

社会服务行业

报告原因：三季报

东方宾馆 (000524)

中性

主营能力同比上升 营业外收入锦上添花

维持评级

2012年10月24日

公司研究/公告点评

市场数据：2012年10月23日

总股本/流通股本(亿股)	2.70/2.70
收盘价(元)	7.25
流通市值(亿元)	19.58
1年内最高最低价(元)	10.78/5.39
PE/PB	85.00/3.18

基础数据：2012年9月30日

资产负债率	16.40%
毛利率	53.94%
净资产收益率(摊薄)	4.10%
销售净利率	10.29%

相关研究

分析师：加丽果

执业证书编号：S0760511010018

TEL: 010-82190386

Email: jialiguo@sxzq.com

联系人：张小玲、孟军

0351-8686990, 010-82190365

zhangxiaoling@sxzq.com

mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

三季报

1-9月份，公司实现营业收入2.41亿，比去年同期增加1862万元，同比增长8.38%，实现营业利润3231万元，比去年同期增加了1280万元，同比增长65.61%，实现利润总额为3281万元，比去年同期增加了1350万元，同比增长69.91%，实现归属于上市公司股东的净利润为2477万元，比去年同期增加了1043万元，同比增长了72.73%，实现基本每股收益为0.09元，同比增长了69.81%。

点评

- **销售毛利率同比上升。**1-9月份，公司销售收入同比增加了1862万元，同比增长了8.38%，第三季度，公司销售收入同比增加了710万元，同比增长了9.26%，1-9月份，公司的营业成本同比只增加了1253万元，同比增长了12.73%，第三季度，公司的营业成本同比增加了331万元，同比增长了5.29%，非常明显，公司的营业收入的增长高于成本增长。导致1-9月份，公司的毛利率为53.94%，同比上升了1.80个百分点。毛利率的上升是公司利润增幅大幅提升的一主要原因。也显示公司的主营正在逐步改善。
- **三项费用率下降明显。**1-9月份，公司的销售期间费用率达到36.10%，同比下降了5.71个百分点，其中销售费用率、财务费用率和管理费用率均有所下降。销售费用率为17.74%，同比下降了4.03个百分点。1-9月份，销售费用4271万元，较上年同期减少567万元，减幅为11.72%。管理费用4440万元，较上年同期微增106万元，增幅2.45%，财务费用-18万元，较上年同期减少137万元，减幅115.31%。三项费用率下降明显导致公司盈利能力有所提升。1-9月份，公司的销售净利率为10.29%，同比去年提升了3.83个百分点。
- **营业外收入和投资净收益锦上添花。**1-9月份，公司实现投资收益250万元，较上年同期增加157万元，增幅168.82%。1-9月份，公司实现营业外收入75万元，较上年同期增加61万元。营业外收入和投资净收益同比大幅增加是公司业绩同比增加的另一主要原因。
- **盈利预测和评级。**假设第四季度公司营业收入和去年持平，我们给公司的盈利预测为公司2012年每股收益在0.19元，2013年为0.12元，2014年为0.13元，公司目前股价在7.25元左右，对应PE为38、60和56倍，公司PE水平略高，维持公司“中性”评级。

- **风险因素：**房地产结算不确定风险；公司酒店管理没有好转，公司主要经营酒店多为三星级酒店，且已投入运营多年，设施设备陈旧，房型结构不尽合理。与新型快捷酒店相比，市场竞争压力较大；其他不确定风险。

盈利预测表

无特殊说明单位为百万元	2008	2009	2010	2011	2012年3季度	2012	2013	2014
一、营业总收入	267.75	220.83	267.92	310.47	240.81	329.09	345.54	380.10
二、营业总成本	286.09	287.16	258.07	280.82	210.98	296.67	302.97	333.27
营业成本	103.94	117.35	115.53	142.42	110.93	151.94	159.19	175.11
营业税金及附加	14.44	12.30	14.67	17.02	13.25	18.10	19.00	20.91
销售费用	45.73	73.69	68.43	62.96	42.71	65.82	61.30	67.43
管理费用	112.38	67.71	55.30	56.25	44.40	60.72	63.72	70.09
财务费用	7.66	4.17	3.09	1.29	-0.18	0.23	(0.24)	(0.27)
资产减值损失	1.94	11.93	1.05	0.88	-0.14	(0.14)	0.00	0.00
三、其他经营收益	24.23	2.23	1.68	0.78	2.48	2.48	0.00	0.00
公允价值变动净收益	(1.34)	0.48	(0.20)	(0.15)	-0.02	(0.02)	0.00	0.00
投资净收益	25.57	1.75	1.89	0.93	2.50	2.50	0.00	0.00
四、营业利润	5.88	(64.10)	11.53	30.42	32.31	34.90	42.57	46.83
加：营业外收入	0.95	0.97	5.15	0.90	0.75	32.31	0.00	0.00
减：营业外支出	1.26	7.29	6.70	3.79	0.24	0.75	0.00	0.00
五、利润总额	5.58	(70.42)	9.99	27.54	32.81	66.46	42.57	46.83
减：所得税	1.33	(17.87)	3.21	7.06	8.04	16.28	10.43	11.47
六、净利润	4.25	(52.55)	6.77	20.48	24.77	50.18	32.14	35.36
减：少数股东损益						0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	4.25	(52.55)	6.77	20.48	24.77	50.18	32.14	35.36
七、基本每股收益（元）	0.02	(0.19)	0.03	0.08	0.09	0.19	0.12	0.13

资料来源：山西证券研究所 Wind资讯

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所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所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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。