

社服\餐饮

同庆楼 (605108.SH)

维持评级

报告原因：业绩公告

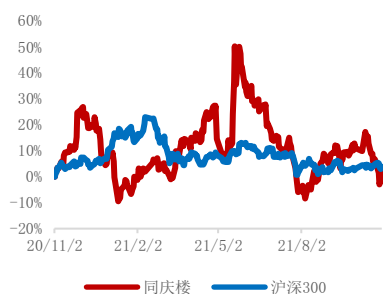
同口径下 Q3 实现营收增长，期内成本管控良好

增持

2021 年 10 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 10 月 29 日

收盘价(元):	17.31
年内最高/最低(元):	25.22/15.19
流通 A 股/总股本(亿):	0.82/2.60
流通 A 股市值(亿):	14.13
总市值(亿):	45.01

基础数据：2021 年 9 月 30 日

基本每股收益:	0.31
每股净资产(元):	9.53
净资产收益率:	0.45%

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) 2021 年中报点评：疫情冲击下经营韧性顽强，食品制造业务有望下半年面市 (2021-8-17)

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

- 公司发布 2021 年三季报，期内实现营收 11.21 亿元 (+37.01%)，相较 2019 年同期增长 5.78%；归母净利润 7953.76 万元 (-25.29%)，恢复至 2019 年同期 58.73%；扣非归母净利润 6694.91 万元 (-28.49%)，EPS0.31 元。其中 Q3 实现营收 3.29 亿元 (-5.27%)，环比 Q2 下滑 15.21%、环比 Q1 下滑 18.46%，相较 2019 年同期微增 1.75%；实现归母净利润 845.86 亿元 (-68.11%)，环比 Q2 下滑 78.61%，Q1 下滑 73.16%，恢复至 2019 年同期 35.49%；扣非归母净利润 586.48 万元 (-74.96%)。
- 暑期南京等地疫情扩散影响 Q3 经营情况。公司 Q3 营收同比下滑 5.27% 主要系上年同期公司享受免征增值税政策，20Q3 销售收入中未扣除 6% 销项税，剔除此因素影响 21Q3 实际收入较上年同期增长 0.39%。7-8 月通常为小型宴会集中举办期，暑期南京、扬州等地疫情扩散，影响公司江苏区域门店经营情况，安徽、北京门店也受到不同程度影响。
- 21Q1-3 公司毛利率微降 3.75pct 至 17.87%。21Q3 有三家老店停业装修，带动整体费用率上升 3.9pct 至 10.1%；开设三家新店尚处于业绩爬坡期，影响毛利率微降。其中销售费用率 1.69% (+0.08pct)、管理费用率 7.07% (+1.88pct)、研发费用率 0.14% (+0.12pct)、财务费用率 1.19% (+1.82pct)。2Q3 原材料成本率较 2019 年同期下降 1.45%，公司供应链及原料成本管控较好。
- 投资建议：局部地区疫情反复对餐饮业冲击较强，堂食业务敏感性尤甚。面对常态化疫情防控，公司新搭建食品事业部开辟食品制造业务，通过标准化车间生产售卖半成品、速冻食品，新增业务条线、平滑堂食经营可能出现的不稳定风险对整体业绩带来的冲击。我们预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 0.68\1.07\1.28，对应公司 10 月 29 日收盘价 17.31 元，2021-2023 年 PE 分别为 25.4\16.2\13.6，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	1419	1774	2040
收入同比	-11%	10%	25%	15%
归母净利润(百万元)	185	136	214	255
净利润同比	-6%	26%	57%	20%
毛利率	54.8%	52.0%	55.0%	55.5%
ROE	9.7%	9.8%	14.2%	13.0%
EPS(元)	0.71	0.68	1.07	1.28
P/E	24.31	25.42	16.20	13.56
P/B	2.36	3.75	2.80	2.16
EV/EBITDA	13	8	5	3

资料来源：wind，山西证券研究所

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

