

2025 年 10 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

营收稳健利润承压，轻资产战略持续深化

—君亭酒店（301073.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：孙山山 S1050521110005

sunss@cfsc.com.cn

联系人：张倩 S1050124070037

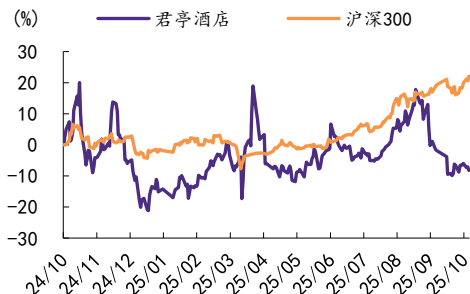
zhangqian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-10-29

当前股价（元）	21.18
总市值（亿元）	41
总股本（百万股）	194
流通股本（百万股）	178
52 周价格范围（元）	18.59-28.3
日均成交额（百万元）	209.41

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《君亭酒店（301073）：竞争加剧业绩承压，持续关注门店爬坡》
2025-09-15
- 2、《君亭酒店（301073）：关注直营爬坡进度，加盟启动扩张提速》
2025-05-25

2025 年 10 月 24 日，君亭酒店发布 2025 年三季报。2025 年前三季度总营收 5.06 亿元（同增 1%），归母净利润 0.10 亿元（同减 46%），扣非净利润 0.07 亿元（同减 57%）。其中 2025Q3 营收 1.80 亿元（同增 4%），归母净利润 0.04 亿元（同减 19%），扣非净利润 0.04 亿元（同增 40%）。

投资要点

■ 营收保持稳健，利润短期承压

2025Q3 公司毛利率同减 0.1pct 至 30.08%；销售费用率同增 0.1pct 至 7.48%，主要系自营酒店数量增加对应销售人力成本等增加所致；管理费用率同减 0.3pct 至 10.86%，主要系上年同期筹建项目对应的租金费用计入管理费用所致；净利率同减 2pct 至 1.76%，主要系新增开业项目租金费用推升成本所致。整体来看，三季度公司在行业供需错位与消费疲软压力下，营收保持稳健，利润受新项目运营投入影响短期有所承压，扣非净利润增速已实现回正。

■ 量升价跌降幅收窄，华南市场表现较优

从经营指标来看，2025Q3 公司旗下在营直营店 RevPAR 同减 3%至 303.74 元/间，降幅有所收窄，主要系公司以价换量，平均房价同减 10%至 434.54 元/间，推动出租率同增 5pct 至 69.90%。从区域表现来看，华南区域表现较优，其中三亚市场得益于入境游客数量的大幅增长实现逆势回升；上海区域维稳；浙江市场受企业与社会机构商务活动支出显著收紧等影响，业绩偏弱；西南市场需求端恢复乏力叠加供给端高位运行，暑期表现不及去年同期。

■ 轻资产战略深化，产品渠道双轮驱动

截至 2025Q3 末，公司在营酒店达 272 家，其中君澜/君亭/景澜酒店数分别为 135/82/55 家，较去年同期分别净增 11/12/13 家。公司调整深化轻资产战略，通过加盟模式扩大市占，累计签约加盟店达 25 家，其中 8 家已开业运营，重点布局广州、杭州、北京、贵阳等核心门户，积极拓展粤港澳大湾区、西南重要枢纽等潜力市场。此外，公司积极推动产品差异化与渠道多元化，切合多人家庭亲子需求开展客房升级改造，开拓 Booking、Agoda 等海外渠道打开增量空间。

盈利预测

公司从事中高端精选服务连锁酒店的运营与管理，三大品牌差异化定位，加盟业务加速布局，海外业务持续拓展，在行业深度调整期积极谋变以求突破。根据 2025 年三季报，我们调整 2025-2027 年 EPS 分别为 0.08/0.20/0.31（前值为 0.19/0.25/0.35）元，当前股价对应 PE 分别为 272/106/69 倍，维持“买入”投资评级。

风险提示

消费复苏不及预期，行业竞争加剧风险，加盟拓展不及预期等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	676	688	756	868
增长率（%）	26.6%	1.9%	9.8%	14.8%
归母净利润（百万元）	25	15	39	60
增长率（%）	-17.4%	-40.0%	156.1%	54.6%
摊薄每股收益（元）	0.13	0.08	0.20	0.31
ROE（%）	2.6%	1.5%	3.7%	5.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	676	688	756	868
现金及现金等价物	397	440	496	580	营业成本	455	491	535	611
应收款	100	94	93	102	营业税金及附加	1	1	2	2
存货	5	7	7	8	销售费用	52	59	63	69
其他流动资产	67	64	68	75	管理费用	79	89	93	104
流动资产合计	569	605	665	765	财务费用	49	-8	-10	-14
非流动资产：					研发费用	0	0	0	0
金融类资产	23	23	23	23	费用合计	179	140	145	159
固定资产	22	31	34	33	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	18	7	3	1	公允价值变动	0	-10	-5	0
无形资产	62	59	56	53	投资收益	1	0	0	0
长期股权投资	5	5	5	5	营业利润	40	28	71	106
其他非流动资产	1,871	1,871	1,871	1,871	加：营业外收入	4	1	1	1
非流动资产合计	1,978	1,974	1,969	1,963	减：营业外支出	1	1	1	0
资产总计	2,547	2,578	2,633	2,729	利润总额	43	28	71	107
流动负债：					所得税费用	11	7	18	26
短期借款	0	0	0	0	净利润	32	21	53	81
应付账款、票据	55	61	59	67	少数股东损益	7	6	14	21
其他流动负债	195	195	195	195	归母净利润	25	15	39	60
流动负债合计	283	293	295	310					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	1,291	1,291	1,291	1,291	营业收入增长率	26.6%	1.9%	9.8%	14.8%
非流动负债合计	1,291	1,291	1,291	1,291	归母净利润增长率	-17.4%	-40.0%	156.1%	54.6%
负债合计	1,575	1,585	1,587	1,601	盈利能力				
所有者权益					毛利率	32.7%	28.6%	29.2%	29.6%
股本	194	194	194	194	四项费用/营收	26.6%	20.4%	19.2%	18.4%
股东权益	973	994	1,047	1,128	净利率	4.8%	3.1%	7.0%	9.3%
负债和所有者权益	2,547	2,578	2,633	2,729	ROE	2.6%	1.5%	3.7%	5.3%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	61.8%	61.5%	60.3%	58.7%
净利润	32	21	53	81	营运能力				
少数股东权益	7	6	14	21	总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
折旧摊销	7	5	5	5	应收账款周转率	6.8	7.3	8.1	8.5
公允价值变动	0	-10	-5	0	存货周转率	97.6	73.0	73.0	73.0
营运资金变动	215	17	-2	-2	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	261	38	66	105	EPS	0.13	0.08	0.20	0.31
投资活动现金净流量	-135	1	2	2	P/E	163.4	272.2	106.3	68.7
筹资活动现金净流量	-85	0	0	0	P/S	6.1	6.0	5.4	4.7
现金流量净额	42	40	68	107	P/B	4.2	4.2	4.0	3.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，8 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号，2023 年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业 and 个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

张倩：厦门大学金融学硕士，于 2024 年 7 月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及休闲食品。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。