

# 信义山证 汇通天下

证券研究报告

社服\餐饮

同庆楼 (605108.SH)

维持评级

报告原因：业绩公告

大型宴会活动陆续恢复举办，公司年内业绩恢复可期

增持

2021年4月30日

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2021年4月29日

收盘价(元):	27.88
年内最高/最低(元):	33.06/19.82
流通A股/总股本(亿):	0.50/2.00
流通A股市值(亿):	13.94
总市值(亿):	55.76

基础数据：2021年3月31日

基本每股收益:	0.16
每股净资产(元):	9.53
净资产收益率:	1.72%

分析师：张晓霖

执业登记编码：S0760521010001

电话：010-83496312

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

相关报告：

【山证社服】同庆楼(605108.SH) 2020年报点评：年内经营情况逐渐改善，新辟食品加工业务有效增收节支 (2021-04-16)

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层 山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件点评

- 公司 21Q1 实现营收 4.03 亿元(+108.26%)，系上年同期受疫情影响 1-3 月全面停工至基数较少，环比 20Q4 减少 7371 万元；归母净利润 3152 万元 (-17.79%)，环比 20Q4 减少 4713 万元；扣非归母净利润 2633 万元 (-27.20%)；EPS0.16 元。公司净利润较去年同期下降，主要系去年同期收到政府拆迁补贴 6234 万元和疫情补贴所致，扣除上述补贴后，公司 21Q1 净利润同比大幅上升。
- 疫情反复、政策管控拖累公司 21Q1 业绩。分业务来看，餐饮业务营收 3.68 亿元，食品业务营收 464.7 万元，婚庆业务营收 3099 万元。安徽省内营收 2.36 亿元，省外营收 1.67 亿元。受 2020 年 12 月下旬以来国内零星散发疫情影响，政府限制聚集性消费后单位年会基本取消、各类宴会更多选择延期举办，拖累公司 21Q1 业绩。随着各类宴会陆续举办，叠加近期商务部组织 2021 年全国消费促进月活动，将加快促进消费回升和潜力释放，公司 Q2 业绩可期。
- 期内毛利率微降 3.87pct 至 51.97%，整体费用率 43.49% (+13.07pct)。其中销售费用率 35.27% (+7.95pct) 系上年同期受疫情影响，政策性减免房产及土地税，本年度收入同比增长，导致水利基金等附加税增长；管理费用率 6.96% (+3.33pct) 系去年疫情停工停产期间费用计入营业外支出，以及房租及社保等费用减免使得上汽费用大幅下降基数较低；研发费用率 0.08% (+0.05pct)；财务费用率 1.19% (+1.84pct) 年内执行租赁新准则，摊销 Q1 未确认融资租赁费用 657 万元。
- 投资建议：疫情对公司经营影响基本消化，公司目前打造连锁标准化餐饮服务实现快速扩张。宴会服务继续拓展门店、实现规模效应、快速复制扩张；新上线标准化生产线有效保障供应链、菜品质量稳定，未来原材料加工配送基地落地投产可以有效降低公司营业成本。我们预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 1.06\1.19\1.35，对应公司 4 月 29 日收盘价 27.88 元，2021-2023 年 PE 分别为 26.3\23.4\20.6，维持“增持”评级。

存在风险

- 食品原材料价格上涨风险；市场经营风险；疫情对餐饮行业影响风险。

盈利预测和财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1296	1620	1806	1987
收入同比	-11%	25%	12%	10%
归母净利润(百万元)	185	212	238	271
净利润同比	-6%	15%	12%	14%
毛利率	54.8%	56.0%	55.5%	56.0%
ROE	9.7%	14.7%	15.7%	13.7%
EPS(元)	0.93	1.06	1.19	1.35
P/E	29.9	26.3	23.4	20.6
P/B	2.7	4.29	3.20	2.47
EV/EBITDA	13	11	9	7

资料来源：wind，山西证券研究所

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	1,252	1,256	1,310	1,482	<b>营业收入</b>	1,296	1,620	1,806	1,987
现金	455	501	551	617	营业成本	586	713	804	874
应收账款	34	273	275	277	营业税金及附加	2	5	5	6
其他应收款	27	265	265	265	销售费用	424	526	578	636
预付账款	22	23	23	24	管理费用	68	81	90	99
存货	101	104	107	109	财务费用	(6)	(6)	(7)	(8)
其他流动资产	613	90	90	190	资产减值损失	0	(1)	(1)	(1)
<b>非流动资产</b>	999	644	653	955	公允价值变动收	3	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	5	1	1	1
固定资产	171	188	192	197	<b>营业利润</b>	309	303	338	381
无形资产	150	152	153	155	营业外收入	10	0	0	0
其他非流动	677	304	308	602	营业外支出	70	1	1	1
<b>资产总计</b>	2,251	1,900	1,964	2,436	<b>利润总额</b>	248	303	337	381
<b>流动负债</b>	345	351	356	357	所得税	63	76	84	95
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	185	227	253	286
应付账款	141	143	144	146	少数股东损益	0	15	15	15
其他流动负	203	208	212	211	<b>归属母公司净利</b>	185	212	238	271
<b>非流动负债</b>	0	0	0	0	<b>EBITDA</b>	267	318	351	393
长期借款	0	0	0	0	<b>EPS (元)</b>	0.93	1.06	1.19	1.35
其他非流动	0	0	0	0					
<b>负债合计</b>	345	351	356	357					
少数股东权益	0	350	350	350	<b>主要财务比率</b>				
股本	200	200	200	200	<b>会计年度</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
资本公积	802	437	437	437	<b>成长能力</b>				
留存收益	904	912	921	929	营业收入	-11.41%	25.00%	11.50%	10.00%
归属母公司股东	1,906	1,199	1,608	2,079	营业利润	17.58%	-1.75%	11.45%	12.87%
<b>负债和股东权</b>	2,251	1,900	1,964	2,436	归属于母公司净	-6.32%	14.57%	12.28%	13.70%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	54.77%	56.00%	55.50%	56.00%
					净利率(%)	14.28%	13.09%	13.18%	13.63%
					ROE(%)	9.71%	14.66%	15.74%	13.74%
					ROIC(%)	7.80%	8.40%	8.70%	9.10%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	15.32%	18.47%	18.13%	14.65%
					净负债比率(%)	-5.79%	-10.05%	-12.42%	-12.53%
					流动比率	3.63	3.58	3.68	4.15
					速动比率	3.34	3.28	3.38	3.85
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.72	0.78	0.94	0.90
					应收账款周转率	222.60	208.87	194.08	177.90
					应付账款周转率	8.75	11.40	12.59	13.71
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.93	1.06	1.19	1.35
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.25	2.03	1.89	1.91
					每股净资产(最新摊薄)	9.53	6.00	8.04	10.40
					<b>估值比率</b>				
					P/E	29.9	26.3	23.4	20.6
					P/B	2.7	4.3	3.2	2.5
					EV/EBITDA	13.20	10.74	9.42	6.97

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金</b>	251	406	379	383
净利润	185	212	238	271
折旧摊销	105	105	105	105
财务费用	(9)	(6)	(10)	(10)
投资损失	(5)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	60	81	32	3
其他经营现	(85)	15	15	15
<b>投资活动现金</b>	(812)	(1,134)	(1,149)	(1,248)
资本支出	0	(900)	(900)	(900)
长期投资	0	(250)	(250)	(250)
其他投资现	(812)	16	1	(98)
<b>筹资活动现金</b>	742	(386)	(436)	(435)
短期借款	0	(430)	(430)	(430)
长期借款	0	40	40	40
普通股增加	50	0	0	0
资本公积增	0	0	(50)	(50)
其他筹资现	692	4	4	5
<b>现金净增加额</b>	181	(1,114)	(1,206)	(1,301)

### 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并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。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。

——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“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：

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>

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

