

锦江股份(600754)年报点评

经济型酒店业务持续增长，餐饮业务业绩下降

可选消费/酒店、餐馆

谨慎推荐

首次评级

发布时间：2012 年 3 月 28 日

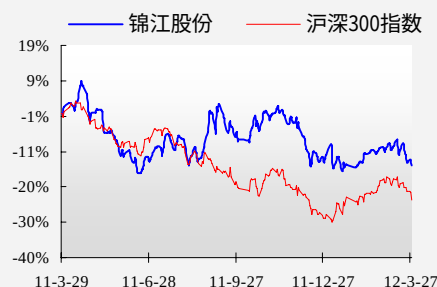
投资要点：

- 2011 年度公司实现营业收入 211,608 万元，比按准则口径计算同比下降 0.40%，比按备考口径计算同比增长 33.67%，完成全年预计营业收入 206,000 万元的 102.72%。实现营业利润 36,791 万元，比按准则口径计算同比下降 18.55%；比按备考口径计算同比下降 3.29%。实现归属于上市公司股东的净利润 32,048 万元，比按准则口径计算同比下降 15.80%；比按备考口径计算同比下降 4.15%。实现每股收益 0.53 元。
- 按备考口径计算，全年营业收入同比增长，主要是经济型酒店业务继续保持较高的发展速度。全年净利润同比下降，主要受两个因素的影响：第一，上海肯德基于 2011 年度贡献的投资收益同比减少 1,267 万元。第二，长江证券股利收入同比减少 1,309 万元。
- 经济型酒店业务：2011 年度，公司连锁经济型酒店业务在上一年度大幅增长的基础上，继续保持增长。公司经济型酒店业务实现合并营业收入 188,888 万元，比上年同期增长 16.50%；实现营业利润 23,287 万元，比上年同期下降 2.68%；实现归属于经济型酒店业务分部的净利润 17,605 万元，比上年同期增长 2.27%。
- 食品与餐饮业务：2011 年度，公司食品与餐饮业务合并营业收入 22,695 万元，比上年同期下降 1.74%；归属于食品与餐饮业务分部的净利润 10,828 万元，比上年同期下降 11.31%。归属于食品与餐饮业务分部的净利润的下降，主要受中国 2010 年上海世博会举行期间经营业绩比较基数较高，以及部分企业食品原料和门店租金等成本上升的影响。
- 盈利预测及投资策略：公司是国内经济型酒店的龙头企业之一，经济型酒店业务持续增长。我们预计公司 2012-2014 的 EPS 分别为 0.66 元、0.82 元和 1.00 元，公司目前股价 16.70 元，对应动态 PE25 倍、20 倍和 17 倍，给予“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：宏观经济波动风险、经营成本上升风险、扩张速度风险等。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2011A	2116.08	0.40	320.48	-15.80	0.53	--	31.51	--
2012E	2488.11	17.58	395.41	23.38	0.66	--	25.30	--
2013E	2898.15	16.48	492.61	24.58	0.82	--	20.37	--
2014E	3349.97	15.59	601.09	22.02	1.00	--	16.70	--

走势图



市场数据 2012-3-28

收盘价：	16.70 元
52 周最高价：	21.50 元
52 周最低价：	16.01 元
平均持仓成本：	19.71 元

基本数据 2011Q4

总股本（万股）：	60,324
流通 A 股（万股）：	44,724
每股收益（元）：	0.53
每股净资产（元）：	6.55
每股经营现金流（元）：	0.88
市净率：	2.55

分析师：周思立；研究助理：梁莉

执业证书编号：S0550511010003

TEL：(8621)2036 1135

FAX：(8621)2036 1159

Email：liangl@nescn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

图表 1 公司利润预测表

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
一、营业总收入(百万元)	2124.54	2116.08	2488.11	2898.15	3349.97
二、营业总成本(百万元)	1862.24	1899.14	2179.58	2495.31	2834.08
营业成本(百万元)	329.20	262.64	286.13	318.80	368.50
营业税金及附加(百万元)	111.27	117.74	139.33	162.30	187.60
销售费用(百万元)	1006.92	1091.48	1256.50	1449.08	1641.49
管理费用(百万元)	380.41	415.51	485.18	550.65	619.74
财务费用(百万元)	23.36	11.25	12.44	14.49	16.75
资产减值损失(百万元)	11.08	0.51	0.00	0.00	0.00
三、其他经营收益(百万元)	189.39	150.98	151.00	174.00	192.00
四、营业利润(百万元)	451.69	367.91	459.53	576.84	707.90
加：营业外收入(百万元)	21.46	20.73	18.89	17.32	15.51
减：营业外支出(百万元)	2.60	4.01	3.50	2.50	1.45
五、利润总额(百万元)	470.56	384.63	474.92	591.66	721.96
减：所得税(百万元)	71.47	60.32	75.51	94.07	114.79
六、净利润(百万元)	399.09	324.31	399.40	497.59	607.16
减：少数股东损益(百万元)	18.48	3.83	3.99	4.98	6.07
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	380.61	320.48	395.41	492.61	601.09
七、每股收益：	0.63	0.53	0.66	0.82	1.00

资料来源：公司公告，东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。