

新店爬坡致业绩阶段性承压，现金流增长强化长期业绩预期

同庆楼（605108）2025 年半年报点评

增持（维持）

2025 年 9 月 1 日

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

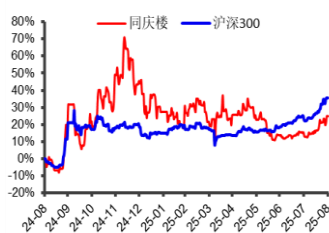
dengshengliang@dgzq.com.cn

主要数据

2025 年 8 月 29 日

收盘价(元)	21.1
总市值（亿元）	54.86
总股本(亿股)	2.6
流通股本(亿股)	2.6
ROE（TTM）	3.95%
12 月最高价(元)	29.04
12 月最低价(元)	15.32

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

事件：同庆楼发布2025年半年度报告。

点评：

- **婚庆需求带动业绩增长。**2025年上半年公司实现营业收入13.31亿元，同比增长4.67%，实现归属于上市公司股东的净利润7,199.86万元，同比下降11.06%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润6,716.32万元，同比下降11.21%。上半年餐饮市场波动较大，但2025年为农历双春年，自3月起，公司门店营收较上年同期呈上升趋势，于5月份迎来宴会小高峰，婚庆市场需求带动公司整体业绩小幅增长。
- **开店节奏稳定，新店爬坡致费用阶段性增长。**2025年上半年公司新开了新站富茂、铜冠富茂、杭州富茂三家富茂酒店，同时新开南京尧佳路店与合肥百大心悦城店两家同庆楼门店，此外，还有多家富茂的客房陆续投入运营。公司保持新开店节奏，由于大量新开门店仍处于爬坡期，仅折旧摊销费用就较去年同期增加4,321.13万元，公司折旧摊销及开店支出大幅增长导致利润阶段性承压。费用的增长对上半年的净利润造成了影响，但并未影响公司现金流，上半年公司经营活动现金净流入3.27亿元，同比上升59.39%。
- **给予公司“增持”的投资评级。**公司是安徽地区大众餐饮老字号品牌，餐饮宴会、宾馆、食品业务三驾马车并驾齐驱带动业绩增长。2025年上半年公司保持较快的开店节奏，叠加此前两年新开重资产酒店爬坡导致阶段性费用增加、净利润承压，但下半年婚庆需求继续释放、部分富茂酒店客房投入运营、门店逐步完成爬坡等利好带动下2025年业绩整体有望保持稳定。考虑到公司近年来较快的开店节奏和重资产模式的影响，我们认为现金流指标更为重要，公司上半年经营活动现金净流入同比上升59.39%，短期利润承压系为长期业绩增长蓄势，看好公司长期业绩增长动能。预计公司2025/2026年的每股收益分别为0.75/0.94元，当前股价对应PE分别为28.03/22.51倍，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、自然灾害影响客流、新开门店爬坡低于预期等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表(截至 2025 年 8 月 29 日)

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,525	2873	3,402	3974
营业总成本	2,393	2654	3,118	3602
营业成本	2,041	2,335	2,735	3,158
营业税金及附加	14	6	7	12
销售费用	145	144	170	199
管理费用	123	115	136	147
财务费用	68	52	67	82
研发费用	2	3	3	4
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
营业利润	143	262	326	414
加：营业外收入	2	2	2	2
减：营业外支出	4	3	3	3
利润总额	141	261	325	413
减：所得税	41	65	81	103
净利润	100	196	244	310
减：少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	100	196	244	310
摊薄每股收益(元)	0.38	0.75	0.94	1.19
PE（倍）	54.81	28.03	22.51	17.71

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn