

# 海底捞 (06862)

证券研究报告  
2024年02月27日

23 全年业绩不低于 44 亿符合预期，期待翻台稳健修复下的开店重启

**公司发布正面盈利预告：**23 年持续经营业务收入预计将不低于人民币 414.0 亿元/yoy+33%，持续经营业务净利润不低于人民币 44.0 亿元/yoy+169%，实现净利率 10.6%、超 19 年全年水平（10.3%）。

公司收入及业绩的增长主要由于防疫政策优化及经济复苏，海底捞餐厅客流量增加，公司经营表现好转，海底捞餐厅翻台率提升及营运效率改善。

**单 23H2 来看：**23H2 预计实现营收不低于 225.1 亿元/yoy+58%，净利润不低于 21.4 亿元/yoy+12%，净利率 9.5%。公司 23H1 若剔除汇兑收益，经营性业绩 20.7 亿、净利率 10.9%；23H2 产生净汇兑损失，剔除汇兑收益和损失影响，23H2 环比 23H1 增长 10%+，则经营性业绩约 22.7 亿+，净利率 10.1%，在下半年我们预计客单价或将环比下滑的情况下，仍有望实现相对稳定的利润率水平。

**近况更新：**2024 年春节假期期间，海底捞共计接待顾客约 1300 万人次，较去年同期增长超过 35%。海底捞在春节期间推出了一些区域特色菜品，受到顾客的好评。此外，不少下沉市场的海底捞门店也迎来了客流高峰，二三线城市的门店春节接待顾客量均出现了 60%以上的增长。

**盈利预测与投资建议：**我们预计公司 2023-25 年实现业绩 44/51/59 亿元（考虑消费环境偏疲软将 23-25 年预测前值 46/53/60 亿元下调）、当前股价对应 23/24/25 年 PE 分别为 16/14/12X。关注翻台率改善后可能的重启开店、及由此带来的估值提振，维持“买入”评级。

**风险提示：**业绩预告仅为初步核算结果，具体数据以公司正式发布的年度报告为准；食品安全风险；同店修复不及预期；原材料价格上升风险

## 投资评级

行业 非必需性消费/旅游及  
休闲设施

6 个月评级 买入（维持评级）

当前价格 14.34 港元

目标价格 港元

## 基本数据

港股总股本(百万股)	5,574.00
港股总市值(百万港元)	79,931.16
每股净资产(港元)	1.81
资产负债率(%)	59.72
一年内最高/最低(港元)	23.95/11.94

## 作者

何富丽 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521120003  
hefuli@tfzq.com

## 股价走势



资料来源：聚源数据

## 相关报告

- 1 《海底捞-公司点评:半年报点评:23H1 业绩如期高兑现,看好下半年翻台改善》 2023-08-31
- 2 《海底捞-公司专题研究:盈利能力超预期改善,短有韧性长有空间》 2023-08-08
- 3 《海底捞-公司点评:22H2 业绩超预期提振长期发展信心,有望迎接 23 年  $\alpha$  与  $\beta$  共振的持续性机会》 2023-04-04

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com