

餐饮

同庆楼 (605108.SH)

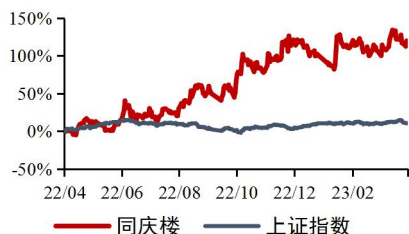
增持-A(维持)

23Q1 恢复弹性较大, 年内看好餐饮、食品制造业务高速增长

2023年4月27日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2023年4月26日

收盘价(元):	36.34
年内最高/最低(元):	40.93/15.48
流通A股/总股本(亿):	0.82/2.60
流通A股市值(亿):	29.67
总市值(亿):	94.48

基础数据: 2023年3月31日

基本每股收益:	0.28
摊薄每股收益:	0.28
每股净资产(元):	7.92
净资产收益率:	3.51

资料来源: 最闻

分析师:

王冯

执业登记编码: S0760522030003

邮箱: wangfeng@sxzq.com

张晓霖

执业登记编码: S0760521010001

邮箱: zhangxiaolin@sxzq.com

事件描述

公司发布 2022 年财报, 期内实现营收 16.7 亿元 (+3.86%), 归母净利润 0.94 亿元 (-35.03%), 扣非归母净利润 0.75 亿元 (-40.51%), EPS0.36 元。22Q2、Q4 受疫情影响经营出现明显下滑。其中 22Q4 实现营收 4.23 亿元 (-13.11%), 归母净利润 578.02 万元 (-91.04%), 扣非归母净利润 255.39 万元 (-95.62%)。

事件点评

公司营收较上年同期增长 3.86% 主要系期内增加 2 家新店; 净利润同比大幅下滑系 22Q2、Q4 受疫情影响阶段性暂停堂食, 以及开设新店人力、房租、摊销等增加支出和改造老店费用增加。公司餐饮及住宿服务营收 14.8 亿元 (+2.33%), 毛利率 12.66% (-4.67pct)。其中餐饮业务年内改造 7 家老家、新开 2 家门店; 宾馆事业部组织架构初步建立, 未来积极推进可复制模式管理; 食品业务已开设 107 个联营专柜、先后入驻重点 60 余个大型 KA 系统, 目前菜品 SKU41 个、面店系列 SKU23 个, 供应链体系完善后预计年内食品制造业务增速继续加快。

全年受经营环境波动影响盈利情况, 利润端有所收窄。毛利率 18.33% (-2.76pct)、净利率 5.6% (-3.35pct)。整体费用率微增 1.63pct 至 12.36%, 其中销售费用率 3.91% (+0.73pct) 系公司开拓市场增加销售人员薪酬; 管理费用率 6.89% (+0.53pct) 系期内停业阶段仍然承担人力、资产折旧等固定成本; 研发费用率 0.13% (+0.01pct)、财务费用率 1.55% (+0.37pct)。经营活动现金流净额 2.79 亿元 (-11.55%)。

23Q1 春节后起餐饮、包厢、宴会等业务复苏提振业绩。公司 23Q1 实现营收 5.40 亿元 (+27.27%), 归母净利润 7228.95 万元 (+217.05%), 扣非归母净利润 6124.33 万元 (+231.3%), EPS0.28 元。公司期内经营情况大幅好转主要系春节后餐饮、包厢等业务快速恢复, 带动毛利率提升 9.13pct 至 24.94%, 净利润 13.39% (+8.02pct) 业绩表现亮眼。期内费用管控情况较好, 整体费用率微增 0.69pct 至 10.66%, 其中销售费用率 3.04% (+1.24pct) 系主营业务恢复, 营销相关宣传推广费用、平台佣金增加; 管理费用率 6.3% (-0.29pct)、研发费用率 0.08% (-0.02pct)、财务费用率 1.32% (-0.26pct) 系本期收回交易行金融资产投资、存款增加。经营活动现金流净额 2.41 亿元 (+264.86%)。

投资建议

年内经营环境趋于稳定, 公司餐饮宴会业务消化过往挤压需求、新开门



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





店增厚业绩；酒店业务组织架构体系初步建立，期待向外输出轻资产管理模式；食品制造业务供应链体系逐渐完善带动销量提升。预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 1.00\1.39\1.73 元，对应公司 4 月 26 日收盘价 36.34 元，2023-2025 年 PE 分别为 36.5\26.2\21 倍，给予“增持-A”评级。

