

锦江股份 (600754)

酒店/餐饮旅游

发布时间: 2012-10-30

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

经济型酒店业务增长良好, 业绩符合预期

报告摘要:

- 2012 年前三季度公司共实现营业收入 175576 万元, 同比增长 12.58%; 实现归属于母公司股东的净利润 32850 万元, 同比增长 19.20%。实现每股收益 0.5446 元。2012 年 7-9 月公司共实现营业收入 64278 万元, 同比增长 7.91%; 实现归属于母公司股东的净利润 10373 万元, 同比增长 25.11%。实现每股收益 0.1720 元。
- 前三季度公司营业收入同比增长, 主要是公司经济型连锁酒店业务继续保持增长。净利润同比增长, 主要是经济型连锁酒店业务利润大幅增加 4625 万元, 以及公司出售部分长江证券等股票增加所得税后收益 5839 万元所致。
- 公司未来看点: 1) 经济型酒店市场在中国正处于一个快速成长阶段, 未来的增长空间巨大, 公司必将受益于经济型酒店行业的快速发展。公司经济型酒店业务继续保持持续增长。前三季度, 公司经济型酒店业务实现营业收入 157916 万元, 比上年同期增长 14.26%。截至 2012 年 9 月 30 日, 公司已经开业的经济型连锁酒店合计为 658 家, 其中开业直营酒店 184 家, 开业加盟酒店 474 家。经济型酒店数量上的稳健扩张是公司业绩增长的内在驱动力。出身酒店集团的锦江股份由于其强化品质优势, 数量扩张速度相对稳健。公司计划在未来 3 至 5 年开业酒店达到 1000 家的数量, 每年将新增约 150 家左右的酒店。前三季度, 全部已经开业的锦江之星等经济型连锁酒店的平均客房出租率 85.44%, 比上年同期减少 1.54 个百分点; 平均房价 181.19 元, 比上年同期增长 1.92%。2) 前三季度, 公司食品与餐饮业务实现营业收入 17639 万元, 比上年同期下降 0.47%。我们预计 2012 年公司食品与餐饮业务将维持目前的经营水平, 未来几年将恢复增长。3) 公司强化品牌建设, 遵循以“锦江之星”品牌为发展主力, 实施多品牌发展的品牌战略。公司经济型酒店业务大力扩大“锦江之星”等品牌影响力, 积极开拓国外市场, 加速海外扩张。4) 高管股权激励利于公司长期发展。
- 盈利预测及投资策略: 公司品质优先、稳健扩张的发展战略以及强化品牌建设, 内外兼修式扩张的发展路径推动公司经济型酒店业务持续快速增长。我们预计公司 2012-2014 的 EPS 分别为 0.65 元、0.82 元和 0.99 元, 公司目前股价 14.99 元, 对应动态 PE23 倍、18 倍和 15 倍, 维持“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。

股票数据

2012/10/29

收盘价(元)	14.99
12个月股价区间(元)	14.20~20.16
总市值(百万元)	9,043
总股本(百万股)	603
A股(百万股)	447
B股/H股(百万股)	156/0
日均成交量(百万股)	0

历史收益率曲线



相关报告

《锦江股份 2012 年半年报点评: 经济型酒店继续保持持续增长, 股权处置增加收益》

2012-8-30

《锦江股份调研报告: 品质优先、稳健扩张、强化品牌、内外兼修》

2012-6-06

证券分析师: 周思立

执业证书编号: S0550511010003

(021)20361108 zhouisl@nesc.cn

研究助理: 梁莉

(021)20361135 liangli@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	2,125	2,116	2,488	2,898	3,350
(+/-)%	171%	0%	18%	16%	16%
归属母公司净利润	399	320	395	492	600
(+/-)%	35%	-16%	23%	25%	22%
每股收益(元)	0.63	0.53	0.65	0.82	0.99
市盈率	26.10	31.04	23.06	18.28	15.14
市净率	2.33	2.52	2.36	2.17	1.96
净资产收益率(%)	8.9%	8.1%	9.3%	10.7%	11.8%
股息收益率(%)	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
总股本(百万股)	603	603	603	603	603

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	594	761	889	1,230
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	42	44	56	59
存货	27	26	34	36
其他流动资产	7	8	9	9
流动资产合计	758	941	1,101	1,469
可供出售金融资产	954	876	876	876
长期投资净额	1,223	1,145	1,145	1,145
固定资产	1,202	1,602	2,017	2,447
无形资产	269	278	286	295
商誉	40	40	40	40
非流动资产合计	4,228	4,441	4,661	4,927
资产总计	4,986	5,382	5,762	6,395
短期借款	5	0	0	0
应付款项	324	435	411	567
预收款项	128	150	175	202
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	791	1,086	1,139	1,386
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	12	12	12	12
长期负债合计	175	176	176	176
负债合计	955	1,150	1,153	1,300
归属于母公司股东权益合计	3,949	4,223	4,594	5,073
少数股东权益	82	87	93	100
负债和股东权益总计	4,986	5,460	5,840	6,473

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	2,116	2,488	2,898	3,350
营业成本	263	286	319	369
营业税金及附加	118	139	162	188
资产减值损失	0.51	0.00	0.00	0.00
销售费用	1,091	1,256	1,449	1,641
管理费用	416	485	551	620
财务费用	11	12	14	17
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	151	151	174	192
营业利润	368	460	577	708
营业外收支净额	16.72	15.39	14.82	14.06
利润总额	385	475	592	722
所得税	60	76	94	115
净利润	324	399	498	607
归属于母公司净利润	320	395	492	600
少数股东损益	4	5	6	7

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	324	399	498	607
资产减值准备	0	0	0	0
折旧及摊销	303	169	254	224
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	11	12	14	17
投资损失	-151	-151	-174	-192
运营资本变动	65	162	21	221
其他	0	-1	88	-9
经营活动净现金流量	529	564	584	845
投资活动净现金流量	-311	-293	-285	-283
融资活动净现金流量	-323	-105	-171	-221
企业自由现金流	47	158	168	417

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.53	0.65	0.82	0.99
每股净资产 (元)	6.55	7.00	7.62	8.41
每股经营性现金流量 (元)	0.88	0.94	0.97	1.40
成长性指标				
营业收入增长率	-0.4%	17.6%	16.5%	15.6%
净利润增长率	-15.8%	23.1%	24.6%	22.0%
盈利能力指标				
毛利率	87.6%	88.5%	89.0%	89.0%
净利率	15.1%	15.9%	17.0%	17.9%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	6	6	6	6
存货周转率 (次)	34	34	34	34
偿债能力指标				
资产负债率	19.1%	21.4%	20.0%	20.3%
流动比率	0.96	0.87	0.97	1.06
速动比率	0.92	0.84	0.94	1.03
费用率指标				
销售费用率	51.6%	50.5%	50.0%	49.0%
管理费用率	19.6%	19.5%	19.0%	18.5%
财务费用率	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
估值指标				
P/E (倍)	31.04	23.06	18.28	15.14
P/B (倍)	2.52	2.36	2.17	1.96
P/S (倍)	4.70	4.00	3.43	2.97
净资产收益率	8.1%	9.3%	10.7%	11.8%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760