

巴比食品（605338）

巴比食品 2024 年报点评：单店营收企稳，加快拓店步伐

买入（维持）

2025 年 03 月 30 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

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1630	1671	1810	1961	2059
同比（%）	6.89	2.53	8.28	8.34	5.00
归母净利润（百万元）	213.72	276.59	269.38	303.27	330.08
同比（%）	(4.04)	29.42	(2.61)	12.58	8.84
EPS-最新摊薄（元/股）	0.86	1.12	1.09	1.22	1.33
P/E（现价&最新摊薄）	21.05	16.26	16.70	14.83	13.63

投资要点

- **事件：**2024 年实现营业收入 16.71 亿元，同比+2.53%；归母净利 2.77 亿元，同比+29.42%；扣非归母净利 2.10 亿元，同比+18.05%。2024Q4 实现营业收入 4.61 亿元，同比+3.84%；归母净利 0.82 亿元，同比+39.23%；扣非归母净利 0.63 亿元，同比+13.96%。
- **单店下滑幅度收窄，团餐业务保持良好增速。**2024 年加盟/直营/团餐业务分别实现营收 12.5/0.2/3.8 亿元，同比-0.4%/-22.8%/+15.3%，2024Q4 分别-2.3%/-18.3%/29.5%。2024 年加盟门店净增 100 家至 5143 家，全年单店营收同比下滑 7%左右，2024Q4 下滑 5%。
- **补贴费用收缩、规模效应提升，利润率优化。**2024 年实现毛利率 26.7%，同比+0.4pct；实现扣非净利率 12.6%，同比+1.7pct。2024Q4 扣非净利率 13.8%，同比+1.2pct。公司成本基本稳定，得益于营收增长带来的规模效应提升；2024 年销售费用率同比-1.3pct，主要系开店补贴收缩。
- **单店营收企稳，加快拓店步伐。**2025 年公司指引新开 1000 家门店，且对于并购、翻牌的态度更加积极。“蒸全味”品牌收购项目在 2024 年上半年已顺利落地，2024 年末推进的“青露”品牌项目目前完成供应链切换和股权收购事项。
- **盈利预测与投资评级：**我们略上调此前盈利预测，我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 2.7/3.0/3.3 亿元（此前 2025-2026 年分别为 2.5/2.7 亿元），同比-2.6%/+12.6%/+8.8%，对应 PE 为 17/15/14X。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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.14
一年最低/最高价	12.43/22.78
市净率(倍)	1.99
流通 A 股市值(百万元)	4,498.72
总市值(百万元)	4,498.72

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.13
资产负债率(% ,LF)	20.04
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)：2024 年业绩快报点评：单店营收改善，净利率提升》

2025-01-23

《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	1,267	1,015	1,144	1,263	营业总收入	1,671	1,810	1,961	2,059
货币资金及交易性金融资产	1,066	805	920	1,029	营业成本(含金融类)	1,225	1,327	1,399	1,472
经营性应收款项	108	105	113	119	税金及附加	13	13	14	14
存货	69	81	85	90	销售费用	72	78	82	86
合同资产	0	0	0	0	管理费用	124	132	141	147
其他流动资产	24	25	25	26	研发费用	12	9	10	0
非流动资产	1,586	1,650	1,591	1,531	财务费用	(31)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	4	4	4	0
固定资产及使用权资产	531	548	561	572	投资净收益	3	4	4	0
在建工程	262	301	222	144	公允价值变动	91	70	50	65
无形资产	130	133	136	139	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	30	35	40	45	资产处置收益	(2)	0	0	0
长期待摊费用	27	27	27	27	营业利润	353	328	373	404
其他非流动资产	606	606	606	606	营业外净收支	14	25	25	25
资产总计	2,853	2,665	2,735	2,794	利润总额	366	353	398	429
流动负债	461	499	573	646	减:所得税	86	81	92	99
短期借款及一年内到期的非流动负债	11	11	11	11	净利润	280	272	306	330
经营性应付款项	184	166	175	184	减:少数股东损益	3	3	3	0
合同负债	9	7	8	8	归属母公司净利润	277	269	303	330
其他流动负债	257	315	379	443	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.12	1.09	1.22	1.33
非流动负债	111	111	111	111	EBIT	229	353	398	429
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	300	400	446	479
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.71	26.68	28.65	28.50
租赁负债	46	46	46	46	归母净利率(%)	16.55	14.88	15.47	16.03
其他非流动负债	65	65	65	65	收入增长率(%)	2.53	8.28	8.34	5.00
负债合计	572	610	684	757	归母净利润增长率(%)	29.42	(2.61)	12.58	8.84
归属母公司股东权益	2,265	2,348	2,441	2,543					
少数股东权益	16	19	22	22					
所有者权益合计	2,281	2,367	2,463	2,564					
负债和股东权益	2,853	2,977	3,147	3,322					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	217	179	286	303	每股净资产(元)	9.13	9.47	9.84	10.25
投资活动现金流	(153)	(81)	39	35	最新发行在外股份 (百万股)	248	248	248	248
筹资活动现金流	(270)	(187)	(210)	(229)	ROIC(%)	7.60	11.43	12.39	12.84
现金净增加额	(206)	(89)	115	109	ROE-摊薄(%)	12.21	11.47	12.42	12.98
折旧和摊销	71	46	48	50	资产负债率(%)	20.04	22.90	25.02	27.10
资本开支	(201)	(85)	35	35	P/E (现价&最新股本摊薄)	16.26	16.70	14.83	13.63
营运资本变动	7	(41)	11	13	P/B (现价)	1.99	1.92	1.84	1.77

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>