

社会服务行业

报告原因：公告点评

2011 年 5 月 27 日

市场数据：2011 年 5 月 26 日

总股本/流通股本(亿股)	3/3
收盘价(元)	9.47
流通市值(亿元)	28.59
1 年内最高最低价(元)	11.43/6.69
PE (TTM) /PB	25、2.54

基础数据：2011 年 3 月 31 日

资产负债率	17.70%
毛利率	46.88%
净资产收益率(摊薄)	1.18%

相关研究

《金陵饭店年报点评：房地产贡献主要利润 其他业务锦上添花》2011 年 3 月 18 日

《金陵饭店调研简报：看好公司长期投资价值》2011 年 4 月 18 日

分析师：加丽果

执业证书编号：S0760511010018

TEL: 010-82190386

Email: 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

金陵饭店 (601007)

2 亿元 12%委托贷款增加投资受益

增持

调整评级

公司研究/公告点评

公告概况

5 月 27 日，公司公告向中南建设提供委托贷款 2 亿元，期限为 1 年，投资年利率为 12%，按季度支付利息。

点评：

- 我们估计此项委托垫款将不会产生减值准备。公告刊，借款人中南建设为房地产开发企业，近 3 年财务状况良好，2010 年实现归属于母公司的净利润为 7.41 亿，我们估计 1 年期 2 亿元贷款将不会有损失风险。
- 估计增厚 2011 年每股收益为 0.04 元。我们假设委托贷款手续完成、委托贷款发放之日为 6 月底，估计公司 2011 年此项委托贷款可提供投资收益为 1200 万，按照总股本 3 亿计算，增厚每股收益为 0.04 元。
- 我们认为公司商品贸易 2011 年净利润将可能保持 10%左右的增速。我们预计 2011 年商品贸易可贡献净利润为 1400 万左右净利润。
- 酒店业务方面：2011 年公司酒店平均房价在 2010 年 660 元左右的基础上提价 8-10 元，2011 年平均出租率保持在 78%；按照 585 间客房计算，客房 2011 年可增加收入为 140 万左右，餐饮方面，公司 2011 年提价幅度为 20%，餐饮收入增加幅度大概在 2400 万左右，酒店 2011 年可增加收入大概在 2500 万左右，按净利率 20%计算，可增加净利润为 500 万左右，增厚每股收益为 0.02 元左右。
- 酒店管理收入方面：酒店管理的战略为在经济发达地区的二三线城市扩张，目标是每年增加 10-15 家。我们预计酒店管理 2011 年可增厚每股收益为 0.05 元左右。
- 盈利预测和估值：我们认为公司虽然涉及房地产业，有一定的风险，但我们看好公司未来酒店管理的发展空间。预计 2011 年每股收益能实现 0.50 元左右，按照目前股价 9.35 元计算，PE 为 19.7 倍，远远低于同类公司 PE 水平，虽然我们看好公司长期投资价值。但由于目前二级市场大盘还没有止跌企稳迹象，大盘继续下探寻底概率较高，公司综合考虑，我们调低公司评级为“增持”，建议逢低关注。
- 风险因素：酒店业市场竞争加剧，利润率下降，公司有一定的经营风险；国家加大对房地产业的调控力度，房地产业的风险激增；其他不可抗力风险。

图表一：公司最近一年二级市场股价走势



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

特别申明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。