

推荐（维持）

保持快速扩张 有望延续复苏

风险评级：中风险

锦江酒店（600754）2021年半年报点评

2021年8月31日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

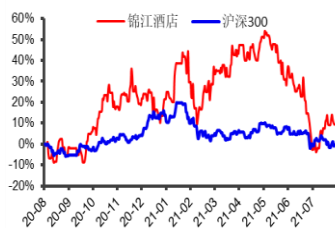
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2021年8月30日

收盘价(元)	45.51
总市值(亿元)	486.98
总股本(亿股)	10.70
流通股本(亿股)	8.02
ROE(TTM)	-1.03%
6月最高价(元)	63.94
6月最低价(元)	43.96

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司发布了2021年半年度报告，2021年上半年，实现营业收入52.63亿元，比去年同期增长28.67%；实现归母净利润0.05亿元，比去年同期下降98.37%；扣非后归母净亏损1.33亿元，同比减亏。

点评：

■ **业绩受益于疫情受控逐步复苏。**2021年上半年，公司酒店主业逐步改善，营收较去年增长28.67%，扣非后归母净利润同比减亏；二季度公司实现营收29.63亿元，同比提高55.86%，实现归母净利润1.87亿元，同比提高63.27%，实现扣非归母净利润0.28亿元，同比扭亏。公司2021第一季度业绩同比增长幅度较小，主要受春节期间就地过年影响。

■ **二季度酒店经营数据基本恢复，期末疫情或有扰动。**公司境内酒店上半年整体RevPAR恢复至2019年水平的91.1%，二季度RevPAR恢复至2019年同期的99.55%。其中4、5月份整体平均RevPAR均已超过2019年同期水平，而5月下旬至6月期间，散点疫情扰动公司部分地区酒店经营，6月份整体平均RevPAR下降至2019年同期的91.81%。

■ **快速扩张年内万店。**截至2021年6月30日，公司开业酒店数达9825家，同比提高11.41%，开业客房数达959158家，同比提高10.38%；已签约酒店规模达15029家，同比提高9.52%，已签约酒店客房数达15029家，同比提高7.48%。公司维持高开店速度，紧抓新冠疫情期间中小单体酒店出清的机会提高市占率。

■ **加盟比例提高，轻资产化提速。**公司2021年上半年净新开业酒店419家，其中直营店减少19家，加盟店增加438家。公司上半年取得前期加盟收入3.8亿元，同比提高31.05%；取得持续加盟及劳务派遣收入16.9亿元，同比提高44.6%，上半年加盟费用收入占公司酒店业务营收比重为40.29%，较上年同期提高3.67个百分点。公司新开业酒店完全为加盟酒店，同时出售直营酒店，不断提高加盟收入比重，持续推动轻资产化。

■ **投资建议：**公司紧抓行业洗牌机会，进一步推动轻资产化加盟展店，市场份额持续提升，二季度经营数据基本恢复。8月多地散点疫情和国外多个主要国家新一轮疫情爆发，预计公司第三季度业绩短期承压，但上半年公司的业绩弹性得到证明，疫情受控后经营数据有望快速恢复，减少疫情冲击，预计公司2021/2022年的每股收益分别为0.94/1.71元，当前股价对应PE分别为48/27倍，维持公司“推荐”评级。

■ **风险提示：**宏观经济下滑；新开店速度不及预期；疫情反复等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	9,898	14916	17,539	20320
营业总成本	10,821	13616	15,177	17030
营业成本	7,350	9,397	10,699	12,192
营业税金及附加	115	173	203	235
销售费用	675	940	1070	1219
管理费用	2296	2983	3157	3353
财务费用	359	93	20	30
研发费用	26	30	28	0
公允价值变动净收益	70	0	0	0
资产减值损失	(70)	(33)	0	0
营业利润	278	1253	2362	3291
加 营业外收入	73	19	10	10
减 营业外支出	47	0	1	1
利润总额	304	1272	2372	3300
减 所得税	64	267	545	891
净利润	240	1005	1826	2409
减 少数股东损益	130	0	0	0
归母公司所有者的净利润	110	1005	1826	2409
摊薄每股收益(元)	0.10	0.94	1.71	2.25
PE（倍）	441.86	48.47	26.67	20.21

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

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	科创板股票、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