

东方宾馆(000524.sz)

年报符合预期，一季报业绩同比下滑幅度扩大

李太勇 首席研究员

电话: 02087555888-689

eMail: ltv@gf.com.cn

王鼎 研究助理

电话: 020-87555888-627

eMail: wd@gf.com.cn

业绩亏损幅度扩大

公司同时公布 2008 年报与 2009 年 1 季报，公司 2008 年实现营业收入 26774.74 万元，同比上年下降了 5139.87 万元，降幅 16.11%，实现营业利润 588.35 万元，同比上年下降了 2857.02 万元，降幅 82.92%，实现净利润 424.80 万元，同比上年下降了 2069.61 万元，降幅 82.97%。实现每股收益 0.02 元，基本符合公司前期预报。公司 2009 年 1 季度实现营业收入 5488.80 万元，同比下滑 14.44%，实现归属于母公司所有者净利润-1117.49 万元，同比下滑 84.05%，实现每股收益-0.041 元，亏损幅度扩大。

酒店行业业绩低迷状态年内仍难扭转

2008 年酒店行业进入景气下滑阶段。主要原因是：1、2008 年国际金融危机导致国际商旅游客大幅下滑；2、由于房地产的繁荣以及奥运、世博会、亚运等重大事件刺激，导致高端酒店供给连续数年迅速增加，行业呈现明显的供大于求状况；3、2008 年由于秋季交易会及美容展整体搬迁至琶洲会展中心，使公司失去邻近交易场馆的地域优势，导致公司在交易会及美容展期间的展场及客房收入大幅下滑。

预测及评估

	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
主营收入(百万元)	319.15	267.75	248.56	469.84	411.11
EBITDA(百万元)	79.30	13.24	32.65	130.59	114.27
净利润(百万元)	26.20	4.25	10.79	43.15	37.75
净利润增长率	3.31%	-83.79%	153.81%	300.00%	-12.50%
每股收益(元)	0.100	0.020	0.030	0.160	0.140
市盈率	91.10	203.50	143.50	35.88	41.00
市净率	4.20	1.79	2.12	2.02	1.97
EV/EBITDA	35.29	16.17	47.41	11.85	13.55
每股红利(元)	0.00	0.00	0.01	0.05	0.04
股息率(%)	0.00	0.00	0.21	0.84	0.73

来源: 广州市东方宾馆股份有限公司财务报表, 广发证券发展研究中心

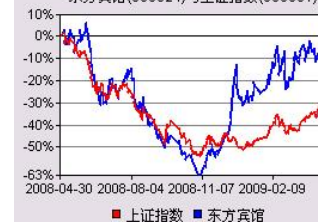
公司评级

买入

当前价格(元)	5.74
目标价格(元)	8.00
前次评级	买入

股价走势

东方宾馆(000524)与上证指数(000001)



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
股价涨幅	-6.9%	31.05%	-2.88%
上证综指	5.72%	35.83%	-24.49%

股票数据

总股本(万股) 26,967.37

流通 A 股(万股) 18,459.24

主要股东:

广州市东方酒店集团有限公司

主要股东持股比例 37.19%

流通 A 股比例 68.45%

财务比率

ROE 0.69%

ROA 0.52%

资产负债率 24.68%

每股净资产(元) 2.28

2008 年报数据。

2009年公司业绩仍可能低位徘徊。从今年1季度来看，公司业绩下滑幅度进一步扩大。从2009年春交会情况来看，由于本次金融危机进一步扩散，导致国外采购商锐减，高端酒店平均房价与出租率均大幅下滑。广州部分高星级酒店春交会期间房价同比下降50%。因此我们预计公司2009年业绩仍将低位徘徊。公司预计2009年中报亏损0.07元。

2010年公司业绩有望创出新高。第16届亚运会将于2010年11月12日至27日在中国广州进行。从以往亚运会举办经验来看，由于亚运会影响力相对奥运而言较小，政府对入境游签证的控制肯定不会像2008年奥运会那么严格，因此很难出现2008年奥运会入境签证收紧的情况。东方宾馆作为亚运会官方指定接待酒店业绩将得到有利支撑。2010年亚运会将引领广州酒店行业走出低谷。

业绩低迷有望加速酒店行业整合进程

我们认为在目前全国酒店行业景气下滑，经营面临困境之际，通过资本平台，整合酒店资产，发挥规模优势，显得尤为迫切。我们判断广州市国资委更可能在行业低谷的时候加速推进旗下酒店旅游资产整合、上市进程。

估值及评级

在不考虑资产注入的情况下，预计公司2009-2010年业绩分别为0.03、0.16和0.14元，虽然从PE来看，公司估值高企，但从净资产重估角度，公司RNAV价值为7.59元/股，目前股价仅为5.74元，仍有30%的空间。考虑到公司还存在较为明确的资产注入预期以及亚运对公司业绩的支撑作用，我们维持对公司“买入”的投资评级，目标价格为8元。

风险提示

广州市政府的整合旗下酒店旅游行业进程取决于多方面因素，具体的时点、方案存在一定不确定性。

全球猪流感肆虐可能拖累酒店行业复苏速度。

广发证券—公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内, 股价表现弱于大盘 10% 以上。

东方宾馆(000524)行情走势



相关研究报告

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

注: 本报告只发送给广发证券重点客户, 不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可, 不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。