

达势股份 (01405.HK)

2024 年业绩公告点评: 新增长市场势能强劲, 经营效率持续提升

买入 (维持)

2025 年 03 月 31 日

证券分析师 苏轶

执业证书: S0600524120010

such@dwzq.com.cn

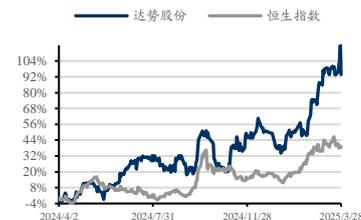
证券分析师 邓洁

执业证书: S0600525030001

dengj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	3051	4314	5544	7013	8741
同比(%)	50.74	41.41	28.52	26.48	24.65
归母净利润 (百万元)	(26.60)	55.20	132.55	241.18	416.12
同比(%)	88.05	307.48	140.15	81.95	72.54
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.20)	0.42	1.01	1.84	3.18
P/E (现价&最新摊薄)	(468.63)	225.87	94.05	51.69	29.96

股价走势



投资要点

- **事件:** 达势股份发布 2024 年业绩公告, 2024 年公司实现收入 43.14 亿元, 同比增长 41.41%; 归母净利润 0.55 亿元, 同比扭亏为盈。
- **加速拓店, 新增长市场势能强劲:** 2024 年较为成熟的上海及北京市场以及新增长市场分别实现收入 16.50/26.65 亿元, 同比增长 6.76%/76.97%, 新增长市场增势强劲, 收入占比同比+12.41pct 至 61.76%。分拆来看: (1) 门店数量: 2024 年公司门店数量同比新增 240 家至 1008 家 (同比+31.25%), 其中北京及上海/新增长市场分别同增 20/220 家至 371/637 家。截至 2024 年底, 公司业务已扩展至国内 39 个城市, 年内共新进驻 10 个城市, 24H1/24H2 分别新增 4/6 个, 城市覆盖环比加速。(2) 单店收入: 2024 年单店收入为 428 万元, 同比增长 7.74%, 其中北京及上海/新增长市场分别为 445/418 万元, 同比增长 1.01%/15.85%, 新市场新开设的门店表现亮眼。(3) 单店日均销售额: 2024 年公司的单店日均销售额为 1.31 万元, 同比增长 4.34%, 主要由订单量增长所拉动。2024 年单店每日订单数为 160 单, 同比增加 15 单; 每笔订单平均销售金额为 82.04 元, 同比-5.33%。我们认为主要系: ①单均销售金额较低的新增长市场收入占比提升; ②新增长市场店内较高的用餐量及外带量使得公司主动暂停配送服务, 整体配送率较低 (外送订单单均消费金额更高) 使得单均销售额暂有承压。(4) 同店销售情况: 2024 年/24H1/24H2 公司同店销售分别增长 2.5%/3.6%/1.6%, 自 2017Q3 开始公司已连续 30 个季度实现同店销售正增长。
- **强化规模效应, 提升经营效率。** 2024 年公司原材料及耗材成本/员工薪酬总开支/租金开支/厂房及设备折旧/无形资产摊销/广告及推广开支占营收的比重分别同比-0.3/-3.6/-0.2/-0.4/-0/4/-0.2pct, 毛利率/经调整 EBITDA 利润率同比分别+0.3/+1.6pct 至 72.9%/11.5%。展望 2025 年, 公司计划新开设约 300 家门店, 2025 年初至 2025 年 3 月 14 日已增开 82 家门店、另有 26 家门店在建, 62 家门店已签约; 同时针对新增长市场, 公司将适时逐步开放配送服务, 单均销售额有望止跌回升。叠加规模效应显现、降本成效兑现, 利润端有望稳步提升。
- **盈利预测与投资评级:** 公司处于门店扩张期, 规模效应逐步显现、降本增效不辍, 收入及利润端均势能充足。我们预计 2025-2027 年公司收入 55.44/70.13/87.41 亿元, 同比增长 28.52%/26.48%/24.65%; 归母净利润为 132.55/241.18/416.12 亿元, 同比增长 140.15%/81.95%/72.54%, 对应当前 PS2.4x、1.9x、1.5x, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 原材料价格波动风险、食品安全风险、行业竞争加剧的风险。

