

金陵饭店 (601007.SH)

业绩符合预期，酒店主业竞争力夯实

事件:金陵饭店发布2022年年报,公司2022年实现收入14.15亿元/同比+2.97%,归母净利润4162万元/同比+48.45%,扣非归母净利润1678万元/同比+26.52%。其中2022Q4实现收入3.51亿元/同比-18.18%,归母净利润1147万元/同比-28.43%,扣非归母净利润598万元/同比-63.10%。

酒店板块受到扰动,其他板块业务基本稳健发展。1)公司酒店板块业务外部环境扰动下承压。2022年公司酒店业务实现收入3.98亿元/同比-1.54%。2022年公司连锁酒店数量达到243家,覆盖国内19省94市。拆分来看,其中直营板块(客房+餐饮+其他酒店服务)实现收入3.13亿元/同比-0.61%。客房/餐饮/其他酒店服务分别实现收入1.32/1.67/0.13亿元,分别同比-14.77%/-2.55%/+128.79%,客房业务整体来看在2022年期间出租率受到扰动下收入承压。酒店管理业务增速有所放缓,2022年实现收入8569万元/同比+19.09%,2022年外部环境扰动下,酒店扩张速度略低于预期。2)其他板块基本稳健发展。2022年公司商品贸易板块实现收入7.92亿元/同比+7.07%,其中从事预制菜业务的食品科技公司实现收入3161万元/同比+21.04%。房屋租赁实现收入1.41亿元/同比-2.54%,主要系公司对于写字楼等小微企业用户减免部分租金。物业管理实现收入6798万元/同比-3.23%。房产销售板块未有收入贡献,主要系外部环境扰动下旅游度假类房地产销售不及预期。

直营客房盈利能力承压,其他板块相对稳健。1)酒店板块:收入下滑下,公司直营客房板块人工等成本相对刚性,导致毛利率有所承压,2022年公司直营酒店毛利率23.42%/-2.51pct。其中客房毛利率30.40%/同比-8.30pct,餐饮毛利率12.84%/基本持平。酒店管理业务毛利率同比-9.73pct至68.75%,主要系金陵酒管公司总部及外派人员成本增加。其他板块:商品销售板块毛利率同比-0.94pct至17.25%;房屋租赁毛利率为86.84%、维持稳定;物业管理毛利率同比-10.67pct至32.80%,主要系物业管理项目人工及物料成本增加。综合来看,公司2022年毛利率同比-1.99pct至30.23%。其中2022Q4毛利率同比+5.44pct至43.67%。2)2022年公司销售费用率同比+1.48pct至8.69%,主要系苏糖公司营销推广及金陵酒管公司信息化费用增加。管理费用率同比-1.50pct至12.14%,主要系金陵饭店维修费及北京金陵饭店开办费有所减少。此外,公司2021年因合同纠纷计提负债1206万元。综合来看,公司2022年实现归母净利润4162万元/同比+48.45%,扣非归母净利润1678万元/同比+26.52%。

投资建议:2022年,公司进一步夯实酒店板块竞争力:强化品牌运营,完善各品牌标准体系;加速供应链整合;数字化推进、升级云PMS和酒店板块经营分析平台,数字化产品研发持续投入;会员发力,2022年尊享金陵线上直销GMV达到1.08亿元/同比+192%,会员预定直销占比同比+117%。商业贸易、物业管理等各板块在疫情扰动下基本稳健发展;预制菜板块稳步推进。长期来看,当前国内中高端酒店格局未定,高端本土酒店有望突围。公司酒店业务品牌&管理实力构筑,直营店布局逐步推进、酒店管理业务快速扩张。多元业务协同稳健发展,其中预制菜发力。公司未来处于扩张期。我们预计公司2023-2025年分别实现归母净利润1.30/1.81/2.41亿元,对应PE分别为30x/21x/16x,维持公司目标价11.9元,维持“买入”评级。

风险提示:拓店不及预期;行业竞争加剧;外部环境扰动。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,374	1,415	1,775	2,138	2,570
增长率 yoy (%)	20.5	3.0	25.5	20.4	20.2
归母净利润(百万元)	28	42	130	181	241
增长率 yoy (%)	-35.4	48.5	213.4	38.9	33.1
EPS 最新摊薄(元/股)	0.07	0.11	0.33	0.46	0.62
净资产收益率(%)	3.5	3.6	7.5	8.9	10.3
P/E(倍)	138.1	93.0	30	21	16
P/B(倍)	2.5	2.5	2.3	2.1	1.9

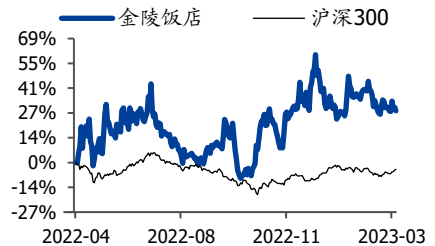
资料来源:Wind,国盛证券研究所 注:股价为2023年4月4日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	酒店餐饮
前次评级	买入
4月4日收盘价(元)	9.93
总市值(百万元)	3,872.70
总股本(百万股)	390.00
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	9.51

股价走势



作者

分析师 杜玥莹

执业证书编号: S0680520080008

邮箱: duyueying@gszq.com

研究助理 毕筱璟

执业证书编号: S0680121030013

邮箱: bixiaojing@gszq.com

相关研究

- 《金陵饭店(601007.SH):酒店板块复苏,三季度业绩表现超预期》2022-11-07
- 《金陵饭店(601007.SH):民族高端酒店领军者,历久弥新、积极扩张》2022-09-19



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com