

金陵饭店 (601007.SH)

2024年业绩承压，关注酒店及食品科技业务推进

事件: 3月28日，公司发布2024年报，2024年实现营业收入18.70亿元/同比+1.95%，归母净利润0.33亿元/同比-45.77%，扣非归母净利润0.31亿元/同比-6.36%；其中，2024Q4实现营业收入4.83亿元/同比+0.13%，归母净亏损0.09亿元/上年同期盈利0.04亿元，扣非归母净亏损0.04亿元/上年同期亏损0.06亿元。2024年拟派发现金红利0.27亿元，占归母净利润的82.1%。

贸易板块收入同比增长，其他板块收入有所承压。2024年，1)酒店板块实现收入5.35亿元/同比-8.9%，其中，直营板块(客房+餐饮+其他酒店服务)实现收入4.30亿元/同比-11.2%，酒管板块实现收入1.05亿元/同比+1.9%。酒店板块营收减少主要系北京金陵饭店终止经营。截止2024年底，金陵连锁酒店签约总数215家/同比-31家，主要系2024H1因合作方战略发生调整，公司参股投资的贵州贵宁达酒店管理股份有限公司逐步终止业务经营；金陵贵宾会员总数突破2126万名/同比+5.0%。2)商品贸易业务实现收入11.16亿元/同比+9.28%，增长明显。其中，酒类贸易板块增设区域拓展业务部、酒店业务部，优化产品结构、扩充渠道布局、加快终端开拓，实现营收10.84亿元/同比+8.4%；食品科技板块加大对战略性新兴产业的投资布局，完成食品科技公司增资扩股、收购金陵快餐公司100%股权，实现合并营收0.81亿元/同比+101%，合并利润总额309万元，扭亏为盈。3)房屋租赁/物业管理业务分别实现收入1.28/0.71亿元，同比-5.8%/-9.9%，主要系受宏观经济波动及周边租赁市场竞争加剧影响，公司旗下新金陵公司写字楼及商铺、世贸公司写字楼、汇德物业公司的出租率均下降；房产销售业务实现收入-7.8万元，主要系湖珀园项目置换房源1套产生差价。

毛利率承压，费用率控制较好。2024年，1)毛利率：由于宏观环境及竞争加剧影响，公司毛利率通过下滑3.0pct至24.6%。2)费用率：税金及附加费用占收比同比+1.3pct至1.8%，主要系南京金陵饭店和新金陵公司房产税、土地使用税减免政策取消；销售/管理/财务费用率分别同比-0.8/-1.4/-0.6pct至4.5%/10.8%/0.6%，销售费用率下降主要系金陵酒管公司优化组织架构、精简相关人员费用及苏糖公司营销推广费、工资及福利费减少，管理费用率下降主要系酒店板块和贸易板块人工成本下降及酒店板块维修费减少，财务费用率下降主要系公司提前归还金陵饭店集团借款及北京金陵饭店终止经营导致融资租赁费用减少；本期产生1540.64万元的资产处置收益和2430.47万元的营业外支出，主要系北京金陵饭店提前终止经营，受新租赁准则影响产生的资产处置收益1533万元，以及本期已决诉讼赔偿金2132万元造成的营业外支出。综合以上，2024年归母净利润同比-45.8%至0.33亿元，归母净利率同比-1.6pct至1.8%。

持续扩大金陵连锁酒店市场影响力，提升食品科技供应链整合运营能力。1)2024年，公司实现对金陵饭店集团旗下10家自有酒店的股权委托管理，2025年，公司将深入实施自营及托管酒店“焕新计划”，进一步完善品牌矩阵，立足苏皖地区，深化长三角、重点开拓国内发达城市，持续扩大金陵连锁酒店的市场影响力。2)2024年，全资子公司食品科技公司收购金陵饭店集团旗下金陵快餐公司100%股权，有助于提升食品科技公司门店运营能力，开拓团餐等细分市场新业务。2025年，食品科技公司将打造自主可控的技术研发转化中心以及稳定可靠的供应链工厂，进一步健全完善供应商管理体系，确保产品安全供应和降本增效。

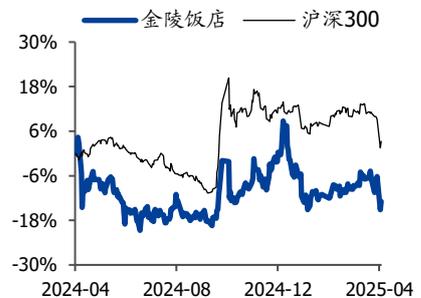
投资建议:公司酒店业务具有韧性，同时不断延伸上下游产业链，巩固酒类贸易、商业综合体运营、物业管理、食品科技等多元化协同产业链战略布局。长期来看，当前国内中高端酒店格局未定、高端本土酒店有望突围。由于北京金

买入(维持)

股票信息

行业	酒店餐饮
前次评级	买入
04月08日收盘价(元)	6.52
总市值(百万元)	2,542.80
总股本(百万股)	390.00
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	8.26

股价走势



作者

分析师 杜玥莹

执业证书编号: S0680520080008

邮箱: duyueying@gszq.com

研究助理 陈天明

执业证书编号: S0680123110020

邮箱: chentianming@gszq.com

相关研究

- 《金陵饭店(601007.SH):业绩相对稳健,加快推进行业食品科技业务发展》2024-11-06
- 《金陵饭店(601007.SH):业绩符合预期,酒店、商贸业务稳定增长》2024-04-05
- 《金陵饭店(601007.SH):酒店板块复苏强势,关注后续催化因素》2023-05-04

陵酒店终止且酒店行业当前供给较高，苏糖公司面临酒类行业压力，房屋租赁和物业管理行业面临出租率下降的压力，整体营收和利润有所承压，预计 2025-2027 年公司营业收入分别为 20.22/21.51/22.57 亿元，归母净利润分别为 0.52/0.62/0.67 亿元，当前股价对应 PE 分别为 49.2x/41.3x/38.0x，维持“买入”评级。

风险提示： 1) 拓店不及预期； 2) 外部环境扰动； 3) 行业竞争加剧。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,834	1,870	2,022	2,151	2,257
增长率 yoy（%）	29.7	2.0	8.1	6.3	4.9
归母净利润（百万元）	61	33	52	62	67
增长率 yoy（%）	47.2	-45.8	55.4	19.1	8.9
EPS 最新摊薄（元/股）	0.16	0.09	0.13	0.16	0.17
净资产收益率（%）	5.0	3.1	3.9	4.3	4.4
P/E（倍）	41.5	76.5	49.2	41.3	38.0
P/B（倍）	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 04 月 08 日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1494	1385	1421	1551	1670
现金	250	291	310	382	475
应收票据及应收账款	63	67	73	76	81
其他应收款	37	24	42	29	46
预付账款	70	165	105	148	117
存货	518	563	617	641	677
其他流动资产	556	274	274	274	274
非流动资产	2084	1934	1950	1936	1896
长期投资	26	24	21	17	13
固定资产	1026	970	1020	1039	1036
无形资产	323	309	284	259	234
其他非流动资产	709	631	626	620	613
资产总计	3578	3319	3372	3487	3567
流动负债	836	820	805	849	852
短期借款	95	153	160	180	200
应付票据及应付账款	101	256	257	290	284
其他流动负债	639	412	388	380	369
非流动负债	357	128	129	128	128
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	357	128	128	128	128
负债合计	1193	948	934	978	980
少数股东权益	792	800	843	888	936
股本	390	390	390	390	390
资本公积	334	324	324	324	324
留存收益	871	858	867	882	900
归属母公司股东权益	1594	1571	1595	1621	1650
负债和股东权益	3578	3319	3372	3487	3567

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	296	123	152	166	171
净利润	118	72	94	107	115
折旧摊销	88	98	87	95	102
财务费用	22	11	11	11	12
投资损失	-7	-6	-6	-6	-6
营运资金变动	29	-84	-26	-33	-44
其他经营现金流	47	32	-8	-8	-8
投资活动现金流	-32	147	-89	-67	-49
资本支出	16	16	20	-11	-35
长期投资	-45	150	4	4	4
其他投资现金流	-61	313	-66	-74	-81
筹资活动现金流	-153	-239	-44	-28	-30
短期借款	6	57	7	20	20
长期借款	-20	0	0	0	-1
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	4	-9	0	0	0
其他筹资现金流	-143	-287	-52	-47	-49
现金净增加额	111	31	19	72	93

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1834	1870	2022	2151	2257
营业成本	1329	1411	1539	1641	1720
营业税金及附加	9	33	36	38	40
营业费用	96	83	85	86	90
管理费用	224	201	202	209	219
研发费用	4	4	4	4	4
财务费用	22	11	11	11	12
资产减值损失	-23	-26	-24	-21	-19
其他收益	15	1	1	1	1
公允价值变动收益	24	8	8	8	8
投资净收益	7	6	6	6	6
资产处置收益	0	15	0	0	0
营业利润	173	130	137	156	167
营业外收入	2	1	1	1	1
营业外支出	-1	24	0	0	0
利润总额	176	106	138	157	168
所得税	57	34	44	50	54
净利润	118	72	94	107	115
少数股东损益	57	39	43	45	48
归属母公司净利润	61	33	52	62	67
EBITDA	261	203	224	250	267
EPS (元)	0.16	0.09	0.13	0.16	0.17

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	29.7	2.0	8.1	6.3	4.9
营业利润(%)	44.5	-25.1	6.0	13.4	7.4
归属于母公司净利润(%)	47.2	-45.8	55.4	19.1	8.9
获利能力					
毛利率(%)	27.6	24.6	23.9	23.7	23.8
净利率(%)	3.3	1.8	2.6	2.9	3.0
ROE(%)	5.0	3.1	3.9	4.3	4.4
ROIC(%)	5.9	3.9	5.1	5.6	5.8
偿债能力					
资产负债率(%)	33.3	28.6	27.7	28.0	27.5
净负债比率(%)	5.8	-1.2	-2.2	-4.2	-6.9
流动比率	1.8	1.7	1.8	1.8	2.0
速动比率	1.1	0.8	0.9	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	26.4	28.8	28.8	28.8	28.8
应付账款周转率	3.2	7.9	6.0	6.0	6.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.09	0.13	0.16	0.17
每股经营现金流(最新摊薄)	0.76	0.31	0.39	0.43	0.44
每股净资产(最新摊薄)	4.09	4.03	4.09	4.16	4.23
估值比率					
P/E	41.5	76.5	49.2	41.3	38.0
P/B	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	11.2	15.0	13.7	12.2	11.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 08 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com