奇波雷 CMG

最新市值	最新股价	账面价值	P/E 倍数	P/FCF 倍数	股息收益率
46.3B	36.64	1.94	34.2x	32.0x	0.0%

业务链条 | 经营如何产生现金

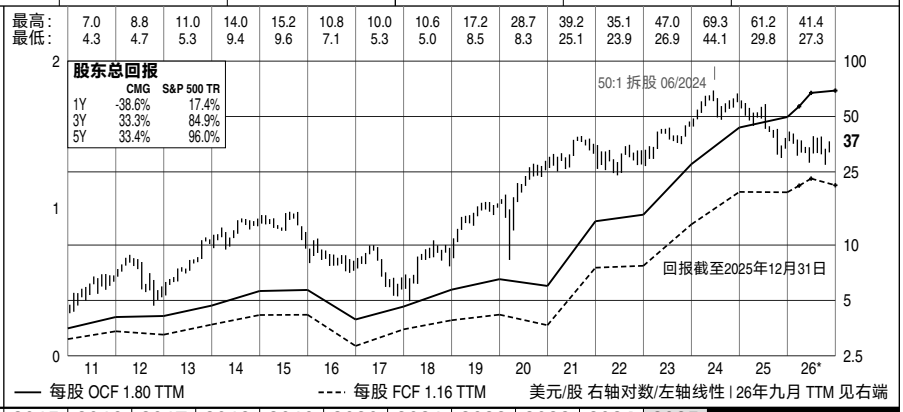
1 获客 | FY25 同店交易量 -2.9%，客单价 +1.2%。
2 下单 | 数字渠道占餐饮销售额 36.7%。
3 出餐 | 人工占营收 25.1%，门店利润率 25.4%。
4 开店 | 开业 334 家，其中 257 家设取餐车道。
5 再投资 | 单店净建店成本约 $1.3M。

收入构成 | FY25

营收	$M	构成	同比	2Y CAGR
餐饮销售	11866.05	99.5%	+5.5%	+10.0%
配送服务	59.55	0.5%	-10.4%	-6.1%
营收合计	**11925.60**	**100.0%**	**+5.4%**	**+9.9%**

Chipotlane 取餐车道截至2026年9月29日达 1,500 条。
截至2026年9月30日，直营餐厅 4,267 家。

跟踪交易量、人工效率与门店投资回收。



价值创造	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	年报其语 6类指标	单位
到店需求 FY25 同店交易量 -2.9%，客单价 +1.2%，同店销售 -1.7%。	1835.9	2269.5	2731.2	3214.6	4108.3	4501.2	3904.4	4476.4	4865.0	5586.4	5984.6	7547.1	8634.7	9871.6	11314	11926	**营收**	$M
	20.9%	23.6%	20.3%	17.7%	27.8%	9.6%	-13.3%	14.7%	8.7%	14.8%	7.1%	26.1%	14.4%	14.3%	14.6%	5.4%	**营收同比**	%
	26.7%	26.0%	27.1%	26.6%	27.2%	26.1%	12.8%	16.9%	18.7%	20.5%	17.4%	22.6%	23.9%	26.2%	26.7%	25.4%	**门店经营利润率***	%
	287.83	350.56	455.87	532.72	710.80	763.59	34.57	270.79	258.37	443.96	290.16	804.94	1160.4	1557.8	1916.3	1935.8	**营业利润**	$M
	15.7%	15.4%	16.7%	16.6%	17.3%	17.0%	.9%	6.0%	5.3%	7.9%	4.8%	10.7%	13.4%	15.8%	16.9%	16.2%	**营业利润率**	%
下单渠道	178.98	214.95	278.00	327.44	445.37	475.60	22.94	176.25	176.55	350.16	355.77	652.98	899.10	1228.7	1534.1	1535.8	**净利润**	$M
非数字渠道 占 FY25 餐饮销售额 63.3%。	9.7%	9.5%	10.2%	10.2%	10.8%	10.6%	.6%	3.9%	3.6%	6.3%	5.9%	8.7%	10.4%	12.4%	13.6%	12.9%	**净利率**	%
	289.19	411.10	419.96	528.78	682.07	683.32	355.16	468.22	621.55	721.63	663.85	1282.1	1323.2	1783.5	2105.1	2113.9	**经营现金流**	$M
	15.8%	18.1%	15.4%	16.4%	16.6%	15.2%	9.1%	10.5%	12.8%	12.9%	11.1%	17.0%	15.3%	18.1%	18.6%	17.7%	**经营现金流率**	%
数字渠道 占餐饮销售额 36.7%。包括线上下单、自取和配送。	1.6x	1.9x	1.5x	1.6x	1.5x	1.4x	15.5x	2.7x	3.5x	2.1x	1.9x	2.0x	1.5x	1.5x	1.4x	1.4x	**OCF/净利润**	x
	113.22	151.15	197.04	199.93	252.59	257.42	258.84	216.78	287.39	333.91	373.35	442.48	479.16	560.73	593.60	666.34	**资本开支**	$M
	39.1%	36.8%	46.9%	37.8%	37.0%	37.7%	72.9%	46.3%	46.2%	46.3%	56.2%	34.5%	36.2%	31.4%	28.2%	31.5%	**资本开支/OCF**	%
单店经济 FY25 店均销售 $3.10M，门店利润率 25.4%。人工占营收 25.1%。	175.98	259.95	222.93	328.85	429.48	425.90	96.32	251.44	334.16	387.72	290.50	839.61	844.02	1222.7	1511.5	1447.6	**自由现金流**	$M
	9.6%	11.5%	8.2%	10.2%	10.5%	9.5%	2.5%	5.6%	6.9%	6.9%	4.9%	11.1%	9.8%	12.4%	13.4%	12.1%	**自由现金流率**	%
	1.90	.59	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**收购及其他***	$M
	.7%	.1%	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**收购及其他 / OCF***	%
开店与再投资 开业 334 家，257 家设取餐车道。单店净建店成本约 $1.3M。	21.38	41.38	64.28	63.66	96.44	57.91	64.17	65.26	69.16	91.40	82.63	176.39	98.03	124.02	131.73	119.54	**股权薪酬费用**	$M
	7.4%	10.1%	15.3%	12.0%	14.1%	8.5%	18.1%	13.9%	11.1%	12.7%	12.4%	13.8%	7.4%	7.0%	6.3%	5.7%	**股权薪酬/OCF**	%
	126.60	63.51	217.09	138.90	88.34	460.68	836.76	285.22	160.94	190.62	54.40	466.46	830.14	592.35	1001.6	2425.5	**股票回购**	$M
	43.8%	15.4%	51.7%	26.3%	13.0%	67.4%	235.6%	60.9%	25.9%	26.4%	8.2%	36.4%	62.7%	33.2%	47.6%	114.7%	**股票回购/OCF**	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**分红**	$M
现金转化 FY25 OCF $2.11B，扣除资本开支后 FCF 为 $1.45B。	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**现金分红/OCF**	%
	39.5%	40.8%	40.5%	37.5%	39.9%	34.6%	1.7%	18.8%	20.9%	43.2%	37.5%	56.4%	65.6%	72.9%	73.0%	73.5%	**基础 ROIC***	%
	23.6%	23.2%	24.3%	23.5%	25.1%	23.0%	1.3%	12.7%	12.6%	22.4%	19.2%	30.2%	38.5%	45.3%	45.7%	47.4%	**ROE**	%
	17.2%	16.9%	18.0%	17.8%	19.6%	18.1%	1.0%	8.7%	8.2%	9.5%	6.4%	10.3%	13.2%	16.4%	17.8%	16.9%	**ROA**	%
	1553.7	1562.6	1554.7	1551.7	1551.4	1529.2	1440.7	1401.3	1384.9	1387.8	1400.1	1404.0	1381.3	1371.3	1358.8	1304.4	**流通股数**	M sh
回报验证 扣除租金和维护后的门店现金流须覆盖建店投入。各批新店回收期仍待验证。	1.18	1.45	1.76	2.07	2.65	2.94	2.71	3.19	3.51	4.03	4.27	5.38	6.25	7.20	8.33	9.14	**每股营收**	$/sh
	.11	.14	.18	.21	.28	.30	.02	.12	.13	.25	.25	.46	.64	.89	1.11	1.14	**稀释每股收益**	$/sh
	.19	.26	.27	.34	.44	.45	.25	.33	.45	.52	.47	.91	.96	1.30	1.55	1.62	**每股OCF**	$/sh
	.07	.10	.13	.13	.16	.17	.18	.15	.21	.24	.27	.32	.35	.41	.44	.51	**每股资本开支**	$/sh
	.11	.17	.14	.21	.28	.28	.07	.18	.24	.28	.21	.60	.61	.89	1.11	1.11	**每股FCF**	$/sh
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**每股股息**	$/sh
	27.3x	43.0x	39.7x	37.9x	42.6x	43.7x	556.6x	61.2x	65.5x	58.4x	84.7x	70.6x	46.4x	42.6x	51.6x	40.8x	**平均市盈率**	x
	2.7%	2.5%	2.4%	2.0%	2.0%	2.9%	.9%	3.1%	2.8%	1.7%	.7%	1.7%	2.2%	1.9%	1.8%	3.0%	**FCF收益率**	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	**股息率**	%

核心经营指标

指标	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
直营门店	2966	3187	3437	3726	**4042**
开业门店	215	236	271	304	**334**
带取餐车道	174	202	238	257	**257**
永久闭店	10	3	9	7	**13**
迁址门店	7	12	12	8	**5**
净增门店	198	221	250	289	**316**

复合年增长率

	1Y	3Y	5Y	10Y	15Y
营收	5.4%	11.4%	14.8%	10.2%	13.3%
营业利润	1.0%	18.6%	46.2%	9.7%	13.5%
净利润	.1%	19.5%	34.0%	12.4%	15.4%
经营现金流	.4%	16.9%	26.1%	12.0%	14.2%
自由现金流	-4.2%	19.7%	37.9%	13.0%	15.1%
稀释每股收益	2.7%	21.2%	35.4%	14.2%	16.7%
每股FCF	-.2%	22.0%	39.8%	14.8%	16.4%

财务状况 | $M

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
总资产	6653.0	6927.5	8044.4	9204.4	8994.5
总负债	4355.6	4559.5	4982.2	5548.8	6163.9
净资产	2297.4	2368.0	3062.2	3655.5	2830.6
市值*	49090	38332	62722	81933	47792
现金及等价物	815.37	384.00	560.61	748.54	350.55
负债/资产	65.5%	65.8%	61.9%	60.3%	68.5%

资本返还： FY11-FY25 经营现金流 $14.16B，扣除现金资本开支 $5.27B 后为**$8.89B FCF。**按现金流口径，回购 **$7.81B（占 FCF 的 87.9%）；**已付股息**$0（0%）。**合计派现占 FCF 的**87.9%。**扣除回购和分红后余 $1.08B，尚未计入其他投资及融资现金流。

净股数： 拆股调整后，FY10 年末 1,553.70M 股，FY25 年末 1,304.36M 股，**净减 249.34M 股（16.0%）。**FY25 回购 56.83M 股，扣除新发行的 2.44M 股后，**净减 54.39M 股（4.0%）。**15Y 累计 FCF 覆盖派现。FY25 单年回购占**FCF 的 167.6%。**FY25 年末信贷额度项下无未偿借款。

扩张掩盖需求疲弱。FY25 较新门店增收 $808.8M，同店销售拖累 $191.3M。店均销售从 $3.21M 降至 $3.10M。开新店时继续跟踪成熟店销售。

客流回升尚未修复利润率。2026 年 Q3 同店交易量增 0.8%，客单价增 1.3%，门店利润率由 24.5% 降至 23.3%。看顾客回访能否提振销售、摊薄人工成本。

新店爬坡需要时间。FY25 新开 334 家，257 家带取餐车道。新店爬坡可达 36 个月。对比同店龄的不同店型，跟踪闭店、高峰服务和食品安全。

检验新店回本。9M26 资本开支由上年同期 $468.9M 增至 $640.6M。FY25 单店净建造成本约 $1.3M。按开业批次核对扣除租金和维护后的现金能否覆盖建店成本。

计入租赁资本再检验回报。FY25 经营租赁负债为 $5.08B。基础 ROIC 为 73.5%，其资本基数扣除合资格现金、剔除租赁。看计入租赁资本后回报能否维持。

股数下降推高每股收益。FY25 净利润增 0.1%，稀释股数减 2.5%，稀释每股收益增 2.7%。同时跟踪每股 FCF、FCF 总额、发行股数和回购价格。

行情截至2026年11月11日。回报截至2025年12月31日。S&P 500 TR 为按 10-K 四舍五入后的累计价值推算的近似值。
股价与股数按 50:1 拆股统一。现金流曲线自 FY10 衔接。右端为26年九月 TTM，采用 FY25 股数。FCF 等于 OCF 减现金资本开支。
门店利润率为非 GAAP 指标。基础 ROIC 扣除合资格现金及投资，剔除经营租赁。
表头采用十月26日股数、九月30日账面价值、TTM EPS 和 FY25 FCF。财务状况市值用财年末股数，FY25 用2026年11月11日收盘价。
门店数仅含直营，开业数含迁址。收购额剔除战略性少数股权投资。
来源：CMG R11、10-K、10-Q、奇波雷投资者关系、CHARTEXCHANGE 与标普全球。计算与制表：年报其语。
© 2026 年报其语。保留所有权利。

年报其语