

经营强势复苏，签约拓店稳步推进

核心观点：

● 上半年业绩快速修复，归母净利同比+36%

公司发布 2023 年半年报：1H23 公司实现营收 2.21 亿元/同比+57%；实现归母净利润 0.20 亿元/同比+36%；实现扣非归母净利润 0.18 亿元/同比+51%。其中，2Q23 公司实现营收 1.25 亿元/同比+58%/环比+31%；实现归母净利润 0.16 亿元/同比+48%/环比+291%；实现扣非归母净利润 0.15 亿元/同比+65%/环比+403%。受益于休闲游和商务差旅的需求释放，Q2 公司业绩环比大幅改善。

● Q2 经营数据创历史新高，迎来量价齐升

1H23 公司直营店 OCC 为 68.5%/同比+18.6pct/恢复到 19 年同期 105%，ADR 为 463.0 元/同比+19%/恢复到 19 年同期 107%，RevPAR 为 317.3 元/同比+63%/恢复到 19 年同期 113%。其中，浙江及附近区域酒店 RevPAR 表现亮眼，1H23 千越君亭/宁波欧华君亭/杭州 Pagoda 酒店 RevPAR 分别恢复至 19 年同期的 142%/140%/130%，杭州文华景澜酒店营收同比增长 98%。分季度来看，Q2 公司 RevPAR 为 350.6 元/同比+91%/修复至 19 年同期 117%，对应平均房价/平均出租率分别恢复至 19 年同期 109%/107%，均创历史新高，一定程度受益于中星君亭和柏阳君亭于 Q2 重新恢复营业。

● 直营店稳步落地，战略合作赋能新项目拓展

截至 1H23 末，公司开业酒店数 196 家，客房数达 38443 家；待开业酒店数 177 家，待开业客房数达 38574 家。开店方面，公司计划今年新开的 7 家直营店均逐步落地，深圳 pagoda/深圳罗湖/杭州滨江 pagoda/杭州紫金港 pagoda 均已开业，其中杭州滨江 pagoda 和深圳罗湖酒店开业以来 OCC 均超 50%，北京华侨/杭州学院项目等均在筹建中。公司稳步拓展签约门店，1H23 公司新签约项目 35 家，其中君亭/君澜/景澜品牌分别 8/18/9 家。战略布局上，公司与重庆市渝中区文旅签订合作协议，并于重庆核心地标落子直营店，深化西南市场布局。此外，公司新设立的君达城公司已完成办公室入驻、团队组建等相关工作，后续有望依托投融资模式赋能公司酒店资产的资本运作，加快直营店扩张步伐。

● 盈利能力显著提升，成本费用控制得当

1H23 公司毛利率 42.7%/同比+7.25pct，盈利能力显著提升。费用方面，1H23 公司销售/管理/财务费用率分别为 7.8%/15.6%/5.5%，同比变动 +2.06/+3.84/-1.79pct，其中销售费用率增长主要因相应支付各渠道的佣金及其他相关费用增加，管理费用率增长主要受筹建项目租金计入管理费用影响，整体费用控制得当。综合影响下，1H23 公司净利率 11.6%/同比+1.01pct，

● 盈利预测与投资建议

考虑到公司中高端品牌孵化较为成熟，随着后续直营项目陆续落地、签约拓店稳步进行，公司业绩弹性和成长空间可观，预计 2023-25 年净利润分别为 1.3/1.9/2.6 亿元，对应 53/35/26X PE，维持“推荐”评级。

风险提示：开店进展低于预期，战略合作低于预期。

君亭酒店(301073)

推荐 (维持)

顾熹闽

☎：021-2025 2670

✉：guximin_yj@chinastock.com.cn

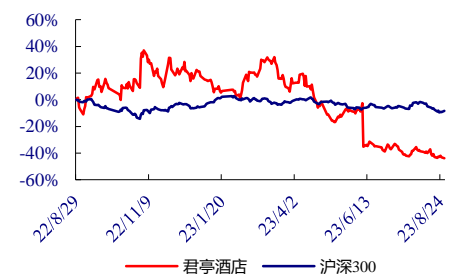
分析师登记编号：S0130522070001

市场数据

2023-08-28

A 股收盘价(元)	33.41
股票代码	301073
A 股一年内最高价/最低价(元)	81.51/33.41
上证指数	3,098.64
总股本/实际流通 A 股(万股)	19,445/8,516
流通 A 股市值(亿元)	28

