

巴比食品(605338)

报告日期: 2025年04月12日

盈利能力或逐渐改善, 高分红有望持续

——巴比食品 2024 年报点评

事件

24 年公司实现营业收入 16.7 亿元 (同比+2.5%); 归母净利润 2.8 亿元 (同比+29.4%); 扣非归母净利润 2.1 亿元 (同比+18.1%)。24Q4 公司实现营业收入 4.6 亿元 (同比+3.8%); 实现归母净利润 0.8 亿元 (同比+39.2%); 扣非净利润 0.6 亿元 (同比+14.0%)。

投资要点

□ 单店缺口持续收窄趋势, 团餐业务维持双位数增长

经营数据: 1) 门店: 截止 24 年底, 公司总加盟门店数 5143 家, 同比增加 100 家, 其中华东/华南/华中/华北期末的加盟门店数量分别为 3426/782/779/156 家, 净变化+81/+55/-24/-12 家; 2) 店效: 24 全年公司加盟店的平均收入达 24.2 万元 (-2.4%), 其中华东/华南/华中/华北分别实现单店收入 39.9/18.4/13.4/34.4 万元, 同比-1.5%/+11.9%/+11.5%/+7.1%。全年平均单店收入缺口在 2.4% 的水平。在行业竞争激烈的环境下, 公司仍努力保持了稳定的发展, 韧性凸显。

分渠道: 24 全年特许加盟销售/直营门店销售/团餐销售/其他销售渠道分别实现收入 12.5/0.2/3.8/0.2 亿元, 同比-0.4%/-22.8%/+15.3%/+10.9%。大客户业务拓展成效斐然, 主要受益于公司不断打磨产品和服务, 提升竞争力。

□ 24 全年毛利率稳定, 预计未来盈利能力随产能爬坡提升

24 年公司毛利率保持稳定, 为 26.7% (同比+0.4pct), 扣非归母净利率 12.6% (同比+1.7pct); 销售费用率 4.3% (同比-1.3pct); 管理费用率 7.4% (同比+0.1pct); 研发费用率 0.7% (同比-0.02pct); 财务费用率-1.9% (同比+0.4pct)。预计未来 3-5 年, 随着产能利用率的持续爬坡, 盈利能力将逐渐改善。

□ 注重股东回报, 分红率进一步提升, 高分红有望持续

24 全年分红率约 70%, 同比去年提升 23pct, 高分红有望持续。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营收分别 18.4、19.9、21.2 亿元, 归母净利润分别为 2.5、2.8、3.1 亿元; 维持买入评级。

□ 风险提示

行业竞争风险加剧; 政策变动风险; 汇率波动风险; 测算风险偏差等

投资评级: 买入(维持)

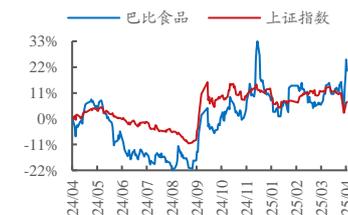
分析师: 杨骥
执业证书号: S1230522030003
yangji@stocke.com.cn

分析师: 孙天一
执业证书号: S1230521070002
suntianyi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥19.28
总市值(百万元) 4,781.44
总股本(百万股) 248.00

股票走势图



相关报告

- 《24Q2 经营平稳, 激励和员工持股目标坚定》2024.07.21
- 《长短期逻辑共振, 估值有望提升》2024.04.23
- 《美国渠道去库存基本结束, 拐点确立》2023.10.29

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,671	1,837	1,985	2,124
(+/-) (%)	2.53%	9.91%	8.05%	6.98%
归母净利润	277	252	279	309
(+/-) (%)	29.42%	-8.98%	10.74%	10.71%
每股收益(元)	1.12	1.02	1.12	1.24
P/E	17.29	18.99	17.15	15.49

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,267	1,254	1,386	1,531
现金	894	833	921	1,023
交易性金融资产	172	197	222	247
应收账款	100	105	114	122
其它应收款	4	5	5	6
预付账款	9	6	7	7
存货	69	85	91	97
其他	20	23	25	28
非流动资产	1,586	1,732	1,731	1,724
金融资产类	188	218	248	278
长期投资	0	0	0	0
固定资产	477	509	522	518
无形资产	130	131	132	133
在建工程	262	329	280	240
其他	529	544	550	555
资产总计	2,853	2,986	3,117	3,255
流动负债	461	508	545	579
短期借款	0	0	0	0
应付款项	184	203	218	232
预收账款	0	0	0	0
其他	277	305	327	347
非流动负债	111	116	121	126
长期借款	0	0	0	0
其他	111	116	121	126
负债合计	572	624	666	705
少数股东权益	16	19	22	26
归属母公司股东权益	2,265	2,343	2,428	2,523
负债和股东权益	2,853	2,986	3,117	3,255

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	217	288	317	349
净利润	280	255	282	312
折旧摊销	71	60	67	73
财务费用	(31)	0	0	0
投资损失	(3)	(4)	(4)	(5)
营运资金变动	7	24	19	17
其它	(106)	(47)	(47)	(49)
投资活动现金流	(153)	(180)	(40)	(38)
资本支出	(201)	(153)	(14)	(12)
长期投资	25	(20)	(20)	(20)
其他	23	(6)	(6)	(6)
筹资活动现金流	(270)	(169)	(188)	(209)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(270)	(169)	(188)	(209)
现金净增加额	(206)	(61)	88	102

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,671	1,837	1,985	2,124
营业成本	1,225	1,338	1,436	1,526
营业税金及附加	13	14	15	16
营业费用	72	79	83	87
管理费用	124	132	139	147
研发费用	12	13	14	15
财务费用	(31)	(17)	(16)	(18)
资产减值损失	(0)	0	0	0
公允价值变动损益	91	35	35	35
投资净收益	3	4	4	5
其他经营收益	4	4	5	5
营业利润	353	319	355	395
营业外收支	14	14	14	14
利润总额	366	333	369	409
所得税	86	79	87	96
净利润	280	255	282	312
少数股东损益	3	3	3	4
归属母公司净利润	277	252	279	309
EBITDA	300	377	420	464
EPS (最新摊薄)	1.12	1.02	1.12	1.24

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	2.53%	9.91%	8.05%	6.98%
营业利润	39.77%	-9.41%	11.21%	11.13%
归属母公司净利润	29.42%	-8.98%	10.74%	10.71%
获利能力				
毛利率	26.71%	27.16%	27.64%	28.12%
净利率	16.55%	13.70%	14.05%	14.54%
ROE	12.21%	10.75%	11.48%	12.23%
ROIC	7.48%	9.98%	10.73%	11.41%
偿债能力				
资产负债率	20.04%	20.91%	21.37%	21.67%
净负债比率	-36.67%	-32.61%	-34.83%	-37.29%
流动比率	2.75	2.47	2.54	2.64
速动比率	2.54	2.24	2.32	2.41
营运能力				
总资产周转率	0.59	0.63	0.65	0.67
应收账款周转率	17.76	17.92	18.09	18.00
应付账款周转率	7.39	6.91	6.81	6.78
每股指标(元)				
每股收益	1.12	1.02	1.12	1.24
每股经营现金	0.88	1.16	1.28	1.41
每股净资产	9.13	9.45	9.79	10.17
估值比率				
P/E	17.29	18.99	17.15	15.49
P/B	2.11	2.04	1.97	1.90
EV/EBITDA	11.48	10.65	9.34	8.25

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>