

港股研究 | 公司点评 | 特海国际 (09658.HK)

2025年三季度业绩点评：同店销售额同比增长，门店环比持平

报告要点

2025年第三季度，公司实现营业收入2.14亿美元，同比增长7.8%，期内溢利359.3万美元，同比下滑90.5%，主要系汇率波动影响。在餐饮出海浪潮下，特海国际以其独特的服务形式、优越的品牌力、快速本土化的适应能力成为中餐出海品牌中的弄潮儿。在规模庞大且竞争格局分散的国际餐饮市场中，特海国际具备广阔的发展空间。公司单店模型不断优化，新店快速实现盈亏平衡，我们看好火锅行业在国际市场的发展空间以及公司未来的发展前景，预计公司2025-2027年实现归母净利润4681、5908、7192万美元，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

特海国际 (09658.HK)

2025-12-08

2025年三季度业绩点评：同店销售额同比增长，门店环比持平

港股研究 | 公司点评

投资评级 | 买入 | 维持

事件描述

2025年第三季度，公司实现营业收入2.14亿美元，同比增长7.8%，期内溢利359.3万美元，同比下滑90.5%，主要系汇率波动影响。

事件评论

- 分业务看，外卖与其他业务收入增长显著。**2025年第三季度，海底捞餐厅经营同比增长5.1%，主要系业务扩张以及品牌影响力提升，公司客流及翻台率增长；外卖业务同比增长69.2%，主要系公司持续优化外卖产品及服务，与当地外卖平台进行战略营销合作；其他业务同比增长74.5%，主要系火锅调味品增长以及第二品牌餐厅增长；但从占比看，海底捞餐饮经营依然占据93%以上的营收份额。
- 经营方面，平均翻台率提升，同店销售额增长。**2025年第三季度，海底捞餐厅平均翻台率同比增长0.1次/天至3.9次/天，其中东亚市场增长显著，同比增长0.6次/天至4.9次/天；人均消费同比下滑4.65%至24.6美元，各市场均有不同程度的下滑，北美下滑幅度最大，同比下滑10.11%；海底捞餐厅同店销售额同比增长2.27%，除东南亚市场外，各市场均有所增长，东亚市场大幅增长18.08%。
- 盈利能力方面，同比下滑，环比改善。**2025年第三季度，公司原材料及易耗品成本占比同比提升0.31pct至33.27%，业务规模增长的同时食材成本有所增加；员工成本占比同比提升0.05pct至33.19%，租金及相关开支同比提升0.16pct至2.86%；另外随着仓库租赁增长，公司短期租赁付款有所增加以及公司对第二品牌的投入有所增长，综合影响下公司经营利润率同比下滑1.6pct至5.9%，但相比于上一季度环比提升4pct。
- 门店方面，三季度海底捞餐厅总数环比二季度持平。**2025年第三季度，公司新开业2家海底捞餐厅，关闭1家（租约到期），另外有一家海底捞餐厅因策略调整转为了第二品牌餐厅，前三季度公司合计新开10家海底捞餐厅，截至三季度末，公司海底捞餐厅门店总数达126家，同比增长5家，环比不变。
- 盈利预测与投资建议：**在餐饮出海浪潮下，特海国际以其独特的服务形式、优越的品牌力、快速本土化的适应能力成为中餐出海品牌中的弄潮儿。在规模庞大且竞争格局分散的国际餐饮市场中，特海国际具备广阔的发展空间。公司单店模型不断优化，新店快速实现盈亏平衡，我们看好火锅行业在国际市场的发展空间以及公司未来的发展前景，预计公司2025-2027年实现归母净利润4681、5908、7192万美元，维持“买入”评级。

风险提示

- 公司门店拓展不及预期；
- 公司同店经营不及预期；
- 外汇汇兑风险。

请阅读最后评级说明和重要声明



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、公司门店拓展不及预期：新店数量增加是公司成长的重要驱动力，若因位置选择、租金水平、团队人才储备、装修进展等事项导致开店数量不及预期，或将导致公司收入增长不及预期。
- 2、公司同店经营不及预期：公司门店布局在世界各地，若门店由于海外消费人次少而出现同店经营持续不及预期情况，或将导致单店收益迟迟低水平徘徊，拖累公司整体收入业绩表现。
- 3、外汇汇兑风险：公司门店布局在世界各地，由于国际市场汇率波动，可能影响企业的成本和收益。

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 / (430023)

北京

Add / 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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，本报告清晰准确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情范围内，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。