



# 旅游服务业行业信息点评：近 6000 家门店 杨国福冲击“麻 辣烫第一股”



本周看点：近 6000 家门店，杨国福冲击“麻辣烫第一股”

2022 年 2 月 22 日，杨国福在港交所递表。按截至 2020 年的收入、商品交易总额及餐厅数量计算，杨国福在中国麻辣烫市场中排名第一。

竞争优势：①赋予麻辣烫新定义：改良麻辣烫汤底配方，制备“可以喝的麻辣烫”，使用“斤式自选”服务模式及“单人单锅”烹饪方式。②构建完善的加盟模式：采用高标准、易拓展、严管控的加盟模式，在实现高速扩长的同时，保障食品质量及服务水平。③价值观：基于坚实的创新、研发、质控能力，造就别具一格的“健康、匠心、美好”风味。

行业概况：麻辣烫千亿市场，低线城市驱动增长

2016-19 年中国麻辣烫市场规模由 968 亿元增至 1306 亿元，CAGR 为 10.5%；预计 2025 年市场规模有望达 1973 亿元，2020-25 年 CAGR 为 11.5%，其中，三线及以下城市市场规模达 1292 亿元，2020-25 年 CAGR 为 12.4%。

2016-19 年中国连锁麻辣烫市场规模由 198 亿元增至 281 亿元；预计 2025 年市场规模有望达 513 亿元，2020-25 年 CAGR 为 15.3%；2020 年麻辣烫市场连锁化率约 22.0%，高出同年中国餐饮市场约 7pct。

业务概况：业绩增速亮眼，毛利率持续提升

收入：2019-9M21 年收入各 11.8/11.1/11.6 亿元，9M21 同比增长 60.8%。

毛利:2019-9M21 年毛利各 3.3/3.2/3.5 亿元,9M21 同比增长 81.6%, 9M21 毛利率增至 30.2%。

归母净利:2019-9M21 年归母净利各 1.8/1.7/2.0 亿元,9M21 同比增长 114.0%, 9M21 归母净利率增至 16.9%。

业务概况:加盟餐厅贡献突出,低线城市助力新增

收入结构:①分业务:9M21,加盟/自营/其他/零售收入占比各为 94.3%/0.5%/2.0%/3.2%,加盟餐厅业务为主要盈利来源,21 年零售业务助力新增长;加盟餐厅收入中转售收入占比最大,2019-9M21 各为 65.6%/64.4%/65.1%。②分城市:9M21,一线/二线/三线及以下/海外城市业务收入占比各为 17.3%/43.6%/39.0%/0.1%。

毛利率:9M21,加盟餐厅/自营餐厅/其他/零售业务毛利率分别为 30.7%/61.4%/20.5%/30.2%。

管理团队:核心管理团队从业经验丰富

CEO 杨国福于 2021 年 11 月获委任为首席执行官。自 2003 年开设第一家杨国福直营店以来,杨先生于餐厅运营管理领域累积逾 19 年经验。

执行董事朱冬波为杨国福集团共同创始人,主要负责本集团的重大经营决策,管理本集团整体业务,并直接管理本集团供应链、品控、财务审计等方面工作;CFO 周峰拥有近 20 年财务相关工作经验。

股权结构：以家族成员持股为主

公司于 2021 年改制为股份有限公司，并于 2022 年初实施雇员激励计划。创始人杨国福先生和朱冬波女士各持公司股份 38.79%，其子杨兴宇持股 19.39%，剩余 3.03%的股份由雇员激励平台（即上海福果果）与第三方管理伙伴负责人激励平台（即上海圣恩福）以这些平台唯一普通合伙人身份共同持有；杨国福对上海煜纳、四川杨国福等 8 家公司完全控股。

业绩指标：低客单价、下沉市场助力增长

餐厅表现：①自营餐厅：2019-9M21，自营餐厅单店收入各为 282.4/207.0/194.1 万元，客单价各为 34.3/32.3/29.3 元；②加盟餐厅：9M21，杨国福加盟餐厅一线/二线/三线及以下/海外城市单店平均销售额各为 31.5/19.9/15.9/4.1 万元，同比增 44.7%/增 59.0%/增 42.1%/减 48.2%。

门店扩张：门店全国分布广，下沉趋势明显

门店布局：①2019-9M21，一线城市门店数量受疫情影响有所萎缩，

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_38492](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38492)

