

买入（维持）

境内业绩快速修复，Q3 预期向好

锦江酒店（600754）2023 年半年报点评

2023 年 9 月 1 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com

.cn

事件：锦江酒店发布2023年半年度报告。

点评：

■ **业绩快速修复，已接近疫情前水平。**2023年上半年，公司实现营业总收入68.06亿元，同比上升32.15%；公司归母净利润为5.23亿元，同比扭亏为盈；扣除非经常性损益后归母净利润为3.73亿元，比上年同期增加6.19亿元。受益于乙类乙管后国内出行需求快速反弹，公司业绩同比大幅上涨，已基本恢复至2019年同期水平。公司归母净利润快速修复，主要是公司旗下境内有限服务型酒店运营情况较上年同期大幅回升，以及本期无锡肯德基、苏州肯德基与特权经营权方签订的特许经营权期限延长导致期末公允价值上升等所致。

■ **境内酒店业务快速反弹，境外业务持续扩张。**2023年上半年，公司酒店业务营收达66.91亿元，同比增长32.4%。其中，境内实现46.61亿元，同比增长30.48%；境外业务营收20.30亿元，同比增长37.05%，境内业务快速反弹，境外业务延续此前高速扩张趋势，但境外酒店业务亏损3097万欧元，同比增亏656万欧元，拖累整体业绩。公司上半年新开业酒店585家，开业退出酒店204家，净增开业酒店381家，截至2023年6月30日，已经签约的酒店规模合计达到16,141家，已经签约的酒店客房规模合计达到1,525,530间。上半年中国境内中端酒店RevPAR为2019年同期的93.28%，中国境内经济型酒店RevPAR为2019年同期的93.80%，中国境内整体平均RevPAR为2019年同期的106.04%。

■ **下半年业绩有望加速修复。**暑期国内出游热度较高，高消费的亲子家庭出游需求释放，带动酒店收益上涨。公司境内酒店7月RevPAR为2019年同期的116%，根据BI数据显示，8月1-25日RevPAR为2019年同期的117%；境外酒店7月RevPAR为2019年同期的113%。经公司测算，预计2023年第三季度境内整体平均RevPAR为2019年同期的115%-120%；境外整体平均RevPAR为2019年同期的110%-115%。后续杭州亚运会、中秋国庆黄金周接棒，国内出游热度有望延续，看好下半年公司业绩加速修复。

■ **维持对公司“买入”的投资评级。**公司是国内连锁酒店龙头，拥有成熟的品牌矩阵，国内业务受益于出行复苏而快速修复，海外业务处于快速扩张阶段，下半年有望受益于暑期旺季实现业绩加速修复。预计公司2023/2024年的每股收益分别为1.27/1.84元，当前股价对应PE分别为

主要数据

2023 年 9 月 1 日

收盘价(元)	38.97
总市值(亿元)	417
总股本(亿股)	10.70
流通股本(亿股)	9.14
ROE(TTM)	459.42
12月最高价(元)	66.57
12月最低价(元)	36.89

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

30.77/21.17倍，维持对公司“买入”的评级。

- **风险提示：**行业竞争加剧、新签酒店转化不及预期、汇率大幅波动、业绩增速低于预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	11,008	14823	17,307	18933
营业总成本	11,104	12789	14,639	15624
营业成本	7,364	8,330	9,499	10,014
营业税金及附加	128	172	173	189
销售费用	776	889	1125	1136
管理费用	2348	2775	3288	3787
财务费用	475	593	519	460
研发费用	12	30	35	38
公允价值变动净收益	201	200	0	0
资产减值损失	(4)	0	0	0
营业利润	462	2631	3037	3657
加：营业外收入	73	63	67	65
减：营业外支出	40	40	40	40
利润总额	495	2654	3064	3682
减：所得税	250	690	836	1005
净利润	245	1964	2228	2678
减：少数股东损益	132	609	258	310
归母公司所有者的净利润	113	1355	1969	2367
摊薄每股收益(元)	0.11	1.27	1.84	2.21
PE（倍）	367.44	30.77	21.17	17.62

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn