公司点评

公司研究

证券研究报告

推荐（维持）

风险评级：中风险

高加盟比例下三季度业绩好于预期

锦江酒店（600754）2021 年三季报点评

2021 年 11 月 01 日

魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 10 月 29 日	
收盘价(元)	54.00
总市值（亿元）	577.82
总股本(亿股)	10.70
流通股本(亿股)	9.14
ROE（TTM）	-56.23%
12 月最高价(元)	64.00
12 月最低价(元)	38.70

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

投资要点：

事件：公司发布了2021年三季度报告，2021年三季度，公司实现营业收入30.87亿元，比去年同期上升6%；实现归母净利润0.92亿元，比去年同期上升491.49%；实现扣非后归母净利润0.88亿元，同比扭亏。

点评：

- **三季度表现好于预期。**2021年三季度，公司实现营业收入30.87亿元，比去年同期上升6%；实现归母净利润0.92亿元，比去年同期上升491.49%；实现扣非后归母净利润0.88亿元，同比扭亏。前三季度，公司实现营收83.50亿元，同比增长19.24%；实现归母净利润0.97亿元，同比下降67.84%；扣非后归母净亏损0.45亿元。三季度酒店业受到疫情扰动，但公司业绩仍实现环比改善。分业务来看，三季度有限酒店业务合并营收30.26亿元，同比增长6.14%，其中中国境内实现营收22.42亿元，同比下降0.51%，占酒店营收比重的74.11%，境外实现营收7.83亿元，同比增长31.29%，占酒店营收比重的25.89%；食品及餐饮业务实现营收0.61亿元，同比下降0.53%。
- **新开店速度稳步提升。**公司2021年Q1、Q2、Q3新开业酒店数量分别为347家、434家、485家，净增开业酒店数量分别为157家、262家、370家，新开业酒店数量稳步提升。截至2021年9月30日，公司已经开业的酒店共计10,195家，已经开业的酒店客房总数达到989,003间，直营酒店数量为916家，占酒店数量的8.98%，加盟酒店数量为9279家，占酒店数量的91.02%，高加盟酒店比重降低疫情对公司业绩的冲击。公司已经签约的酒店规模合计达到15,344家，已经签约的酒店客房规模合计达到1,497,612间，高签约酒店储备数量将支持公司2022年维持高速展店。
- **经营指标快速恢复。**前三季度公司境内酒店平均出租率、平均房价、RevPAR分别为65.17%、206.22元、134.39元/间，较2019年同期分别下降10.72个百分点、4.12元、17.77元/间。三季度公司境内酒店平均出租率、平均房价、RevPAR分别为64.02%、217.36元、139.15元/间，环比二季度分别下降10.11个百分点、2.85元、20.17元/间。
- **投资建议：**公司高加盟比例提高业绩稳定性，展店速度稳步提升，酒店品牌持续优化，行业集中度逐渐提高。预计公司2021/2022年的每股收益分别为0.29/1.34元，当前股价对应PE分别为184.69/40.34倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；新开店速度不及预期；疫情反复等。

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。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	**9,898**	**11949**	**14,681**	**18585**
营业总成本	**10,821**	**11855**	**12,807**	**16016**
营业成本	7,350	8,140	9,748	11,806
营业税金及附加	115	139	170	216
销售费用	675	815	1001	1268
管理费用	2296	2772	1848	2639
财务费用	359	(43)	0	39
研发费用	26	31	38	49
公允价值变动净收益	70	0	0	0
资产减值损失	(70)	43	(87)	(104)
营业利润	**278**	**516**	**2063**	**2650**
加 营业外收入	73	51	55	56
减 营业外支出	47	47	47	47
利润总额	**304**	**520**	**2071**	**2660**
减 所得税	64	92	394	505
净利润	**240**	**429**	**1677**	**2154**
减 少数股东损益	130	116	245	314
归母公司所有者的净利润	**110**	**313**	**1432**	**1840**
摊薄每股收益(元)	**0.10**	**0.29**	**1.34**	**1.72**
PE（倍）	**524.29**	**184.69**	**40.34**	**31.40**

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	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
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	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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：

东莞证券为全国性综合类证券公司，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）22119430
传真:（0769）22119430
网址：www.dgzq.com.cn