

餐饮行业 | 公司研究

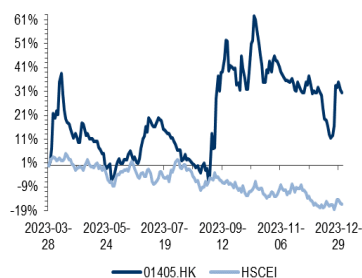
2024年1月5日

买入
首次覆盖

市场数据: 2024年1月4日

收盘价 (港元)	59.75
恒生中国指数 (HSCEI)	5649
52周最高/最低价 (港元)	77.3/42.0
市值 (百万港元)	7772
流通股 (百万股)	130
汇率 (港元/人民币)	0.9153

股价表现:



资料: 彭博

聚焦外卖，快速扩张

达势股份 (01405 HK)

达势股份是达美乐比萨 (DPZ US-未覆盖) 在中国大陆、中国香港及中国澳门的独家总特许经营商，截至2023年12月26日，公司于中国大陆29个城市拥有761家直营门店。按照2022年的全球零售销售额计算，公司的全球特许权授予人达美乐比萨为全球最大的比萨公司。我们看好中国比萨市场的发展潜力、公司外送市场的优势地位，以及在新成长型市场的加速拓展战略。给予目标价72.3港币，对应21%的上涨空间，首次覆盖给予买入评级。

我国的比萨市场渗透率低，外送市场增速快于行业整体。按照每百万人口的比萨门店数量，中国的比萨市场渗透率仅为11.7，远不及美国(232.4)、澳大利亚(167.4)和英国(97.4)，低于同处亚洲的韩国(30)和日本(29.5)，存在较大的市场发展潜力。2022年，中国披萨的市场规模375亿元，其中外卖规模218亿元，超越堂食的157亿元。预计外送市场2022年至2027年的复合增长率为18.7%，超越堂食的10.4%，主要得益于比萨适合外送的产品属性，外送平台相较于堂食的快速发展等。

聚焦外卖，口味持续改善迎合国内需求。达美乐比萨聚焦外卖业务，不断引入科技强化外送便捷的优势，被称作“被比萨耽误的科技公司”，在澳大利亚，美国，印度，英国等的比萨市场排名第一。达势股份同样重视外送业务的发展，是中国比萨市场上唯一向消费者做出30分钟必达承诺的公司，2022年公司的外送单量占比72%，高于行业平均的50%。公司使用专有骑手配送，确保订单时效性。产品定价亲民，制作工艺上手拍现打现烤，推出金沙咸蛋黄嫩鸡比萨等本土化产品以满足中国消费者不断变化的口味。凭借完善的供应链体系支撑门店扩张，并通过“接二连三”、会员制度等模式提高用户粘性。同店收入自3Q17以来保持季度正增长。

盈利预测。预计公司2022至2025年的收入复合增长率为34%，2023至2025年的收入分别为28.7、37.6、48.7亿，收入增长主要由新增门店推动。预计2023年的经调整净亏损为6300万，2024年和2025年的经调整净利润分别为200万和1.4亿。

首次覆盖给予买入评级。我们使用单店估值法，中性假设下，预计2025年的门店数量达到1258家，单店日均销售额1.1万，门店净利润率9.5%，给予市盈率20倍，得出2025年的市值为105亿港元，贴现得出每股价值为72.3港币，较目前还有21%的上涨空间。

风险提示：门店扩张不及预期；尚未实现扭亏为盈；市场竞争加剧；食品安全问题

财务数据及盈利预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1611	2021	2868	3756	4874
同比增长率 (%)	46%	25%	42%	31%	30%
归母净利润(百万元)	-471	-223	-63	2	144
同比增长率(%)	-	-	-	-	148%
每股收益 (元/股)	-1.10	-0.88	-0.02	0.33	1.41
市盈率 (倍)	-	-	-	168	39
市净率 (倍)	7	10	10	10	9

投资案件

投资评级与估值

我们预计公司 2022 至 2025 年的收入复合增长率为 34%，2023 至 2025 年的收入分别为 28.7、37.6、48.7 亿，收入增长主要由新增门店推动。

预计 2023 年的经调整净亏损为 6300 万，2024 年和 2025 年的经调整净利润分别为 200 万和 1.4 亿。公司在扩张门店外，也在不断控制门店成本，提升单店的盈利能力。2020 年公司在北京上海及新增长市场门店的利润率分别为 14.3%与-15.1%，2022 年已分别提升至 18.3%和 6.4%，主要受益于单店销售额增加，以及门店规模不断扩张带来的规模效应增强，预计未来的经营利润率有望进一步提升。

我们使用单店估值法进行估值，中性假设下，预计 2025 年的门店数量达到 1258 家，单店日均销售额 1.1 万，年均销售额 402 万，门店净利润率 9.5%，给予市盈率 20 倍，得出 2025 年的市值为 105 亿港币，折合每股 81 港币，采用 11.5%的贴现率，计算得出每股价值为 72.3 港币，较目前股价还有 21%的上涨空间。

核心假设

根据招股书的开店计划，预计 2023 至 2026 年的新增门店数量分别为 180、240、200-300、200-300 家。中性假设下，我们预计公司 2024 至 2026 年分别新开 240、250、250 家门店，2026 年的门店总数达 1508 家，2022 至 2026 年的门店数量复合增长率为 27%。悲观假设下，2024 至 2026 年各新开 200 家门店，2026 年的门店总数达 1368 家，门店数量复合增长率 24%。乐观假设下，2024 至 2026 年分别新开 250、300、300 家门店，2026 年的门店总数达 1618 家，门店数量复合增长率 29%。

有别于大众的认知

大众认为在国内必胜客市占率第一的竞争格局下，达势股份在赶超上遇到诸多难点，然而我们认为，达势股份自 2017 年引入本土高管后，实现了门店的加速扩张，产品方面推出了金沙咸蛋黄嫩鸡披萨等本土化产品以满足中国消费者不断变化的口味，定位方面聚焦外卖业务，“30 分钟必达”的优势凸显，与聚焦家庭聚餐场景的必胜客的目标客群存在一定区分。目前达势股份只覆盖了全国 29 个城市，新进入的城市的回收周期短，预计少于 12 个月。公司于 12 月 23 日到 24 日在唐山、西安、厦门、福州、长沙、南通、扬州和合肥开设新门店，新店开业前，达势股份的门店已经占据达美乐全球首月最佳开业销售额的前十位中九席，西安和长沙的新开门店已经打破中国门店单日销售额记录，其他新店也表现强劲。此外，达美乐披萨在澳大利亚，美国，印度，英国等国家已有成功的经验，中国的披萨市场渗透率较低，未来存在较大的发展空间。

股价表现的催化剂

同店收入增长超预期；利润率超预期。

风险提示

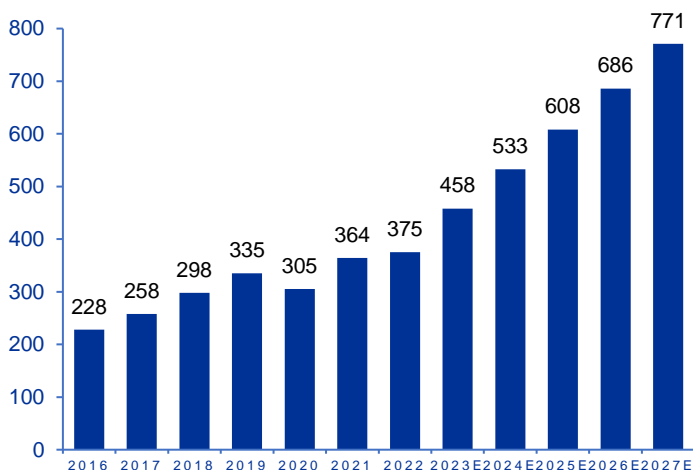
门店扩张不及预期；尚未实现扭亏为盈；市场竞争加剧；食品安全问题。

1. 中国比萨市场渗透率低，存在较大的发展空间

中国比萨市场近年来经历快速增长。根据弗若斯特沙利文，中国的比萨餐厅的市场规模由 2016 年的 228 亿元增长至 2019 年的 335 亿元，复合增长率 13.7%。2020 年受疫情影响，市场规模有所缩减。2022 年的市场规模恢复至 375 亿元，高于疫情前水平。未来受居民收入增长、大众对比萨等快餐的需求提升、外送食品的普及进程加快等因素影响，中国比萨市场规模 2023 年至 2027 年的复合增长率预计达 15.5%，2027 年的市场规模将达 771 亿元。

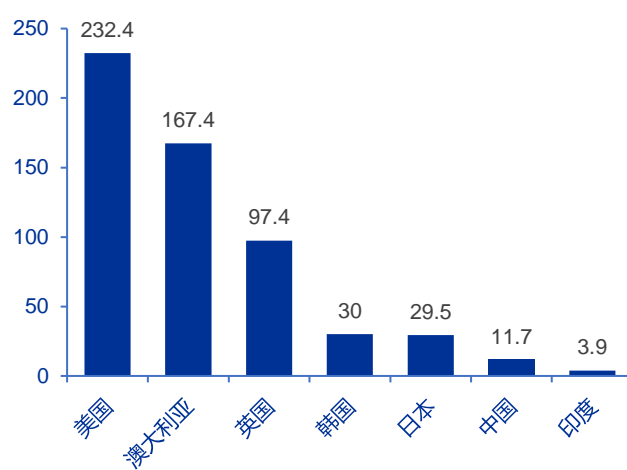
中国比萨市场的渗透率仅 11.7，低于欧美发达国家，存在较大发展潜力。按照每百万人口的比萨门店数量计算渗透率，中国与美国等西方国家及具有类似饮食习惯的韩国、日本等亚洲国家相比，比萨市场的渗透率较低，存在较大的发展潜力。在欧美国家中，美国的比萨市场渗透率高达 232.4；澳大利亚、英国的市场渗透率仅次于美国，分别为 167.4 和 97.4。在亚洲国家中，韩国、日本市场的渗透率分别为 30 和 29.5。而在发展中国家中，中国、印度的渗透率分别仅为 11.7 和 3.9。

图 1：中国比萨餐厅市场规模（亿元）



资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

图 2：全球每百万人口的比萨门店数量（个/百万人）



资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

1.1 比萨外送市场的规模和增速超过堂食市场

我国的比萨外送市场增速快于行业整体增速，预计 2027 年的比萨外送市场规模将达到 514 亿元。根据弗若斯特沙利文，比萨外送的市场规模由 2016 年的 76 亿元增长至 2019 年的 141 亿元，复合增长率高达 22.9%。2020 年受到疫情影响，外送市场同比增长 11.3% 至 157 亿元。外送市场的高增长主要得益于 (i) 比萨适合外送的产品属性；(ii) 外送平台的快速发展；(iii) 移动互联网用户数量的快速增长；(iv) 疫情期间的线上外卖用户规模迅速扩大。预计 2022 年至 2027 年的比萨外送市场将持续增长，复合增长率为 18.7%，2027 年的市场规模将达到 514 亿元。

比萨外送市场的规模超过堂食市场规模，未来比萨消费市场格局有望进一步向外送市场转变。2016 年至 2019 年的比萨堂食市场规模由 152 亿元增长至 194 亿元，复合增长率 8.5%，增速不及外送市场，但堂食市场总体规模仍大于外送。2020 年受疫情影响，堂食市场规模同

比下降 23.7%至 148 亿元，低于外送规模 157 亿元，2022 年的堂食市场规模有所恢复，但仍未达到疫情前水平。预计 2022 年至 2027 年的复合增长率达到 10.4%，2027 年的市场规模将达 257 亿元。

图 3：中国比萨的外送及堂食的市场规模（亿元）

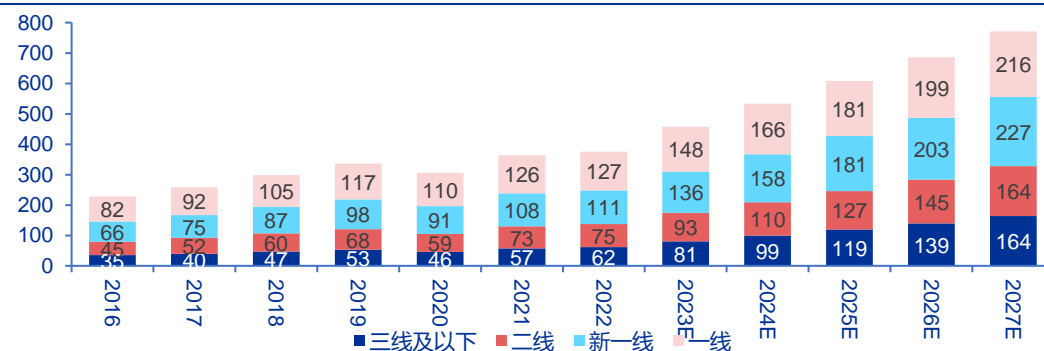


资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

1.2 低线市场增长迅速，连锁餐厅保持重要份额

目前我国比萨市场集中在一线和新一线城市，低线市场迅速拓展。2016 年至 2022 年我国一线和新一线市场的比萨规模 国比萨市场总规模的平均比重为 64.4%，其中一线市场平均占比 35.1%，新一线市场规模略低于一线，平均占比 29.3%，二线和三线及以下市场规模平均占比分别为 19.9%和 15.6%，二线尤其是三线及以下城市存在较大的市场拓展空间。未来随着城市化进程的加快，虽然预计比萨市场仍将集中在一线和新一线城市，但是二线及以下城市的比萨市场有望继续拓展。预计 2023 年至 2027 年二线及以下市场总规模由 174 亿元增加至 328 亿元，占比由 38.0%增加至 42.5%。

图 4：中国比萨市场按城市等级划分的市场规模（亿元）



资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

连锁餐厅保持重要市场份额。按照市场规模计算，2022 年，连锁餐厅占整个中国比萨市场的 90.1%。预计连锁餐厅继续在中国比萨市场中占据主导地位，2027 年预期连锁餐厅市场规模将达 718 亿元，占整个比萨市场的 93.1%。

1.3 比萨市场的竞争格局

前五大公司的市场集中度高，主要被海外品牌占据。2022 年中国比萨市场的前五大参与者的市场份额总计 50%，市场集中度高。同是海外品牌的必胜客、达美乐和棒约翰的市占率分别为 35%，5%和 2%，市占率的差距或与进入中国市场的时间早晚和品牌定位有关，达美乐比必胜客晚进入中国市场 7 年，棒约翰又比达美乐晚进入中国市场 6 年。必胜客聚焦家庭聚餐场景，是第一家将比萨和西式休闲餐饮带到中国的连锁餐饮品牌，品牌提供一系列多元化的产品，包括比萨、牛排、意大利面、米饭等，在供应链端可以获得百胜中国的支持。达美乐中国专注于外卖业务，1997 年开设在中国的第一家门店，然而中国的外卖业务的快速发展主要始于 2012 年。达美乐对于外卖业务送得快的追求需要密集门店的支持，使得公司更聚集于区域化运营，相对影响全国布局的开店速度。作为全球三大比萨品牌之一，棒约翰中国采取与达美乐类似的“少量堂食+外送”模式，坚持“更好的比萨馅料，更好的比萨”，但其门店盈利能力参差不齐，产品创新速度缓慢且营销不足，在激烈的快餐竞争环境中，市场份额不断受到必胜客、达美乐等挤压，出现了连年亏损的现象。2018 年，棒约翰进行业务重组，经营有所好转，但市占率仍相对落后。

本土品牌尊宝比萨和乐凯撒的市占率分别为 6%和 2%。与达美乐相似，尊宝比萨同样主营外卖，但价格相对低廉。尊宝的开店模式是以直营模式巩固基本盘，再通过加盟商以外卖型门店为主发展广东以外的城市点位。价格低廉、轻量化店型、低加盟门槛是尊宝得以迅速扩张的重要原因，2022 年尊宝比萨门店总数约 2200 家，仅次于必胜客。乐凯撒成立于 2010 年，坚持“全直营，不加盟”的经营方式，是红杉资本在中国投资的第一家餐饮企业，乐凯撒在 2011 年首创了榴槤比萨，目前的门店数量在上述品牌中最少，覆盖城市数量同样最低。

表 1: 2022 年中国比萨市场企业排名及市场份额 (按收入计算)

排名	公司	收入(亿元)	市场份额(%)	餐厅数量	创立时间	客单价	覆盖省份数量	覆盖城市数量	品牌属性
1	必胜客	132	35%	2,903	1990 年	76 元	34	315	海外品牌
2	尊宝比萨	21	6%	~2,200	2016 年	34 元	30	221	本土品牌
3	达美乐中国	20	5%	588	1997 年	59 元	13	30	海外品牌
4	乐凯撒	7	2%	~175	2010 年	64 元	5	12	本土品牌
5	棒约翰	7	2%	~265	2003 年	62 元	17	37	海外品牌
	前五名	187	50%						
	其他	188	50%						
	总计	375	100%						

资料：弗若斯特沙利文，窄门餐眼，申万宏源研究

图 5: 中国比萨市场前五大公司



资料：弗若斯特沙利文，达美乐微信小程序，新浪财经，百度百科，乐凯撒官网，申万宏源研究

一线城市的市场集中度更高。2022年必胜客在一线城市的收入为29亿元，排名第一，市场份额23%。达美乐中国超越尊宝比萨，位居第二，市场份额较尊宝比萨高出4个百分点为13%。

表 2：2022 年中国一线城市比萨市场企业排名及市场份额

排名	公司	一线城市总收入 (亿元)	一线城市整体市 场份额 (%)	一线城市外送收入 (亿元)	一线城市外送市 场份额 (%)
1	必胜客	29	23%	13	16%
2	达美乐中国	16	13%	12	15%
3	尊宝比萨	11	9%	9	11%
4	棒约翰	7	6%	5	6%
5	乐凯撒	4	3%	3	4%
	前五名	67	53%	42	51%
	其他	60	47%	41	49%
	总计	127	100%	83	100%

资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

从外送市场来看，必胜客的市场份额有所下降，2022年达美乐中国的市占率高出总体市场占有率2%。作为比萨市场的细分市场，比萨外送市场的集中度同样不低，2022年前五大竞争者的市占率为45%，其中必胜客外送收入57亿元，外送市场份额26%，较整体市场份额35%下滑9个百分点。尊宝比萨排名第二，2022年实现收入15亿元，外送市场份额高出整体市场份额1个百分点至7%。达美乐中国居于市场第三，2022年实现收入15亿元，外送市场占有率高出总体市场占有率2个百分点至7%。

表 3：2022 年中国比萨市场企业排名及市场份额（按外送收入计算）

排名	公司	收入 (亿元)	市场份额 (%)
1	必胜客	57	26%
2	尊宝比萨	15	7%
3	达美乐中国	15	7%
4	乐凯撒	5	2%
5	棒约翰	5	2%
	前五名	97	45%
	其他	121	56%
	总计	218	100%

资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

2. 达势股份概览

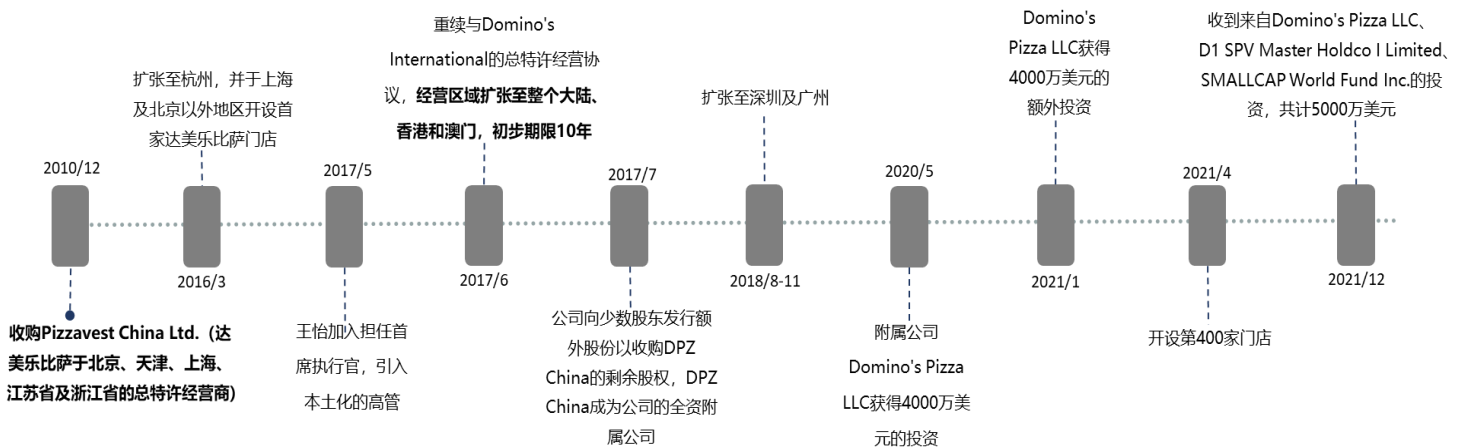
2.1 品牌根基深厚，国内迅速扩张

达势股份是达美乐比萨 Domino's Pizza, Inc. (DPZ US-未评级) 在中国大陆、中国香港特别行政区和中国澳门特别行政区的独家总特许经营商。截至2023年12月26日，公司于中国大陆29个城市拥有761家直营门店。收入口径排名中国第三，位列必胜客和尊宝比萨之后。

根据弗若斯特沙利文，按照 2022 年的零售销售额计算，公司的全球特许经营权授予人达美乐比萨为全球最大的比萨公司，截至 2023 年 6 月 30 日，于全球 90 多个市场拥有超过 19,800 家门店。

1996 年，中国台湾商人拿到了达美乐比萨于北京、天津及河北三河的特许经营权，1997 年 5 月在北京海淀区正式开设中国第一家门店，所在的公司 Pizzavest China 后来又拿到上海、江苏省及浙江省的特许经营权。2009 年，Krasovec 先生及其他联合创始人安排与 Domino's Pizza Inc. 的执行主管会面，后者为其引荐了 Pizzavest China。2010 年，公司收购 Pizzavest China，以北京、天津、上海、江苏和浙江为起点致力于达美乐比萨在中国的品牌发展。2017 年，特许经营区域拓宽至整个大陆和港澳地区，王怡加入公司，以及更多本土高管加入，达势股份的高级管理层逐渐完成了本土化转变。同年，公司进一步拓展经营权范围至整个中国大陆、中国香港和中国香港，门店规模迅速扩张，且逐步在新一线、二三线城市开设门店。

图 6: 达美乐比萨的历史沿革



资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

门店区域分布方面，北京和上海的门店占据最大比重，但是已从 2019 年的 67% 下降到 2022 年的 53%，收入占比从 2019 年的 84% 下降到 2022 年的 63%，呈现连年下降趋势。与此同时，新成长型市场的门店数量占比和收入占比也在上升。

图 7: 门店数量占比

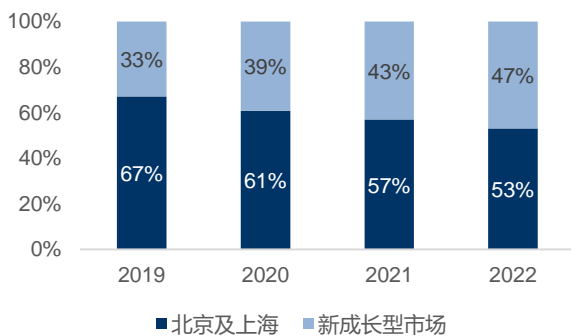
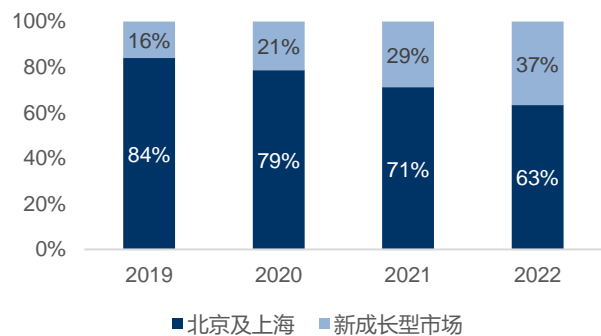


图 8: 收入占比



资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

2.2 管理团队经验丰富

公司董事会经验丰富实力雄厚。公司董事会由九人组成，包括一名执行董事，五名非执行董事和三名独立非执行董事，在食品、航运、教育等领域拥有多年资深经验，且均为大型企业的联合创始人或担任过高级管理职位。除执行董事兼首席执行官王怡及两名独立非执行董事，董事会均为海外人士。

表 4: 董事

姓名	年龄	职位	加入集团的日期	获委任日期	角色及责任
王怡	45	执行董事兼首席执行官	2017年5月	2021年6月2日	整体战略规划及业务方向
Frank Paul Krasovec	79	非执行董事兼董事长，联合创始人	2008年4月	2008年6月2日	向董事会提供战略建议
James Leslie Marshall	56	非执行董事兼副董事长	2019年4月	2019年4月18日	向董事会提供战略建议
Zohar Ziv	70	非执行董事，联合创始人	2008年4月	2008年11月24日	向董事会提供战略建议
Matthew James Ridgwell	58	非执行董事	2019年4月	2019年4月18日	向董事会提供战略建议
Joseph Hugh Jordan	49	非执行董事	2020年9月	2020年9月1日	向董事会提供战略建议
David Brian Barr	59	独立非执行董事	2016年12月	2015年12月2日	向董事会提供战略建议
施振康	56	独立非执行董事	2018年7月	2018年7月24日	向董事会提供独立意见及判断
王励弘	55	独立非执行董事	2022年3月	2022年3月18日	向董事会提供独立意见及判断

资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

公司的高级管理层由五人组成，经验丰富，基本均在麦当劳、可口可乐等食品行业巨头有过丰富的工作经验。首席执行官王怡曾在麦肯锡咨询任职，后在麦当劳担任数年的高级管理职务。首席运营官钟军曾在包括麦当劳在内的多家食品、日化、零售担任管理职务。首席财务官吴婷具有丰富的银行业经验，精于领导大型资本市场交易，曾在花旗、瑞银、美银美林、中信里昂证券等金融机构任职。首席绩效官徐歆奕，曾在可口可乐等多家大型企业担任财务管理人员。首席营销官王毓璟具有丰富的食品市场营销经验，曾在雅诗兰黛、麦当劳等多家企业担任营销高级管理人员。

表 5: 高级管理层

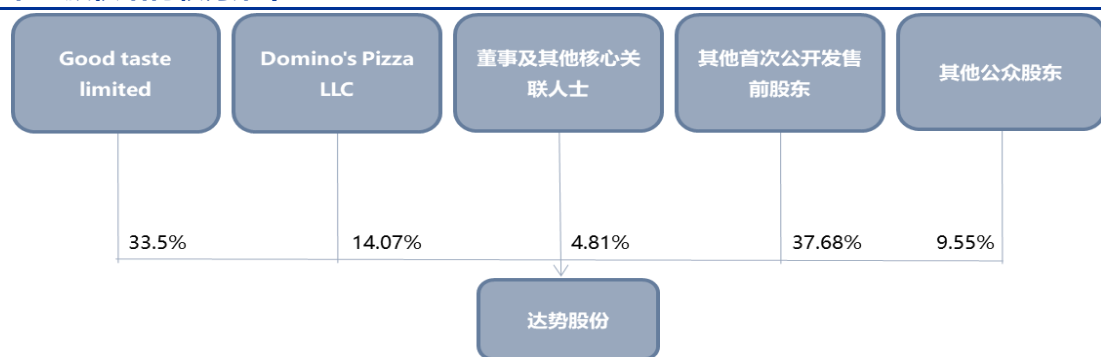
姓名	年龄	职位	加入集团的日期	角色及责任
王怡(Aileen Wang)	45	首席执行官	2017年5月31日	整体战略规划及业务方向
钟军(Alex Zhong)	50	首席运营官	2018年9月3日	监督运营
吴婷(Halen Wu)	46	首席财务官	2021年2月22日	监督财务运营及资本管理
徐歆奕(Michael Xu)	47	首席绩效官	2017年11月27日	监督财务、法务及供应链运营
王毓璟(Gening Wang)	43	首席营销官	2015年6月9日	品牌营销及产品开发

资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

2.3 股权结构

公司的股权结构较为集中。最大的股东为 Good taste limited，持股 33.5%，为非执行董事兼副董事长 James Marshall 的家族信托基金，第二大股东为全球特许权授予人 Domino's Pizza LLC，持股 14.07%，曾多次追加对公司的投资，董事及其他核心关联人士持股 4.81%，IPO 前股东和其他公众股东分别持股 37.68%和 9.55%。

图 9: 股权结构较为集中

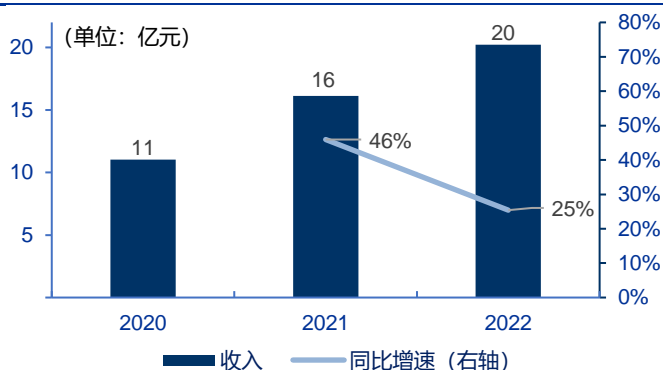


资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

2.4 收入稳步增长，盈利能力不断改善

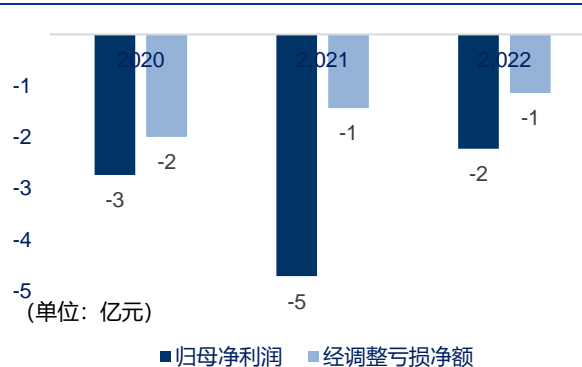
2020 年至 2022 年公司的收入复合增长率为 35%，2022 年达到 20 亿元，主要受益于门店数量的复合增长率 27%，其次为同店收入的增长。2020 年至 2022 年的归母净亏损分别为 3 亿、5 亿、2 亿，加回股权激励费用、上市费用、金融资产股权变动等的经调整亏损净额分别为 2 亿、1 亿、1 亿，亏损主要由于优先扩张门店的战略，导致新店及新增长市场的门店占比较高，例如截至 2022 年 12 月 31 日，开业三年或以下的门店占比 54%，门店因需要时间提高销售额及收回开店成本而于初期并不盈利，以及公司层级对业务进行大量的支持扩张的投资，例如对门店发展、区域门店管理及信息技术功能的人才储备以及品牌建设活动等。

图 10: 达势股份的收入 (亿元)



资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

图 11: 达势股份的归母净利润 (亿元)



资料：弗若斯特沙利文，申万宏源研究

2023 年上半年的收入同比增长 52%至 13.8 亿元，主要受益于门店数量同比增长 32%，同店收入增长 8.8%。经调整亏损净额收窄至 1745 万元，主要受益于门店层面的经营利润率同比提高 4.3 个百分点至 13.5%。归母净利润 875 万元，实现扭亏为盈。

3. 公司竞争优势

3.1 品牌优势

3.1.1 达美乐品牌在多个国家的比萨市场市占率第一

全球餐饮品牌价值位列第四。根据英国品牌评估机构 Brand Finance 发布的 2022 年“全球餐饮品牌价值 25 强”排行榜，达美乐品牌位列第四，排在星巴克、麦当劳、肯德基之后。

表 6: Brand Finance 全球餐饮品牌价值 25 强 (2022 年)

排名	品牌	所属国家	排名	品牌	所属国家
1	Starbucks	美国	14	Chick-fil-A	美国
2	McDonald's	美国	15	Jack In The Box	美国
3	KFC	美国	16	Olive Garden	美国
4	Domino's Pizza	美国	17	Costa	英国
5	Subway	美国	18	Texas Roadhouse	美国
6	Taco Bell	美国	19	Papa John's	美国
7	Pizza Hut	美国	20	Popeyes	美国
8	Dunkin'	美国	21	Chili's	英国
9	Wendy's	美国	22	Jollibee	菲律宾
10	海底捞	中国	23	Cracker Barrel	美国
11	Tim Hortons	加拿大	24	Denny's	美国
12	Burger King	美国	25	Greggs	英国
13	Chipotle	美国			

资料：Brand Finance, 申万宏源研究

以美国，印度，英国等市场为例，达美乐比萨在进入各国的时间上普遍晚于必胜客，但其市占率目前占据榜首。

表 7: 达美乐与必胜客进入各国年份

	澳大利亚	美国	印度	英国
达美乐	1983	1960	1996	1985
必胜客	1970	1958	1996	1973

资料：弗若斯特沙利文，达美乐官网，申万宏源研究

表 8: 2021 年达美乐和必胜客在各国的市占率及排名

达美乐					
地区	全球	澳大利亚	美国	印度	英国
市占率	20%	25%	20%	70%	44%
排名	1	1	1	1	1
必胜客					
地区	全球	澳大利亚	美国	印度	英国
市占率		7%	11%	27%	23%
排名	2	2	2	2	3

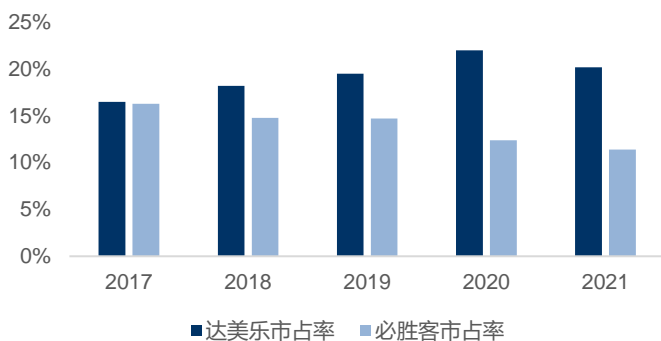
资料：弗若斯特沙利文，雅虎，franchisebuyer，scmp，reuters，secondmeasure，IBISWorld，谷歌，申万宏源研究
注：澳大利亚的市占率数据是 2016 年

3.1.1.1 美国市场

达美乐披萨通过深度整合科技，在美国市场实现了市场份额的逐年上升，并在 2018 年以 18.2% 的市场占有率成功超越其主要竞争对手必胜客，自此稳居行业首位。与以堂食为主的必胜客不同，达美乐披萨从创立之初就明确以外卖为其核心业务，使其更早地投身于科技转型。公司不仅发展相关技术，还紧密配合现代消费者的数字化消费习惯。例如，公司创新推出的“AnyWare”平台，允许消费者通过多种方式如短信、电视和智能手表来订购披萨；并与人工智能助手，如 Amazon Echo、Google Home 和 Siri 合作，处理电子化订单。

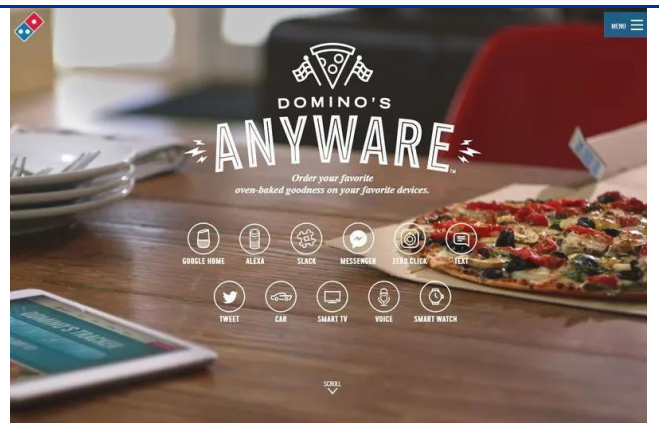
近些年来，由于人们对线上订餐的需求显著上升，以及全球疫情引发的外卖需求增长，达美乐披萨的市场份额得以进一步增加。

图 12: 达美乐和必胜客在美国的市占率



资料：IBISWorld, 申万宏源研究

图 13: 达美乐披萨的“AnyWare”平台



资料：达美乐官网, 申万宏源研究

3.1.1.2 印度市场

印度作为达美乐比萨在全球的第二大市场，达美乐比萨已经占据了其比萨市场的 70%，在印度拥有超过 1700 家门店，并且在不断扩张。而必胜客截至 2023 年 9 月仅在印度开设 850 家门店。达美乐在印度继续发挥快速外送等优势，注重提供优质的服务和一致的品质，保障食材新鲜度，确保比萨的制作过程符合标准，并与政府合作，向铁路客运送比萨。此外，得益于占据印度人口三分之二的千禧一代，达美乐具有庞大的受众群体，以发展更大的市场。达美乐根据印度当地口味和偏好进行了调整，推出了适应印度口味的比萨，包括使用当地香料和蔬菜的特色配方推出的印度干酪、烤鸡菜肴等。同时，达美乐推出了素食比萨、无酒精饮料和特殊饮食要求的选项，如无麸质比萨。产品的丰富性与灵活性使得他们能在印度市场够吸引更广泛的受众群体。作为国际连锁品牌，达美乐比萨在印度市场通过广告、促销活动和社交媒体等渠道积极进行市场推广，增加了品牌的曝光度。应对印度区域的通胀问题。达美乐比萨积极采取低价策略，提供物美价廉的产品，以吸引更多普通消费者。这种策略帮助达美乐在竞争激烈的印度市场中保持竞争力。

3.1.1.3 日本市场

在日本，自从 2013 年收购达美乐日本以来，达美乐已经成为日本比萨市场的领导者，计划每年开设 40-50 家门店，中期的门店数量达 2000 家，而必胜客截至 2023 年 9 月仅拥有 500 多家门店。在日本市场，达美乐比萨采取了一系列措施来适应市场需求和提供优质服务。首先，他们根据日本消费者的口味偏好进行了产品调整，推出了更多海鲜口味、蔬菜口味和日式风味的比萨，例如北海道奶酪和浓奶油汁、特制海鲜、日本米饭碗等等，以迎合当地消费者的口味和文化偏好。作为一家全球知名的比萨连锁品牌，达美乐比萨在日本市场具有较高的品牌知名度和认可度。此外，达美乐比萨注重提供优质的服务体验，致力于提供快速、准时的送餐服务，2018 年发起“20 分钟任务”，旨在当市场普遍配送时间 30 分钟以上的情况下独树一帜。同时，达美乐比萨日本采用“外带半价”的促销活动，培养用户的消费习惯。这种关注需求和提供良好服务的态度，赢得了日本本土消费者的忠诚和口碑。达美乐比萨还采用加盟商的方式在日本市场拓展，目前 80%左右的达美乐门店为加盟店。通过与当地加盟商合作，达美乐比萨能够更快地进入不同地区，扩大品牌的影响力和市场份额。这种合作模式也有助于适应当地市场的特点和需求，提供更加贴近消费者的服务。

3.1.1.4 达美乐比萨在新兴国家市场快速拓张

截至 2022 年底，达美乐全球门店中，印度、英国超过了 1000 家，日本、墨西哥、澳大利亚、土耳其、中国、加拿大的门店数量超过了 500 家；2022 年全球范围内新开设的 1032 家门店主要分布于巴西、俄罗斯、墨西哥等新兴国家。

表 9: 2022 年底达美乐主要市场的门店数目

市场 (国家)	门店数目 (截止 2022 年底)
印度	1758
英国	1197
日本	957
墨西哥	842
澳大利亚	756
土耳其	650
中国	589
加拿大	585
法国	487
韩国	480

资料：达美乐比萨 2022 年财报，申万宏源研究

3.1.2 产品定价亲民，定位明确

产品价格亲民，“接二连三”等活动成功吸引大批消费者。作为达美乐比萨在中国大陆，中国港澳地区的独家特许经营商，达势股份目前的菜单涵盖比萨、小食、饮品等数百款产品。主营产品比萨分为三个定价梯度：39 元起的物超所值系列，59 元起的经典风味系列和 69 元起的甄选尊享系列，在价格适中的同时，还举行“接二连三”的促销活动，在周二和周三两天

购买比萨可享受 7 折优惠。除了比萨本身的活动价，还可以通过第三方银行优惠券、满减优惠券、积分抵扣、达美乐电子预付卡几项优惠的叠加来抵扣。

基于比萨的速食、易于分享的特质，达势股份对于其产品的定位亦相当明确：适中的定价与工作日的优惠活动对于在医院、写字楼等需要外送食品作为工作餐的客户有吸引力，比萨便于食用，就餐时间短则加深了其竞争优势；在周末，比萨善于分享的特质同样帮助达美乐比萨在家庭用餐中积攒了良好的口碑。

图 14: 达势股份的三个定价梯度及其代表产品

物超所值系列	经典风味系列	甄选尊享系列
<p>摩洛哥风情浓溢鸡腿肉比萨</p>  <p>NEW 下单人人有礼 9" ¥39 12" ¥68</p>	<p>金臻滋享松板肉比萨</p>  <p>猪颈肉比萨升级 9" ¥59 12" ¥88</p>	<p>大满贯牛肉海鲜比萨</p>  <p>NEW 原价免外送费 9" ¥72 12" ¥101</p>
<p>德克萨斯风味烤肉似锦比萨</p>  <p>下单人人有礼 9" ¥39 12" ¥68</p>	<p>照烧风味牛肉土豆比萨</p>  <p>招牌 下单人人有礼 9" ¥59 12" ¥88</p>	<p>新西兰羔羊腿肉比萨</p>  <p>下单人人有礼 9" ¥78 12" ¥107</p>
<p>奥"荔"给嫩烤鸡腿比萨</p>  <p>下单人人有礼 9" ¥49 12" ¥78</p>	<p>金沙咸蛋黄嫩鸡比萨</p>  <p>下单人人有礼 9" ¥59 12" ¥88</p>	<p>苏丹王榴莲多多比萨</p>  <p>苏丹王榴莲 下单人人有礼 9" ¥78 12" ¥107</p>
<p>浓香脆鸡菠萝比萨</p>  <p>下单人人有礼 9" ¥49 12" ¥78</p>	<p>豪华尊享比萨</p>  <p>下单人人有礼 9" ¥59 12" ¥88</p>	<p>金尊鲍鱼扇贝比萨</p>  <p>下单人人有礼 9" ¥78 12" ¥107</p>

资料：达势股份官网，申万宏源研究

图 15: 达美乐比萨的“接二连三”等活动



资料：达势股份官网，达美乐 APP，申万宏源研究

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/206102203205010031>