.54/4.10/4.47/4.61 亿元，有逐季改善的趋势，预计 2024Q4 单店营收同比仅有小个位数缺口，环比改善。
- **利润端：净利率同比提升。**不考虑投资收益的影响，2024 年实现扣非归母净利率 12.6%，同比+1.7pct；2024Q4 实现扣非归母净利率 13.8%，同比、环比均有改善；公司成本、费用端基本稳定，得益于营收增长带来的规模效应提升。
- **2025 年预计是向上拐点。**2025 年公司指引新开 1000 家门店，单店营收也有望进一步修复。毛利率维稳，费用率随着规模扩张有继续下降的空间。
- **盈利预测与投资评级：**公司基本面企稳，逐步看到向上拐点，我们上调此前盈利预测，预计 2024-2026 年公司营收为 16.71/18.11/19.46 亿元，同比增长 2.5%/8.4%/7.5%；归母净利为 2.77/2.54/2.74 亿元（前次预测为 2.3/2.4/2.6 亿元），同比+29.5%/-8.2%/+7.9%；对应 PE 为 14/15/14X。维持“买入”评级。
- **风险提示：**食品安全风险，原材料价格波动，行业竞争加剧。

2025 年 01 月 23 日

证券分析师 苏铖

执业证书：S0600524120010

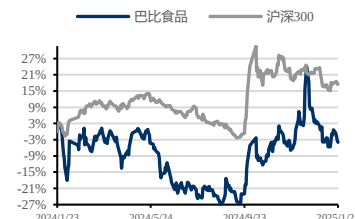
such@dwzq.com.cn

证券分析师 李茵琦

执业证书：S0600524110002

liyinqi@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.47
一年最低/最高价	12.43/22.78
市净率(倍)	1.85
流通 A 股市值(百万元)	4,084.56
总市值(百万元)	4,084.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.88
资产负债率(% ,LF)	20.81
总股本(百万股)	248.00
流通 A 股(百万股)	248.00

相关研究

《巴比食品(605338)：2024Q3 业绩点评：门店业务持续承压，团餐渠道收入改善》

2024-10-25

《巴比食品(605338)：2024 年中报业绩点评：开店稳健，聚焦改善单店模型》

2024-09-02

巴比食品三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,278	1,490	1,773	2,137	营业总收入	1,630	1,671	1,811	1,946
货币资金及交易性金融资产	1,100	1,317	1,593	1,948	营业成本(含金融类)	1,201	1,239	1,332	1,428
经营性应收款项	94	93	98	102	税金及附加	12	12	13	14
存货	70	65	67	71	销售费用	92	74	76	78
合同资产	0	0	0	0	管理费用	119	130	138	142
其他流动资产	15	15	15	16	研发费用	12	13	13	13
非流动资产	1,503	1,493	1,515	1,480	财务费用	(37)	(22)	(25)	(30)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	3	3	4	4
固定资产及使用权资产	545	669	687	689	投资净收益	4	5	6	0
在建工程	116	171	174	137	公允价值变动	14	60	30	20
无形资产	124	124	124	124	减值损失	0	0	0	0
商誉	22	22	22	22	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	252	294	305	326
其他非流动资产	680	492	492	492	营业外净收支	30	70	30	35
资产总计	2,781	2,983	3,288	3,617	利润总额	282	364	335	361
流动负债	442	436	485	537	减:所得税	67	86	79	85
短期借款及一年内到期的非流动负债	12	12	12	12	净利润	215	279	256	276
经营性应付款项	148	172	203	238	减:少数股东损益	2	2	2	2
合同负债	8	8	9	10	归属母公司净利润	214	277	254	274
其他流动负债	274	243	260	277	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.86	1.11	1.02	1.10
非流动负债	129	114	114	114	EBIT	198	342	310	331
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	266	414	388	416
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.35	25.88	26.48	26.64
租赁负债	41	41	41	41	归母净利率(%)	13.11	16.55	14.03	14.09
其他非流动负债	87	73	73	73	收入增长率(%)	6.89	2.53	8.37	7.45
负债合计	570	549	599	651	归母净利润增长率(%)	(4.04)	29.47	(8.16)	7.91
归属母公司股东权益	2,202	2,423	2,677	2,951					
少数股东权益	8	10	12	14					
所有者权益合计	2,211	2,433	2,689	2,966					
负债和股东权益	2,781	2,983	3,288	3,617					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	244	202	311	349	每股净资产(元)	8.81	9.71	10.73	11.83
投资活动现金流	115	12	(64)	(15)	最新发行在外股份 (百万股)	250	250	250	250
筹资活动现金流	(111)	(57)	0	0	ROIC(%)	6.83	11.03	9.06	8.79
现金净增加额	249	157	247	334	ROE-摊薄(%)	9.70	11.42	9.49	9.29
折旧和摊销	68	72	78	85	资产负债率(%)	20.51	18.42	18.21	18.00
资本开支	(165)	(180)	(70)	(15)	P/E (现价&最新股本摊薄)	18.18	14.04	15.29	14.17
营运资本变动	22	(1)	42	43	P/B (现价)	1.77	1.60	1.45	1.32

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>