市场数据

收盘价(港元)	102.50
一年最低/最高价	50.00/125.20
市净率(倍)	5.97
港股流通市值(百万港元)	13,405.43

基础数据

每股净资产(元)	17.18
资产负债率(%)	54.00
总股本(百万股)	130.78
流通股本(百万股)	130.78

相关研究

- 《达势股份(01405.HK.): 2023 年业绩预告点评: 业绩超预期, 看好中长期成长性》
2024-03-05
- 《达势股份(01405.HK.): 通达万家, 食势难挡》
2023-12-12

达势股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,368.56	2,032.05	2,620.78	3,555.49	营业总收入	4,314.09	5,544.37	7,012.65	8,741.46
现金及现金等价物	1,069.10	1,391.77	1,708.66	2,638.32	营业成本	1,169.80	1,502.52	1,893.42	2,360.20
应收账款及票据	12.96	19.04	22.52	28.12	销售费用	-	-	-	-
存货	114.55	153.87	181.74	233.12	管理费用	-	-	-	-
其他流动资产	171.95	467.37	707.85	655.93	研发费用	-	-	-	-
非流动资产	3,507.57	3,576.52	3,689.38	3,816.03	其他费用	30.86	96.05	78.53	103.95
固定资产	807.81	878.10	962.51	1,046.83	经营利润	153.61	214.43	412.35	726.49
商誉及无形资产	2,516.60	2,515.26	2,543.70	2,586.04	利息收入	22.30	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	利息支出	79.14	0.00	0.00	0.00
其他长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	其他收益	2.84	24.77	22.87	24.44
其他非流动资产	183.16	183.16	183.16	183.16	利润总额	99.61	239.20	435.23	750.93
资产总计	4,876.13	5,608.57	6,310.16	7,371.52	所得税	44.41	106.65	194.05	334.81
流动负债	1,517.00	2,112.85	2,569.23	3,210.44	净利润	55.20	132.55	241.18	416.12
短期借款	200.00	206.67	275.56	367.41	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款及票据	248.65	314.05	382.15	490.45	归属母公司净利润	55.20	132.55	241.18	416.12
其他	1,068.35	1,592.14	1,911.53	2,352.59	EBIT	156.45	239.20	435.23	750.93
非流动负债	1,115.90	1,115.90	1,115.90	1,115.90	EBITDA	156.45	505.50	707.84	1,032.16
其他	1,115.90	1,115.90	1,115.90	1,115.90					
负债合计	2,632.89	3,228.75	3,685.13	4,326.34					
股本	882.54	882.54	882.54	882.54	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益(元)	0.42	1.01	1.84	3.18
归属母公司股东权益	2,243.23	2,379.82	2,625.03	3,045.18	每股净资产(元)	17.18	18.20	20.07	23.28
负债和股东权益	4,876.13	5,608.57	6,310.16	7,371.52	发行在外股份(百万股)	130.78	130.78	130.78	130.78
					ROIC(%)	3.66	5.27	8.79	13.18
					ROE(%)	2.46	5.57	9.19	13.66
					毛利率(%)	72.88	72.90	73.00	73.00
					销售净利率(%)	1.28	2.39	3.44	4.76
					资产负债率(%)	54.00	57.57	58.40	58.69
					收入增长率(%)	41.41	28.52	26.48	24.65
					净利润增长率(%)	307.48	140.15	81.95	72.54
					P/E	225.87	94.05	51.69	29.96
					P/B	5.55	5.24	4.75	4.09
					EV/EBITDA	54.98	22.32	15.59	9.88

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,港元汇率为2025年3月30日的0.93,预测均为东吴证券研究所预测。(注:由于港股2024年业绩公告现金流量表部分数据未披露,故上列示0;由于港股报表披露科目与财务模型存差异,部分项列“-”)

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>