

金陵饭店 (601007.SH)

酒店板块复苏，三季度业绩表现超预期

事件：10月27日，金陵饭店发布2022年三季报，金陵饭店2022前三季度实现收入10.64亿元/同比+12.56%，归母净利润3015.10万元/同比+151.09%，扣非归母净利润1080.68万元/去年同期-293.1万元；单三季度收入4.06亿元/同比+23.64%，相对于2019年同期+11.08%，归母净利润2708.38万元/去年同期为-470.55万元、相对于2019年+14.10%，扣非归母净利润2013.85万元/去年同期为-602.35万元、相对于2019年同期-11.69%。

酒店业务三季度复苏、其他业务板块表现稳健。2022年三季度受各地商旅出行需求释放、旅游市场复苏的影响，酒店板块复苏，我们预计南京金陵饭店三季度RevPAR恢复至2019年8成水平。其他业务来看，预计公司商贸板块表现稳健，预制菜板块稳步推进。叠加去年同期南京禄口机场疫情爆发造成酒店板块收入低基数，公司三季度实现营业收入4.06亿元，同比+23.64%。

收入提升下盈利能力同比环比大幅改善。1)酒店板块收入修复，成本刚性下毛利率同比提升，2022Q3公司整体毛利率同比+4.63pct至28.07%；2)2022Q3公司销售/管理费用率分别同比-1.78pct/+1.30pct至4.50%/10.42%；财务费用率同比-1.51pct至2.48%。此外公司投资净收益/公允价值变动收益分别同比+0.57pct/+0.58pct，营业外支出同比-1.88pct，主要系公司去年同期因未决诉讼计提项目损失，本报告期未发生。3)综合来看，2022Q3公司归母净利润率同比+8.10pct至6.67%，扣非归母净利润率同比+6.79pct至4.96%。

投资建议：短期来看，公司直营酒店业务复苏、叠加新项目爬坡及布局带来直营酒店业务高弹性；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，截至2022Q3，公司已经发布18款产品，渠道布局逐步完善。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。由于Q4国内疫情散发预计对于出行扰动，下调2022年盈利预测，预计公司2022-2024年分别实现归母净利润0.55/1.34/1.84亿元，对应PE分别为68x/28x/20x，维持公司目标价11.9元，对应2023/2024年PE35X/25X，维持“买入”评级。

风险提示：疫情发展超预期；拓店不及预期；行业竞争加剧。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,140	1,374	1,531	1,868	2,271
增长率 yoy (%)	-4.1	20.5	11.4	22.0	21.6
归母净利润(百万元)	43	28	55	134	184
增长率 yoy (%)	-42.4	-35.4	95.1	144.9	37.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.11	0.07	0.14	0.34	0.47
净资产收益率 (%)	3.9	3.5	4.7	7.8	9.1
P/E(倍)	85.8	132.8	68	28	20
P/B(倍)	2.4	2.4	2.4	2.2	2.0

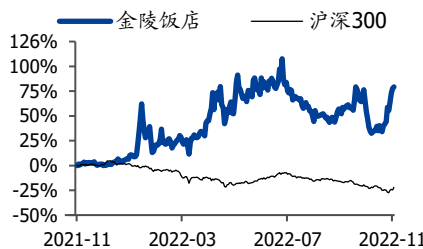
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年11月4日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	酒店餐饮
前次评级	买入
11月4日收盘价(元)	9.55
总市值(百万元)	3,724.50
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)	14.64

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

1、《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



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1299	1564	1482	1631	1940	营业收入	1140	1374	1531	1868	2271
现金	305	451	169	245	251	营业成本	752	931	1083	1239	1478
应收票据及应收账款	44	55	55	79	84	营业税金及附加	9	15	15	19	23
其他应收款	18	29	23	40	37	营业费用	97	99	110	131	159
预付账款	206	160	248	250	356	管理费用	158	187	199	243	295
存货	427	453	570	600	796	研发费用	1	2	2	3	4
其他流动资产	299	416	416	416	416	财务费用	11	24	19	19	23
非流动资产	1895	2144	2252	2521	2822	资产减值损失	-15	-5	-7	-7	-7
长期投资	0	27	54	81	109	其他收益	19	17	16	16	16
固定资产	1145	1093	1199	1464	1761	公允价值变动收益	8	11	16	16	16
无形资产	357	347	325	303	281	投资净收益	5	6	6	6	6
其他非流动资产	394	677	675	673	671	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3194	3708	3734	4152	4762	营业利润	126	142	147	260	334
流动负债	739	1033	986	1234	1613	营业外收入	3	4	3	3	3
短期借款	72	33	125	33	431	营业外支出	0	13	0	0	0
应付票据及应付账款	280	356	383	462	547	利润总额	128	134	150	263	337
其他流动负债	387	644	478	739	636	所得税	38	53	38	66	84
非流动负债	171	377	369	374	372	净利润	90	81	113	197	253
长期借款	124	80	72	77	75	少数股东损益	47	53	58	64	69
其他非流动负债	47	297	297	297	297	归属母公司净利润	43	28	55	134	184
负债合计	910	1410	1355	1608	1986	EBITDA	220	214	230	361	464
少数股东权益	753	740	798	861	930	EPS (元)	0.11	0.07	0.14	0.34	0.47
股本	300	390	390	390	390						
资本公积	404	329	329	329	329						
留存收益	827	840	890	988	1081						
归属母公司股东权益	1531	1557	1581	1683	1846						
负债和股东权益	3194	3708	3734	4152	4762						

现金流量表 (百万元)						主要财务比率					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	134	251	-141	551	43	成长能力					
净利润	90	81	113	197	253	营业收入(%)	-4.1	20.5	11.4	22.0	21.6
折旧摊销	89	87	82	96	117	营业利润(%)	-21.8	13.0	3.6	77.0	28.4
财务费用	11	24	19	19	23	归属于母公司净利润(%)	-42.4	-35.4	95.1	144.9	37.5
投资损失	-5	-6	-6	-6	-6	获利能力					
营运资金变动	-62	39	-332	261	-327	毛利率(%)	34.0	32.2	29.3	33.7	34.9
其他经营现金流	11	26	-16	-16	-16	净利率(%)	3.8	2.0	3.6	7.2	8.1
投资活动现金流	-259	-209	-168	-343	-396	ROE(%)	3.9	3.5	4.7	7.8	9.1
资本支出	7	49	81	241	273	ROIC(%)	5.2	4.0	5.4	9.6	9.9
长期投资	-267	-176	-27	-27	-27	偿债能力					
其他投资现金流	-518	-335	-114	-129	-150	资产负债率(%)	28.5	38.0	36.3	38.7	41.7
筹资活动现金流	-92	43	-64	-41	-39	净负债比率(%)	-2.6	-2.6	12.6	5.6	19.4
短期借款	43	-39	0	0	0	流动比率	1.8	1.5	1.5	1.3	1.2
长期借款	-102	-44	-8	4	-1	速动比率	0.9	0.9	0.7	0.6	0.5
普通股增加	0	90	0	0	0	营运能力					
资本公积增加	0	-75	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
其他筹资现金流	-34	111	-57	-45	-38	应收账款周转率	29.6	27.8	27.8	27.8	27.8
现金净增加额	-217	85	-373	167	-392	应付账款周转率	2.4	2.9	2.9	2.9	2.9

每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.11	0.07	0.14	0.34	0.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	0.64	-0.36	1.41	0.11
每股净资产(最新摊薄)	3.93	3.99	4.05	4.31	4.73

估值比率					
P/E	85.8	132.8	68.1	27.8	20.2
P/B	2.4	2.4	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	18.8	18.7	19.3	12.0	10.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 11 月 4 日收盘价

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