风险提示

➢ 食品原材料价格上涨风险；市场经营风险；消费者需求恢复不及风险。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,608	1,670	2,627	3,152	3,696
YoY(%)	24.1	3.9	57.3	20.0	17.3
净利润(百万元)	144	94	259	361	450
YoY(%)	-22.2	-35.0	176.5	39.4	24.7
毛利率(%)	21.1	18.3	23.0	25.8	26.6
EPS(摊薄/元)	0.55	0.36	1.00	1.39	1.73
ROE(%)	7.3	4.7	11.5	13.9	14.8
P/E(倍)	65.6	100.9	36.5	26.2	21.0
P/B(倍)	4.8	4.8	4.2	3.6	3.1
净利率(%)	9.0	5.6	9.9	11.4	12.2

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1007	761	943	1133	1800
现金	254	411	454	690	1209
应收票据及应收账款	8	33	31	45	44
预付账款	12	26	33	38	46
存货	99	99	195	146	249
其他流动资产	634	192	230	214	253
非流动资产	1831	2141	2417	2480	2543
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	397	781	1010	1110	1200
无形资产	147	205	211	215	222
其他非流动资产	1288	1154	1197	1154	1121
资产总计	2838	2902	3359	3613	4343
流动负债	412	478	677	575	856
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	144	155	288	225	370
其他流动负债	268	324	389	350	486
非流动负债	461	437	437	437	437
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	461	437	437	437	437
负债合计	873	916	1115	1012	1293
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	260	260	260	260	260
资本公积	742	742	742	742	742
留存收益	963	984	1239	1599	2047
归属母公司股东权益	1965	1986	2245	2601	3049
负债和股东权益	2838	2902	3359	3613	4343

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	316	280	557	525	835
净利润	144	94	259	361	450
折旧摊销	169	137	177	219	256
财务费用	19	26	13	14	8
投资损失	-14	-10	-7	-9	-10
营运资金变动	7	-9	117	-58	134
其他经营现金流	-9	42	-2	-3	-2
投资活动现金流	-412	17	-444	-270	-307
筹资活动现金流	-105	-138	-69	-19	-10
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.55	0.36	1.00	1.39	1.73
每股经营现金流(最新摊薄)	1.22	1.08	2.14	2.02	3.21
每股净资产(最新摊薄)	7.56	7.64	8.63	10.00	11.73

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1608	1670	2627	3152	3696
营业成本	1269	1364	2022	2340	2714
营业税金及附加	4	5	7	8	10
营业费用	51	65	79	101	129
管理费用	102	115	152	195	233
研发费用	2	2	3	4	4
财务费用	19	26	13	14	8
资产减值损失	-3	-5	0	0	0
公允价值变动收益	4	1	2	3	2
投资净收益	14	10	7	9	10
营业利润	195	124	360	501	609
营业外收入	2	2	5	5	4
营业外支出	4	3	20	24	13
利润总额	193	123	345	481	600
所得税	49	30	86	120	150
税后利润	144	94	259	361	450
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	144	94	259	361	450
EBITDA	355	248	509	682	827

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	24.1	3.9	57.3	20.0	17.3
营业利润(%)	-36.7	-36.5	190.6	39.0	21.7
归属于母公司净利润(%)	-22.2	-35.0	176.5	39.4	24.7
获利能力					
毛利率(%)	21.1	18.3	23.0	25.8	26.6
净利率(%)	9.0	5.6	9.9	11.4	12.2
ROE(%)	7.3	4.7	11.5	13.9	14.8
ROIC(%)	5.6	3.4	9.3	11.5	12.3
偿债能力					
资产负债率(%)	30.8	31.6	33.2	28.0	29.8
流动比率	2.4	1.6	1.4	2.0	2.1
速动比率	2.0	1.2	0.9	1.5	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	220.0	83.3	83.3	83.3	83.3
应付账款周转率	8.9	9.1	9.1	9.1	9.1
估值比率					
P/E	65.6	100.9	36.5	26.2	21.0
P/B	4.8	4.8	4.2	3.6	3.1
EV/EBITDA	25.8	38.1	18.4	13.4	10.4

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

