本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。 它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。

Food & Life Companies

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 提供

3563 JP

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

日本消费品行业

电话：(852) 2237 9250 / 电邮：wminvestmentsolutions@citics.com.hk

世界是它的牡蛎

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 11 月 6 日发布的题为《World is its oyster》的报告，Food & Life Companies 的股价在疲软的第四季度（营业利润 95 亿日元，低于市场一致预期 5%）和 2027 年 9 月财年营业利润指引 613 亿日元（低于市场一致预期 4.8%，市场一致预期为 644 亿日元）之后下跌 15%，原因是成本前置。中信里昂认为该指引偏保守，并不表明轨迹走弱：2026 年 9 月财年营业利润达到 515 亿日元（营业利润率 10%），且新的中期计划目标是截至 2029 年 9 月财年销售额和营业利润年复合增长率分别达到 17%和 20%，并存在上行潜力。

日本本土寿司郎：10 月表现强劲，利润率 7.1%，开店加快

日本本土第四季度利润被年末成本拖累，但 2027 财年开局强劲：10 月同店销售增长 13.7%（客流+7.0%，客单价+6.3%；多一个周六），而全年指引为增长 3.7%。净新增门店从 12 家加速至 19-29 家（从 671 家到 690-700 家），集中于城市地区，朝着 2029 财年达到 740-750 家的目标前进。尽管有试验成本，营业利润率升至 7.1%（6.9%）；上行似乎很可能出现。

海外寿司郎：增长引擎，新的前沿在前方

受前期增长成本影响，海外寿司郎第四季度利润停滞，但 2027 财年指引要求强劲的销售额和营业利润增长（营业利润率 12.0%）。门店从 340 家扩展至 450-460 家。强劲的中期计划目标是在 2029 财年实现 29%的销售额年复合增长率，由中国大陆引领，东南亚和北美扩大规模；欧洲和南美是 2030 财年之后的下一个边疆－这是一项保持高盈利能力的审慎全球扩张战略，使前景令人期待。

美国开业因审批延迟：是时间问题，不是需求问题

寿司郎原计划 10 月底在美国开业的门店已经推迟，因为市和县建筑许可及卫生检查耗时超过计划。这是时间问题，不是需求问题：藏寿司（Kura Sushi）的美国首家开业同样因当地许可延迟约两个月，这种推迟在日本连锁企业中很常见。分析指出，2027 财年的爬坡仅会略有推迟。

通往全球餐饮连锁之路

该股在第四季度业绩和 2027 财年指引低于市场一致预期后大幅下跌，与去年一样。然而，基本面业务仍然强劲：按日本零售业标准，销售额和营业利润增长应会异常出色，营业利润率和 ROE 均远高于同业。

催化因素

由于同店销售强于预期（包括中国），国内和海外市场的营业利润率均在改善。得益于上海的新店开业，海外扩张将再次加速。预计国内和海外的同店销售将进一步改善。

投资风险

风险包括可支配收入下降；餐饮就餐领域的消费者支出水平变化；鱼类和兼职员工工资的通胀状况；生鱼导致的健康和安全担忧；无法以合理租金找到有吸引力的新址；以及无法吸引、培养和留住熟练员工。

公司概况

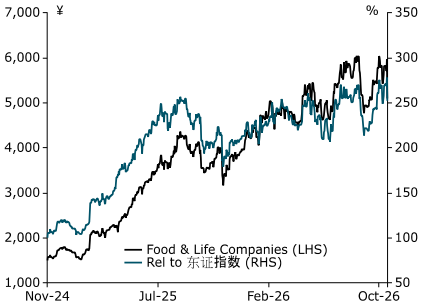
作为回转寿司领域的领导者，拥有 27%的市场份额，寿司郎自有并运营 563 家国内门店以及 37 家海外门店。其目标是在国内市场新开 30–40 家门店，并已确定 400 个新部署潜在地点。自 2015 年以来，寿司郎一直由水留浩一领导，他曾任职于 World Co Ltd、日本航空和罗兰贝格。战略是通过新鲜的握寿司和具吸引力的配菜提高同店销售，并由数字营销支持以提升客流。

收入按产品分类	
国内寿司郎	61.9%
海外寿司郎	30.6%
京樽	5.5%
国内杉玉	1.9%

收入按地区分类	
亚洲	78.5%
美洲	11.1%
欧洲	7.8%
中东和非洲	2.5%

资料来源: 中信里昂

股票信息



股价(@ 2026 年 11 月 6 日): 5092.0 日元

12 个月最高/最低价: 6040.0 日元/3162.5 日元

市值: 74.70 亿美元

3 个月日均成交额: 91.28 百万美元

市场共识目标价（路孚特）: 6754.30 日元

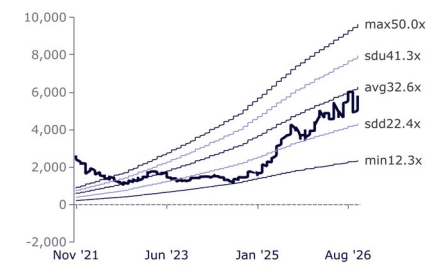
主要股东:

GPIF 6.81%

三井住友信托 5.18%

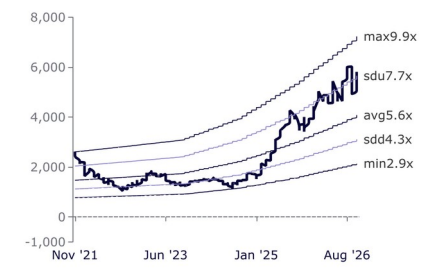
资料来源：彭博, 路孚特

市盈率区间



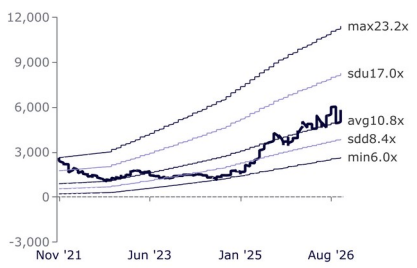
资料来源：彭博

市净率区间



资料来源：彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源：彭博

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资／产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资／产品专员个人观点，或投资／产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和／或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和／或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和／或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。