

社会服务行业

报告原因: 半年报点评

2010年8月5日

市场数据: 2010年8月5日

总股本(亿股)	2.70
收盘价(元)	13.37
流通股本(亿股)	2.70
流通市值(亿元)	35.57
1年内最高最低价(元)	13.94元 /6.00元

基础数据: 2010年6月31日

资产负债率	18.26%
毛利率	59.28%
净资产收益率(加权)	0.32%

相关研究:

分析师:

加丽果
010-82190386
jialiguo@sxzq.com

联系人:

张小玲、孟军
0351-8686990
010-82190365
zhangxiaoling@sxzq.com
mengjun@sxzq.com

地址: 太原市府西街69号国贸中心A座28层
电话: 0351-8686990
山西证券股份有限公司
<http://www.i618.com.cn>

请务必阅读正文之后的特别声明部分

东方宾馆 (000524)

扭亏为盈主要还靠非经常性损益

中性

首次评级

公司研究/点评报告

半年报概述

上半年公司实现营业总收入为 12,141.93 万元,比上年同期增长了 16.04%,实现净利润为 198.30 万元,比上年同期增长了 111.01%。期末净资产为 59,285.68 万元,比上年度期末减少-3.16%,主要原因是受股市价格波动的影响,公司持有的广百股份股票公允价值减少。经营活动产生的现金流量净额为 1,828.18 万元,比上年同期增长了 209.95%。公司各项经营指标呈现出良好上升的趋势。

点评

- **公司的各项主营业务同比有所回暖。**虽然广州岭南集团高调成为公司第二股东,但公司的主营业务仍是旅馆业,结构上仍划分客房、餐饮、商铺租赁、展场及其他五个组成部分。从公布的财报上看,公司主营业务虽然入不付出,扭亏为盈还主要依靠投资收益和营业外收入。但是客房、餐饮等主营业务毛利率同比都有所提升。也导致公司营业收入同比提高 16%。
- **销售期间费用率和销售成本率都同比下降,但营业成本率仍达到了 100.19%,主营业务仍未达到扭亏为盈。**上半年公司的销售期间费用率下降到了 53.71%,创最近六年中报最低记录;上半年公司的销售成本率也下降到了 40.72%,同比去年下降 10.76 个百分点;上半年公司的营业收入同比上升了 16%,但是我们可以看到公司的营业总成本率仍然高达 100.19%,公司主营业务实际并没有扭亏为盈。
- **投资收益和营业外收入是公司净利润的主要来源。**公司实现净利润为 198 万,其中公司由于持有广百股份而获得的现金分红构成的投资收益占到了 163 万,而公司的营业外收入(即政府给予的广州市援企稳岗补贴)也达到了 175 万,这两项构成了公司净利润的主要来源,也使得公司顺利扭亏为盈,净利润同比大增 111%。
- **投资评级:**公司未来存在大股东资产注入预期,又有着广州亚运会概念,故二级市场上公司最近一年来走势强于大盘。但公司目前二级市场上最近一年来涨幅较大,存在利好兑现压力。我们给予公司 2010、2011、2012 年盈利预测分别为 0.07 元、0.02 元和 0.03 元的盈利预测,以目前股价 13.25 元计算,对应 PE 分别为 189、662 和 441 倍。首次给予评级为“中性”。

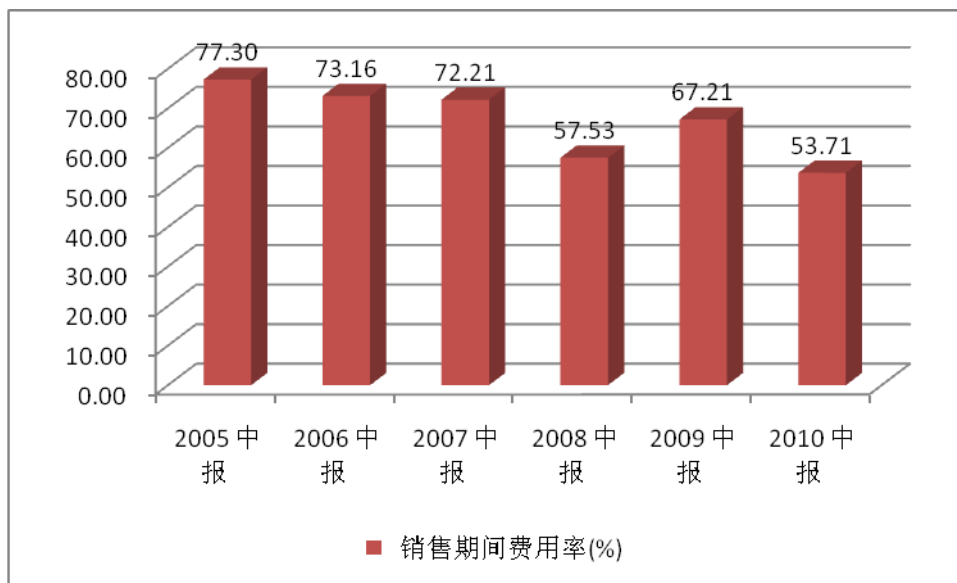
附：

图表 1：公司最近 6 年中报销售期间费用率创最低

图表 2：公司最近 6 年中报销售成本率情况比较

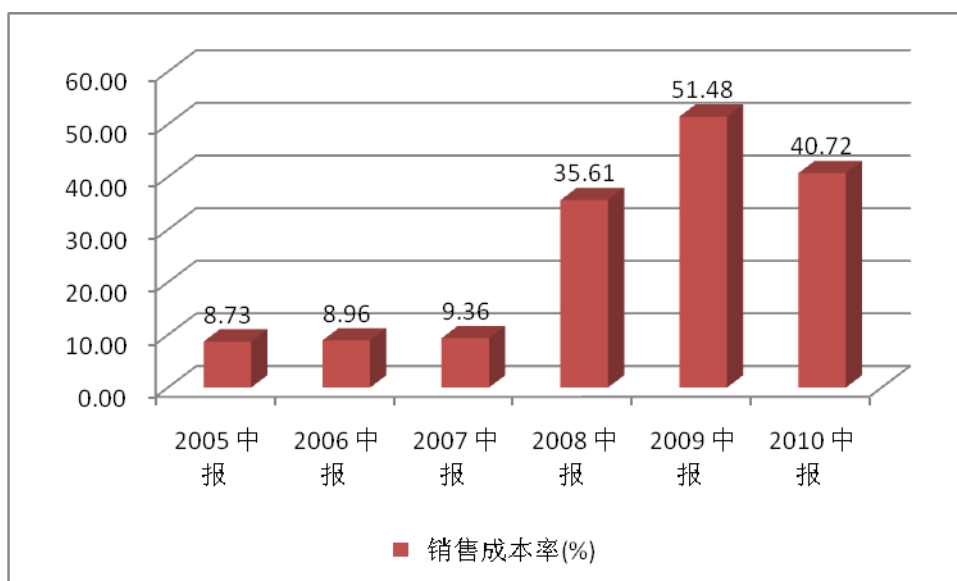
图表 3：公司最近一年来股价走势涨幅喜人

图表 1：公司最近 6 年中报销售期间费用率创最低



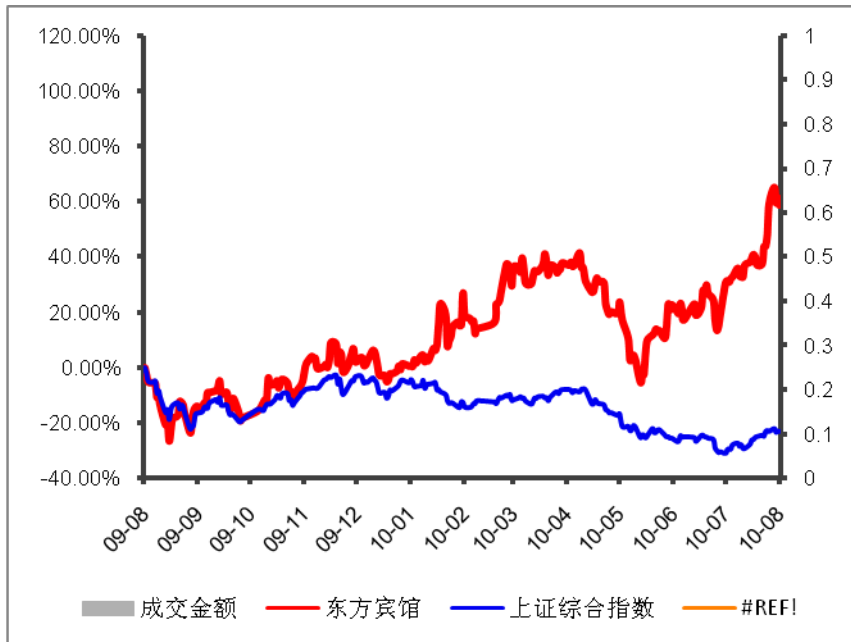
资料来源：Wind 资讯 山西证券研究所

图表 2：公司最近 6 年中报销售成本率情况比较



资料来源：Wind 资讯 山西证券研究所

图表 3：公司最近一年来股价走势强于大盘



资料来源：Wind 资讯 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。