

谨慎推荐（维持）

金陵饭店（601007）2017 年半年报点评

风险评级：中风险
地产项目销售结算致投资收益大增 业绩超预期
2017 年 8 月 29 日
魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22110925

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理
卢立亭

S0340116030094

电话：0769-22110619

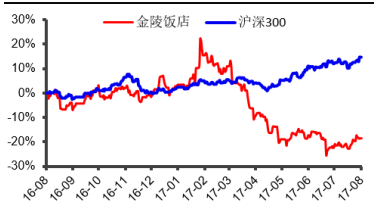
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

主要数据

2017 年 8 月 28 日

收盘价(元)	11.20
总市值(亿元)	33.60
总股本(亿股)	3
流通股本(亿股)	3
ROE (TTM)	5.05%
12 月最高价(元)	16.79
12 月最低价(元)	10.19

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

事件：公司公布了2017年半年报，上半年实现营业收入4.27亿元，同比增长9.00%；实现归属于上市公司股东的净利润1.87亿元，同比增长1.84倍，业绩超预期。

点评：

■ **新金陵饭店、投资收益表现亮眼，公司归母净利高增。**公司上半年归母净利高速增长的原因包括：（1）期间费用率明显下降3.98个百分点至50.82%，其中财务费用率同比下降2.03个百分点至1.77%（主要是公司上半年利息收入增加以及控股子公司南京新金陵饭店有限公司本期归还部分银行贷款和股东借款使得利息支出减少）。我们预计期间费用率的下降是由公司控股子公司南京新金陵饭店有限公司所带动，该子公司上半年实现净利润1358.16万元，同比增长5.38倍；（2）公司持股30%的南京金陵置业发展有限公司为公司贡献投资收益2217.57万元，较上年同期的-95.85万元大幅增加（主要是该公司开发的南京江宁区高档别墅项目销售结算所致）。分季度来看，一、二季度的营收增速分别是12.21%和5.77%；归母净利增速分别是9.82%和349.67%。二季度归母净利高增主要是新金陵饭店公司和投资收益所贡献。

■ **各业务均实现增长，物业管理、商品贸易营收增速最快。**今年上半年，公司实现酒店服务收入2.06亿元，同比增长5.3%。酒店服务业务中，餐饮板块表现最优，上半年实现营收7906万元，同比增长10.75%。同时，公司的商品贸易业务实现营业收入1.26亿元，同比增长12.95%。此外，公司的房屋租赁和物业管理业务营收分别同比增长10.96%和18.18%。

■ **南京市五星级酒店市场回暖，公司酒店业务有望进一步受益。**在全国五星级酒店市场仍处于底部的情况下，江苏省乃至南京市五星级酒店市场率先出现回暖，RevPAR值从2015年开始出现连续同比提升。在此背景下，公司积极对老金陵饭店进行提质改造，对亚太商务楼、世贸楼进行高效地推广宣传，预计酒店、写字楼的平均房价、租金和出租率有望进一步提升。

■ **养老地产项目稳步推进，有望成为公司未来盈利增长点。**目前，拥有89间酒店客房的金陵山庄度假酒店已经竣工验收，预计未来客房数量将增长至300家。此外，玫瑰园养生公寓一期共216套已完成竣工验收和精装修工程招投标。同时，公司已完成紫霞岭沿湖酒店式公寓建筑规划审批、“三通一平”筹备，并于2017年6月开工建设。公司已完成玫瑰园养生公寓一期景观工程、总包工程结算复审。项目持续推进，有望成为公司未来的盈利增长点。

■ **维持谨慎推荐评级。**由于新金陵饭店业绩、投资收益增长超预期，上调公司2017、2018年基本每股收益至0.24元和0.26元，对应估值分别为48倍和43倍，维持谨慎推荐评级。**风险提示：**养老地产销售不及预期，酒店行业竞争加剧等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	835	918	973	1092
营业总成本	781	828	879	985
营业成本	331	363	379	426
营业税金及附加	32	32	34	38
销售费用	179	193	204	227
管理费用	215	220	236	268
财务费用	28	20	25	26
其他经营收益	(2)	26	30	35
公允价值变动净收益	(1)	0	0	0
投资净收益	(1)	26	4	4
营业利润	52	116	124	142
加 营业外收入	24	20	20	20
减 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	76	136	143	162
减 所得税	23	38	36	44
净利润	53	98	108	118
减 少数股东损益	11	27	29	32
归母公司所有者的净利润	42	71	79	86
基本每股收益(元)	0.14	0.24	0.26	0.29
PE（倍）	81	48	43	39

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn