

非金融公司|公司点评|同庆楼（605108）

同店彰显经营韧性，加速扩张拖累短期业绩



| 报告要点

公司发布 2024 年半年度报告。2024H1 公司实现收入 12.7 亿元，同比增长 17.5%，归母净利润为 0.8 亿元，同比下滑 44.4%，扣非归母净利润为 0.8 亿元，同比下滑 28.0%。单二季度，公司收入为 5.8 亿元，同比增长 7.0%，归母净利润为 0.2 亿元，同比下滑 79.5%，扣非归母净利润为 0.1 亿元，同比下滑 74.5%。

| 分析师及联系人



邓文慧

SAC: S0590522060001



曹晶

SAC: S0590523080001

同庆楼(605108)

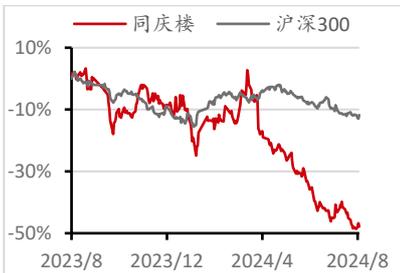
同店彰显经营韧性，加速扩张拖累短期业绩

行业： 社会服务/酒店餐饮
 投资评级： 增持（维持）
 当前价格： 16.99 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 260.00/260.00
 流通A股市值(百万元) 4,417.40
 每股净资产(元) 8.93
 资产负债率(%) 47.89
 一年内最高/最低(元) 34.65/16.23

股价相对走势



相关报告

- 1.《同庆楼(605108):业务加速扩张,关注异地验证》2024.05.10
- 2.《同庆楼(605108):业绩符合预期,拓店持续推进》2023.10.31



扫码查看更多

事件

公司发布2024年半年度报告。2024H1公司实现收入12.7亿元,同比增长17.5%,归母净利润为0.8亿元,同比下滑44.4%,扣非归母净利润为0.8亿元,同比下滑28.0%。单二季度,公司收入为5.8亿元,同比增长7.0%,归母净利润为0.2亿元,同比下滑79.5%,扣非归母净利润为0.1亿元,同比下滑74.5%。

➤ 同店彰显韧性,门店加速扩张

2024H1公司收入同比增17.5%。一方面,公司同比门店较2023年下滑5.5%,主要系婚宴业务的下滑;若剔除疫情带来的基数问题,以2019年为基期,则同比门店营收较2019年上升0.5%,充分彰显了公司的经营韧性和刚需属性。另一方面,公司门店扩张仍在加速,H1公司新开5家门店,包括3家富茂、1家餐饮门店与1家婚礼会馆,门店建筑面积达21.6万平方米,新门店带来营收2.1亿元。此外,公司食品业务实现收入1.4亿元,同比增长74.5%,增长势头维持强劲。

➤ 战略投入拖累短期业绩,关注2025年业绩兑现

2024H1公司归母净利润0.8亿元,同比下滑幅度较大,若剔除去年同期拆迁补偿及处置收益影响,公司扣非归母净利润下滑幅度收窄至28.0%。拆解扣非归母净利润下滑原因,1)H1新开门店规模较大,门店内各业态陆续开业投入大量的开办费用,以及资产折摊等费用支出,而新店的营收处在爬坡期,导致新店亏损;2)新增银行贷款资金、理财收入减少等导致财务费用同比增加1137万元。如果剔除新店,公司存量门店净利润率仍在合理水平。展望后续,2024年底公司计划完成10家富茂主体业态开业,2025年这部分酒店陆续到达成熟经营期,将有效提升经营规模;再叠加酒楼事业部及婚礼宴会事业部今年全业态开完的大型餐饮门店业绩释放,以及2025年各新店陆续投入运营,将为公司业绩持续增长奠定基础。

门店加速扩张,维持“增持”评级

考虑到消费环境压力及公司短期难以兼顾规模与利润,我们预计公司2024-26年营收分别为29.3/34.4/41.8亿元,同比增速分别为21.9%/17.4%/21.6%,归母净利润分别为2.1/3.7/4.8亿元,同比增速分别为-32.6%/82.1%/29.1%。鉴于公司餐饮、宾馆和食品三轮联动构筑业务增长飞轮,门店扩张加速,维持“增持”评级。

风险提示: 宏观经济增长放缓风险;异地复制不及预期风险;食品安全风险等。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1670	2401	2928	3437	4180
增长率(%)	3.86%	43.76%	21.92%	17.38%	21.62%
EBITDA(百万元)	286	623	895	1148	1156
归母净利润(百万元)	94	304	205	373	482
增长率(%)	-35.03%	224.91%	-32.57%	82.14%	29.07%
EPS(元/股)	0.36	1.17	0.79	1.44	1.85
市盈率(P/E)	48.2	14.8	22.0	12.1	9.4
市净率(P/B)	2.3	2.0	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	34.2	14.2	5.6	3.8	3.2

数据来源:公司公告、iFind,国联证券研究所预测;股价为2024年08月30日收盘价

风险提示

宏观经济增长放缓风险。餐饮及食品行业经营受宏观经济影响较大，若宏观经济增长放缓将影响行业需求端的恢复。

异地复制不及预期风险。公司已开启长三角地区门店拓展，考虑到不同地域间的差异，同庆楼旗下品牌在其他地区需求或不及预期，影响销售及业绩。

食品安全风险。食品及餐饮行业生产链条长、管理难度高，若安全监管不利，则会对公司品牌美誉度造成严重影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