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

主要财务指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	341.94	686.34	928.87	1156.17
收入增长率%	23.22	100.72	35.34	24.47
归母净利润(百万元)	29.75	128.30	192.01	257.49
利润增速%	-19.43	331.32	49.65	34.11
毛利率%	36.00	43.64	44.20	44.73
摊薄 EPS(元)	0.15	0.66	0.99	1.32
PE	227.29	52.70	35.21	26.26
PB	6.95	6.29	5.33	4.43
PS	13.18	9.85	7.28	5.85

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E		
流动资产	824.09	1136.73	1431.24	1810.85	营业收入	341.94	686.34	928.87	1156.17
现金	678.10	806.01	907.88	1103.82	营业成本	218.85	386.83	518.34	638.98
应收账款	64.34	98.93	141.13	179.64	营业税金及附加	1.13	20.59	27.87	34.69
其它应收款	35.77	70.21	96.26	119.49	营业费用	22.43	51.48	60.38	63.59
预付账款	4.62	3.87	7.67	9.10	管理费用	39.70	89.22	111.46	115.62
存货	0.89	1.72	2.29	2.80	财务费用	21.72	4.98	8.00	10.44
其他	40.38	156.00	276.00	396.00	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	1198.12	1386.63	1592.53	1778.81	公允价值变动收益	0.01	50.00	50.00	50.00
长期投资	6.40	9.57	13.25	17.19	投资净收益	2.62	3.43	18.58	23.12
固定资产	7.67	7.54	7.33	6.81	营业利润	41.95	193.54	289.98	389.11
无形资产	62.38	92.68	128.05	165.98	营业外收入	1.13	1.70	1.87	2.06
其他	1121.68	1276.85	1443.89	1588.82	营业外支出	0.56	0.85	0.93	1.02
资产总计	2022.22	2523.36	3023.76	3589.65	利润总额	42.52	194.40	290.92	390.14
流动负债	239.13	321.03	403.24	476.53	所得税	9.79	48.60	72.73	97.54
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	32.73	145.80	218.19	292.61
应付账款	28.40	41.83	57.09	72.04	少数股东损益	2.99	17.50	26.18	35.11
其他	210.73	279.20	346.16	404.48	归属母公司净利润	29.75	128.30	192.01	257.49
非流动负债	823.22	1122.59	1322.59	1522.59	EBITDA	157.17	329.15	435.49	525.52
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.15	0.66	0.99	1.32
其他	823.22	1122.59	1322.59	1522.59					
负债合计	1062.35	1443.63	1725.83	1999.12	主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	-13.48	4.02	30.20	65.31	营业收入	23.22%	100.72%	35.34%	24.47%
归属母公司股东权益	973.35	1075.72	1267.73	1525.22	营业利润	2.15%	361.35%	49.83%	34.18%
负债和股东权益	2022.22	2523.36	3023.76	3589.65	归属母公司净利润	-19.43%	331.32%	49.65%	34.11%
					毛利率	36.00%	43.64%	44.20%	44.73%
					净利率	8.70%	18.69%	20.67%	22.27%
					ROE	3.06%	11.93%	15.15%	16.88%
					ROIC	2.53%	6.55%	8.30%	9.40%
					资产负债率	52.53%	57.21%	57.08%	55.69%
					净负债比率	110.68%	133.70%	132.97%	125.69%
					流动比率	3.45	3.54	3.55	3.80
					速动比率	3.26	3.36	3.34	3.58
					总资产周转率	0.20	0.30	0.33	0.35
					应收帐款周转率	7.36	8.41	7.74	7.21
					应付帐款周转率	10.27	11.01	10.48	9.90
					每股收益	0.15	0.66	0.99	1.32
					每股经营现金	0.62	1.20	1.60	1.93
					每股净资产	5.01	5.53	6.52	7.84
					P/E	227.29	52.70	35.21	26.26
					P/B	6.95	6.29	5.33	4.43
					EV/EBITDA	55.27	21.01	16.10	13.35
					P/S	13.18	9.85	7.28	5.85

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

顾熹闻，社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn