

## 酒店主业平稳，发力多元布局

2024 年 09 月 02 日

➤ **公司发布 2024 年度半年报:** 24H1 公司实现营业收入 9.1 亿元, 同比+2.0%; 归母净利润 2319.2 万元, 同比-25.6%, 实现扣非归母净利润 1773.4 万元, 同比-6.2%。24Q2 单季度实现营收 3.5 亿元, 同比-14.0%; 实现归母净利润 1586.1 万元, 同比-25.33%; 扣非归母净利润 1322.0 万元, 同比-7.9%。利润减少的主要原因系: 南京金陵饭店与新金陵公司受到房产税、土地使用税减免政策取消的影响; 新开业的南京南城金陵文璟酒店(南京老门东项目)尚处于市场培育期; 苏糖公司受酒类消费增长乏力及名酒出厂价上调等因素影响。

➤ **酒店主业总体平稳, 依托股权委托管理模式, 推动板块资源深化整合。** 公司旗下酒店业务 24H1 实现营收 2.7 亿元, 同比+1.0%, 毛利率 40.5%, 同比+0.3pct, 面对年内需求面的复杂情况, 以及供给端新店开业/核心门店装修改造的影响, 仍维持了稳定的经营态势。24 年 5 月公司发布公告, 计划通过“股权委托管理”方式将金陵饭店集团所属 11 家非上市酒店资产纳入上市公司一体化管控, 解决同业竞争问题的同时, 亦有望带来潜在的管理费增量。

➤ **白酒业务稳步增长, 物业管理取得新进展。** 白酒业务方面, 公司加大对新零售、新产品的开拓力度, 实现了稳步增长, 24H1 子公司苏糖糖酒实现营收 5.1 亿元, 同比+2.1%; 物业管理业务聚焦商办物管项目, 顺利中标舜天集团项目二期。2024H1 物业管理板块实现营业收入 4181.7 万元, 同比增长 10.7%。

➤ **食品业务维持高增, 有望培育新增在曲线。** 在公司的发力建设下, “金陵食品”品牌影响力不断提高, 端午礼盒销量近 10 万盒创新高; 龙虾大肉包、盐水花边鸭、银鱼狮子头等新品相继上线, 研制推出多款金陵大师菜、酒店宴会半成品菜肴等; 并完善供应链管理, 优化供应商结构。2024H1 实现营业收入 2282.9 万元, 同比增长 40.9%。

➤ **投资建议:** 公司旗下具备优质的核心项目资产及优质的品牌资产; 未来国企改革深化下, 酒店主业的资产提质增效以及潜在的资源整合为后续看点; 食品等新兴业务有望进一步打开成长空间。考虑到年内景气度下滑, 我们下调公司业绩, 预计 24/25/26 年归母净利润分别为 0.66/0.74/0.81 亿元, 对应 PE 分别为 37/33/30x, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 酒店板块整合进度不及预期, 宏观经济波动, 食品业务增速不及预期, 应收账款同比提升风险。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,812	1,923	2,019	2,104
增长率(%)	28.1	6.1	5.0	4.2
归属母公司股东净利润(百万元)	60	66	74	81
增长率(%)	42.9	10.4	13.3	8.7
每股收益(元)	0.15	0.17	0.19	0.21
PE	41	37	33	30
PB	1.5	1.5	1.5	1.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 09 月 02 日收盘价)

## 推荐

维持评级

当前价格:

6.23 元



分析师 刘文正

执业证书: S0100521100009

邮箱: liuwenzheng@mszq.com

分析师 饶临风

执业证书: S0100522120002

邮箱: raolinfeng@mszq.com

## 相关研究

1. 金陵饭店 (601007.SH) 事件点评: 签署《股权委托管理协议》, 同业竞争问题解决实现重大进展-2024/05/27

2. 金陵饭店 (601007.SH) 2023 年年报点评: 酒店主业全面恢复, 协同业务利润率有所波动-2024/04/08

3. 金陵饭店 (601007.SH) 2023 年三季度报点评: Q3 业绩环比回暖, 静待新一轮国改显现效-2023/11/02

4. 金陵饭店 (601007.SH) 2023 年半年报点评: 业务基本面稳健, 新一轮国改在途-2023/07/31

5. 金陵饭店 (601007.SH) 2023 年中报业绩预告点评: 业绩持续修复, 多元品牌战略增厚盈利空间-2023/07/18

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,812	1,923	2,019	2,104
营业成本	1,309	1,399	1,458	1,513
营业税金及附加	9	19	20	21
销售费用	96	96	101	105
管理费用	222	229	236	242
研发费用	4	2	2	2
EBIT	162	178	202	221
财务费用	22	21	24	28
资产减值损失	-23	0	0	0
投资收益	7	0	0	0
营业利润	171	157	177	193
营业外收支	3	0	0	0
利润总额	174	157	177	193
所得税	57	47	53	58
净利润	117	110	124	135
归属于母公司净利润	60	66	74	81
EBITDA	287	304	328	349

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	249	323	402	485
应收账款及票据	62	79	83	86
预付款项	70	216	225	233
存货	518	664	692	718
其他流动资产	584	416	417	419
流动资产合计	1,483	1,697	1,819	1,941
长期股权投资	26	26	26	26
固定资产	1,026	1,026	1,026	1,026
无形资产	323	323	323	323
非流动资产合计	2,084	2,371	2,370	2,369
资产合计	3,567	4,067	4,188	4,309
短期借款	95	108	108	108
应付账款及票据	99	414	432	448
其他流动负债	634	749	780	808
流动负债合计	829	1,271	1,320	1,364
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	357	352	352	352
非流动负债合计	357	352	352	352
负债合计	1,186	1,623	1,672	1,716
股本	390	390	390	390
少数股东权益	792	836	885	939
股东权益合计	2,382	2,444	2,517	2,593
负债和股东权益合计	3,567	4,067	4,188	4,309

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	28.10	6.10	5.00	4.20
EBIT 增长率	41.25	10.02	13.34	9.48
净利润增长率	42.86	10.42	13.28	8.69
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	27.75	27.25	27.78	28.09
净利润率	3.28	3.42	3.69	3.85
总资产收益率 ROA	1.67	1.62	1.78	1.88
净资产收益率 ROE	3.74	4.09	4.56	4.89
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.79	1.33	1.38	1.42
速动比率	1.07	0.64	0.68	0.72
现金比率	0.30	0.25	0.30	0.36
资产负债率 (%)	33.23	39.90	39.91	39.83
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	13.76	13.18	14.36	14.42
存货周转天数	157.01	152.08	167.37	167.74
总资产周转率	0.47	0.50	0.49	0.50
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.15	0.17	0.19	0.21
每股净资产	4.08	4.12	4.18	4.24
每股经营现金流	0.76	0.93	0.70	0.73
每股股利	0.12	0.13	0.15	0.16
<b>估值分析</b>				
PE	41	37	33	30
PB	1.5	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA	8.43	7.97	7.37	6.94
股息收益率 (%)	1.93	2.13	2.41	2.62

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	117	110	124	135
折旧和摊销	125	126	127	128
营运资金变动	32	114	6	5
经营活动现金流	297	364	272	283
资本开支	-16	-88	-88	-89
投资	-45	176	0	0
投资活动现金流	-32	-201	-88	-89
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-45	10	0	0
筹资活动现金流	-153	-89	-105	-111
现金净流量	112	74	79	83

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026