

婚宴需求韧性强劲，Q3 盈利显著改善

同庆楼(605108)

谨慎推荐(首次)

核心观点:

- 疫情影响减弱，三季度业绩超预期**
 公司发布 2022 年三季报：前三季度实现营收 12.47 亿元/+11.23%，归母净利润 0.88 亿元/+10.41%，扣非归母净利润 0.7 亿元/+7.53%。单看 Q3，公司实现营收 5.02 亿元/+52.49%，归母净利润 6670 万元/+688.57%，扣非归母净利润 0.6 亿元/+917.01%。
- 公司经营韧性强，疫后业绩迅速回升**
 上半年受疫情影响，堂食及新店开业进程都受到限制，公司经营承压，但业绩仍然领先同业水平。而随着疫情管控逐渐放宽，公司新店开业叠加婚宴及商务宴请等需求延期释放，公司三季度业绩快速回弹，归母净利润增长超去年同期的 6 倍。长期来看，公司紧抓门店扩张、同店改造、食品新业务多个方面，在疫情波动的背景下持续平稳发展。
- 成本管控平稳，经营质量得到保证**
 2022 年前三季度毛利率为 17.4%/-0.5%，销售费用率为 1.86%/+0.17%，管理费用率为 6.6%/-0.47%，研发费用率为 0.09%/-0.05%，财务费用率为 1.53%/+0.34%。单看 Q3，公司毛利率为 23.51%/环比+13.54%，销售费用率为 1.85%/环比-0.08%，管理费用率为 5.69%/环比-2.34%，研发费用率为 0.05%/环比-0.1%。各项成本费用控制得当、稳中有降，随着公司经营模式愈加成熟，未来费用率将趋于平稳。
- 新店拓展稳步进行，预制菜有望成为新看点**
 目前公司开店的目标区域主要是沿沪宁线和浙江、湖北两省的主要城市。滨湖富茂上半年贡献业绩 636 万，总建筑面积近 10 万平米；瑶海富茂 21 年底开业，伴随 2H2022 年疫情影响减弱，预计业绩将显著上升。食品方面，公司依托自身餐饮优势，推出了名厨菜和面点系列，凭借门店厨师和中央厨房优势研发出臭鳊鱼自热饭，红烧肉自热饭等方便速食新品，目前正在签约入驻其他品牌超市，同时着力发展全国性经销商，未来有望成为公司新的增长点。
- 盈利预测与投资建议**
 预计公司 2022-2024 年归母净利为 1.3/2.5/3.4 亿元，对应当前股价 22-24 年 PE 分别为 67/34/25 倍，首次覆盖，给予“谨慎推荐”评级。

风险提示：疫情反复；宏观经济下滑风险；开店进展低于预期。

分析师

顾熹阔

☎: 18916370173

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

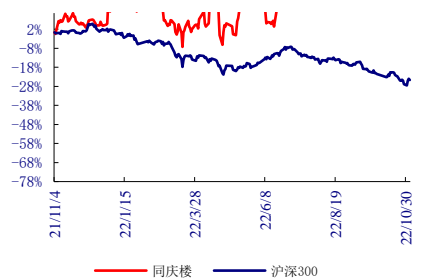
分析师登记编码: S0130522070001

市场数据

2022-11-03

A 股收盘价(元)	33.0
股票代码	605108
A 股一年内最高价(元)	34.00
A 股一年内最低价(元)	15.23
上证指数	2,997.81
市盈率	4.33
总股本(万股)	26,000
实际流通 A 股(万股)	8,165
流通 A 股市值(亿元)	27

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院相关研究

主要财务指标

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1608.37	1872.13	2433.77	2895.48
收入增长率%	24.11	16.40	30.00	18.97
归母净利润(百万元)	144.06	127.34	251.41	337.97
利润增速%	-22.17	-11.61	97.43	34.43
摊薄 EPS(元)	0.55	0.49	0.97	1.30
PE	59.56	67.38	34.13	25.39
PB	4.37	4.25	3.78	3.29
PS	5.33	4.58	3.53	2.96

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E		
流动资产	1007.20	938.38	653.88	825.34	营业收入	1608.37	1872.13	2433.77	2895.48
现金	254.42	53.54	-213.62	-125.83	营业成本	1269.13	1548.09	1947.02	2263.98
应收账款	7.57	6.95	13.64	10.79	营业税金及附加	4.32	5.62	7.30	8.69
其它应收款	33.94	35.23	65.54	46.58	营业费用	51.20	74.89	73.01	86.86
预付账款	11.50	37.40	36.30	39.14	管理费用	102.24	112.33	121.69	144.77
存货	99.26	204.76	151.52	254.16	财务费用	19.03	0.00	0.00	0.00
其他	600.49	600.49	600.49	600.49	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	1830.95	2269.37	2670.91	3168.73	公允价值变动收益	4.38	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	13.86	18.72	24.34	28.95
固定资产	396.53	578.63	686.07	780.21	营业利润	195.34	166.78	332.21	447.63
无形资产	146.59	195.45	208.84	228.37	营业外收入	2.17	15.00	15.00	15.00
其他	1287.83	1495.30	1776.00	2160.15	营业外支出	4.14	12.00	12.00	12.00
资产总计	2838.14	3207.75	3324.79	3994.07	利润总额	193.38	169.78	335.21	450.63
流动负债	412.33	727.41	593.04	924.34	所得税	49.31	42.45	83.80	112.66
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	144.06	127.34	251.41	337.97
应付账款	144.09	378.08	181.93	459.42	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	268.24	349.33	411.11	464.92	归属母公司净利润	144.06	127.34	251.41	337.97
非流动负债	460.53	460.53	460.53	460.53	EBITDA	361.28	325.48	538.73	702.81
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.55	0.49	0.97	1.30
其他	460.53	460.53	460.53	460.53					
负债合计	872.86	1187.94	1053.57	1384.87	主要财务比率	2021	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	24.11%	16.40%	30.00%	18.97%
归属母公司股东权益	1965.28	2019.82	2271.22	2609.20	营业利润	-36.72%	-14.62%	99.19%	34.74%
负债和股东权益	2838.14	3207.75	3324.79	3994.07	归属母公司净利润	-22.17%	-11.61%	97.43%	34.43%
					毛利率	21.09%	17.31%	20.00%	21.81%
					净利率	8.96%	6.80%	10.33%	11.67%
					ROE	7.33%	6.30%	11.07%	12.95%
					ROIC	5.78%	4.39%	8.29%	10.06%
					资产负债率	30.75%	37.03%	31.69%	34.67%
					净负债比率	44.41%	58.81%	46.39%	53.08%
					流动比率	2.44	1.29	1.10	0.89
					速动比率	2.03	0.87	0.68	0.51
					总资产周转率	0.57	0.58	0.73	0.72
					应收帐款周转率	212.39	269.27	178.44	268.34
					应付帐款周转率	11.16	4.95	13.38	6.30
					每股收益	0.55	0.49	0.97	1.30
					每股经营现金	1.22	1.79	1.30	3.22
					每股净资产	7.56	7.77	8.74	10.04
					P/E	59.56	67.38	34.13	25.39
					P/B	4.37	4.25	3.78	3.29
					EV/EBITDA	13.88	27.77	17.27	13.12
					P/S	5.33	4.58	3.53	2.96

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

顾熹闻，社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。

本人承，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn