

社会服务行业

报告原因：三季报

2012年10月25日

市场数据：2012年10月24日

总股本/流通股本(亿股)	2.00/1.67
收盘价(元)	5.94
流通市值(亿元)	9.92
1年内最高最低价(元)	9.30/5.70
PE/PB	49.5/2.70

基础数据：2012年9月30日

资产负债率	39.39%
毛利率	58.54%
净资产收益率(摊薄)	3.25%
销售净利率	3.44%

相关研究

- 1、西安饮食 000721 半年报点评 主营同比略有改善 营业外收入拖累业绩 中性 2012-8-29 5.97元
- 2、西安饮食 000721 调研简报：短期业绩面临下滑压力 增持 6.02元 2012-10-11

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

请务必阅读正文之后的特别声明部分

西安饮食 (000721)

增持

营业外收入拖累业绩

期待定向增发

维持评级

公司研究/公告点评

三季报

1-9月，公司实现营业收入4.85亿，比去年同期减少了1174万元，同比减少2.36%，实现营业利润2343万元，比去年同期减少2712万元，同比降低53.65%，实现利润总额为2496万元，比去年同期减少了2694万元，同比降低51.91%，实现归属于上市公司股东的净利润为1493万元，比去年同期减少了2188万元，同比减少了59.44%，实现基本每股收益为0.0748元，同比减少了59.46%。

点评

- **主营同比略有改善。**1-9月份，公司实现营业收入同比减少1174万元，但是营业总成本同比减少1428万元，公司的主营利润同比增加了254万元。营业总成本中，营业成本同比减少426万元，销售费用同比减少了303万元，财务费用同比减少了170万元，管理费用同比减少32万元。第三季度，公司实现营业收入同比减少514万元，但是营业总成本同比减少600万元，公司的主营利润同比增加了86万元。营业总成本中，营业成本同比减少223万元，销售费用同比减少了175万元，财务费用同比略增75万元，管理费用在第三季度同比减少198万元。公司在主营方面有一定的成本控制和费用控制能力，主营同比略有改善。
- **营业外收入拖累业绩。**1-9月份，公司实现净利润同比减少了2192万元，主要原因是去年上半年公司完成全资子公司西安老孙家饭庄营业楼项目有限公司股权转让事宜，获得投资净收益2224.50万元。而今年上半年无此类收益导致净利润与上年同期相比大幅下降。第三季度，营业利润同比略增87万元，但由于第三季度营业外收入同比略减37万元，同时所得税又略增67万元，导致第三季度主营利润同比虽然略增86万元，但净利润同比减少13万元，第三季度盈利能力略有下降，下降幅度在1.76%。
- **定向增发已获国资部门和股东大会同意。**8月16日，公司拟非公开发行股票不超过5,000万股（含5,000万股），募集资金总额预计不超过40,907万元人民币（含40,907万元人民币），扣除发行费用之后的募集资金净额拟投资以下项目：西安饭庄东大街总店楼体重建项目、经营网点翻新改造项目以及后勤升级改造项目，此方案已获国资部门和股东大会同意，还须通过证监会审批通过。我们看好长期增发后的盈利前景。
- **盈利预测和评级。**不考虑定向增发，我们稍稍调高我们之前给公司的

盈利预测, 给公司 2012 年每股收益在 0.09 元, 2013 年为 0.10 元, 2014 年为 0.11 元, 公司目前股价在 5.94 元左右, 对应 PE 为 66、59 和 58 倍, 从估值水平看, 公司目前估值有所偏高, 但考虑到公司定向增发西安饭庄良好的盈利前景, 我们之前把公司的评级从之前的“中性”评级提高到“增持”评级。公司如果定向增发成功, 股本会增加到 2.3 亿左右, 短期内公司的盈利可能会受到一定的影响。公司 2012 年业绩预告显示, 预计 2012 年净利润与上年同期相比大幅下降, 下降幅度为 69.24%-49.67%。原因为去年同期公司完成全资子公司西安老孙家饭庄营业楼项目有限公司股权转让事宜, 获得投资净收益 2224.50 万元。而 2012 年同期无此类收益导致净利润与上年同期相比大幅下降。

- **风险因素:** 原材料价格特别是农副产品价格持续上涨; 人工成本大幅增加; 水电煤气价格提高; 房租上升, 而企业的利润率明显下降, 餐饮业已步入微利时代。同时人才流失的压力更加突出, 人员短缺与人员流动频繁; 内外因素驱动加剧餐饮业转型升级, 将给餐饮业持续发展带来很大的挑战。

盈利预测表

无特殊说明, 单位为百万元	2008A	2009A	2010A	2011A	2012 三季报	2012E	2013E	2014E
一、营业总收入	544.41	563.65	592.15	671.97	484.90	633.93	659.29	692.25
二、营业总成本	525.15	548.78	578.84	652.77	461.47	604.07	626.65	657.99
营业成本	216.18	220.65	242.8	276.53	201.03	263.08	272.29	285.90
营业税金及附加	27.96	28.9	30.01	35.39	24.57	32.33	33.69	35.37
销售费用	221.06	241.7	265.14	299.65	209.65	274.11	285.08	299.33
管理费用	33.28	34.37	33.4	34.8	21.36	28.72	29.87	31.36
财务费用	26.48	20.66	7.07	5.98	4.86	5.83	5.74	6.02
资产减值损失	0.18	2.5	0.42	0.42		0.00	0.00	0.00
三、其他经营收益	0.07	52.64	0.3	29.59		0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.07	52.64	0.3	29.59		0.00	0.00	0.00
四、营业利润	19.33	67.52	13.62	48.8	23.43	29.86	32.63	34.27
加: 营业外收入	2.97	1.4	36.16	3.55	1.58	1.58	1.58	1.58
减: 营业外支出	0.78	3.49	0.63	0.56	0.05	0.05	0.05	0.05
五、利润总额	21.52	65.42	49.15	51.79	24.96	31.39	34.16	35.80
减: 所得税	6.9	17.23	12.54	13.66	8.29	10.42	11.34	11.88
六、净利润	14.62	48.19	36.6	38.12	16.66	20.97	22.82	23.91
减: 少数股东损益	0.86	1.19	2.21	2.36	1.73	2.10	2.28	2.39
归属于母公司所有者的净利润	13.76	47	34.4	35.76	14.93	18.87	20.54	21.52
七、基本每股收益(元)	0.07	0.24	0.17	0.18	0.0748	0.09	0.10	0.11

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。