

锦江酒店(600754.SH)

报告日期: 2022年07月14日

境外复苏下业绩超预期, 环比亏损收窄 0.9-1.3 亿元

——锦江酒店 2022 半年度业绩预告点评

✍️ : 李丹 执业证书编号: S1230520040003
☎️ : 021-80108040
✉️ : lidan02@stocke.com.cn

报告导读

锦江酒店公布 2022 年半年度业绩预亏, 2022H1, 公司预计实现归母净利润-1.50 亿元到-1.10 亿元, 实现扣非归母净利润-2.83 亿元到-2.43 亿元。

投资要点

□ Q2 业绩略超预期, 境外复苏为公司业绩带来保障

2022 年上半年, 公司预计归母净利润为-1.50 至-1.10 亿元, 较 2021H1 亏损扩大 1.15 至 1.55 亿元; 扣非归母净利润预计为-2.83 至-2.43 亿元, 较 2021H1 亏损扩大 1.10 至 1.50 亿元。分季度来看, 2022Q2 归母净利润预计为-0.30 至+0.10 亿元, 较 2021Q1 下降 1.77-2.17 亿元, 环比 Q1 亏损收窄 0.90 至 1.30 亿元; 扣非归母净利润预计为-0.65 至-0.25 亿元, 较 2021Q1 减少 0.53 至 0.93 亿元, 环比 Q1 增加 1.53 至 1.93 亿元。上半年国内多地疫情反复, 出行受到较大限制, 短期对境内酒店业务造成影响, 但境外防疫政策趋于缓和下, 出行需求大幅反弹为公司境外酒店业绩带来支撑, Q2 业绩略超预期。

□ 未来展望: 境内疫情逐步控制, 商旅复苏有望带来强反弹

公司境内业务短期内受到疫情影响, 但公司内部积极优化管理效率, 提高各部门之间的协同效果, 叠加公司持续深化加盟及中高端战略, 公司盈利能力有望持续提升。随着境内疫情逐步得到控制, 商旅出行得到大幅恢复, 商旅旺季下有望为公司带来较高的业绩弹性。

□ 盈利预测及估值

公司为国内酒店龙头, 规模优势及品牌优势显著; 疫情期间公司加速改革落地步伐, 管理效率显著提升; 随着酒店行业复苏, 我们预计公司 22-24 年归母净利润分别为 5.3、18.2、22.8 亿元, 对应 EPS 分别为 0.50、1.70、2.13 元/股。在国内连锁化率提升及中高端酒店升级替代趋势下, 公司兼具行业 β 与公司 α 属性, 开店数量及开店结构有望进一步优化, 维持“增持”评级。

□ 风险提示

行业复苏不及预期, 拓店速度不及预期等。

评级

增持

上次评级

增持

当前价格

¥ 59.10

单季度业绩

元/股

1Q/2022

-0.11

4Q/2021

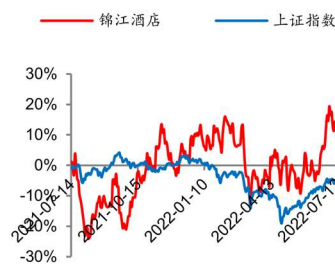
0.10

3Q/2021

0.09

2Q/2021

0.005



公司简介

锦江酒店是中国最大的酒店集团, 通过自身孵化和并购, 实现了丰富的品牌矩阵和庞大的酒店规模。

相关报告

1《锦江酒店深度报告: 迎变革成果, 享行业红利, 酒店龙头扬帆起航》
2021.01.19

报告撰写人: 李丹

联系人: 李逸

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	11339	12069	17346	20543
同比	14.56%	6.44%	43.73%	18.43%
归母净利润	101	531	1820	2280
同比	-70.65%	427.50%	242.81%	25.31%
每股收益(元)	0.09	0.50	1.70	2.13
P/E	571.07	108.26	31.58	25.20

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	9600	14650	17750	23940	营业收入	11339	12069	17346	20543
现金	6433	11403	13497	18934	营业成本	7458	7050	9150	10800
交易性金融资产	244	250	249	248	营业税金及附加	124	134	195	228
应收账款	1552	1334	2112	2578	营业费用	887	966	1093	1233
其它应收款	640	598	961	1105	管理费用	2321	2776	3469	4109
预付账款	108	429	321	397	研发费用	18	19	27	33
存货	77	192	144	192	财务费用	540	824	745	869
其他	546	444	465	485	资产减值损失	12	12	17	21
非流动资产	38663	29730	29918	30130	公允价值变动损益	-57	50	50	50
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	224	240	300	500
长期投资	637	599	631	622	其他经营收益	431	471	471	421
固定资产	5125	4395	3543	2665	营业利润	577	1048	3470	4222
无形资产	6708	6300	5861	5360	营业外收支	27	27	27	27
在建工程	483	371	286	227	利润总额	605	1076	3497	4250
其他	25710	18065	19597	21256	所得税	305	317	1071	1567
资产总计	48263	44380	47667	54070	净利润	299	758	2426	2682
流动负债	12262	12947	12957	15469	少数股东损益	199	227	607	402
短期借款	869	635	840	781	归属母公司净利润	101	531	1820	2280
应付款项	1073	3998	2910	3704	EBITDA	2000	2585	4953	5664
预收账款	9	271	138	214	EPS (最新摊薄)	0.09	0.50	1.70	2.13
其他	10311	8043	9069	10769	主要财务比率				
非流动负债	18665	13338	14190	15398		2021	2022E	2023E	2024E
长期借款	7994	7994	7994	7994	成长能力				
其他	10671	5344	6196	7404	营业收入增长率	14.56%	6.44%	43.73%	18.43%
负债合计	30927	26285	27147	30866	营业利润增长率	13.15%	81.56%	230.99%	21.69%
少数股东权益	725	952	1559	1961	归属母公司净利润增长率	(70.65%)	427.50%	242.81%	25.31%
归属母公司股东权益	16612	17142	18962	21242	获利能力				
负债和股东权益	48263	44380	47667	54070	毛利率	34.23%	41.59%	47.25%	47.43%
					净利率	2.64%	6.28%	13.99%	13.06%
					ROE	0.65%	3.00%	9.42%	10.43%
					ROIC	1.06%	3.42%	7.72%	7.42%
					偿债能力				
					资产负债率	64.08%	59.23%	56.95%	57.09%
					净负债比率	49.76%	43.78%	45.19%	42.29%
					流动比率	0.78	1.13	1.37	1.55
					速动比率	0.78	1.12	1.36	1.54
					营运能力				
					总资产周转率	0.26	0.26	0.38	0.40
					应收帐款周转率	8.63	8.48	10.39	9.09
					应付帐款周转率	5.21	2.78	2.65	3.27
					每股指标(元)				
					每股收益	0.09	0.50	1.70	2.13
					每股经营现金	1.93	8.82	1.30	4.22
					每股净资产	15.52	16.02	17.72	19.85
					估值比率				
					P/E	571.07	108.26	31.58	25.20
					P/B	3.46	3.35	3.03	2.71
					EV/EBITDA	9.14	23.80	12.46	10.37

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>