

## 岭南控股 (000524)

### 2025 年报及 2026 年一季报点评: Q1 业绩稳健增长, 关注酒店扩张

增持 (维持)

2026 年 04 月 29 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 王琳婧

执业证书: S0600525070003

wanglj@dwzq.com.cn

证券分析师 杜玥莹

执业证书: S0600526040001

duyy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	4,309	4,504	5,051	5,713	6,299
同比 (%)	25.43	4.52	12.14	13.12	10.26
归母净利润 (百万元)	150.15	70.06	90.58	102.76	126.66
同比 (%)	116.08	(53.34)	29.29	13.45	23.26
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.22	0.10	0.14	0.15	0.19
P/E (现价&最新摊薄)	45.89	98.34	76.06	67.05	54.40

#### 投资要点

- **事件:** 岭南控股 2025 年实现营收 45.04 亿元, yoy+4.5%; 归母净利润为 0.70 亿元, yoy-53.3%, 主要因 24 年参股公司大额分红 7606.68 万元计入非经常性损益; 扣非归母净利润为 0.61 亿元, yoy+1.67%。
- **Q1 业绩稳健增长:** 公司 2026 年 Q1 实现营收 10.19 亿元, 同比+10.45%; 归母净利润为 0.33 亿元, 同比+23.63%; 扣非归母净利润 0.26 亿元, 同比+2.28%。Q1 业绩稳健增长, 主要得益于出境游需求的持续释放以及酒店业务经营向好。
- **出境游快速增长:** 分业务看, 2025 年旅行社运营/酒店经营/酒店管理/汽车服务业务收入分别为 33.07/9.35/2.46/0.15 亿元, 同比+6.1%/-1.3%/+8.2%/-4.0%; 毛利率分别为 12.5%/36.7%/23.0%/75.1%, 同比-0.7pct/+1.1pct/-4.3pct/-0.8pct。2025 年广之旅实现收入 33.16 亿元, yoy+6.3%, 其中出境游/国内游为 19.35/11.43 亿元, yoy+24.1%/-21.2%; 归母净利润 0.32 亿元, yoy+21.3%。截至 2025 年末, 广之旅在全国开设门店共 202 家, 其中广东省内开设门店共 122 家。
- **多业态协同发力:** 旅行社方面, 公司将深化“批零一体”布局, 设立出境同业产品北方运营中心, 提升高附加值产品占比。住宿业务坚持全品牌输出战略, 推动内生和外延规模化扩张。深化酒旅融合发展, 布局“文旅+科技”、“文旅+体育”、“文旅+康养”等业态。
- **盈利预测与投资评级:** 岭南控股作为国内出境游旅行社龙头, 旅行社&酒店业务深耕华南市场并进行全国化扩张, 广州国资平台赋能成长。基于旅行社批发业务拓展期和新增直营酒店爬坡期, 我们下调 2026/2027 年归母、新增 2028 年盈利预测, 2026-2028 年归母净利润分别为 0.9/1.0/1.3 亿元(2026/2027 年前值为 1.8/2.2 亿元), 对应 PE 估值 76/67/54 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 宏观经济波动、市场竞争加剧、酒店管理规模增长不及预期等风险。

#### 股价走势



#### 市场数据

收盘价(元)	10.28
一年最低/最高价	9.85/17.77
市净率(倍)	2.98
流通 A 股市值(百万元)	6,887.26
总市值(百万元)	6,889.74

#### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.45
资产负债率(% ,LF)	38.99
总股本(百万股)	670.21
流通 A 股(百万股)	669.97

#### 相关研究

《岭南控股(000524): 2025 年半年报点评: 收入利润双增长, 旅行社与酒店业务扩张》

2025-08-27

《岭南控股(000524): 2024 年三季报点评: 非经致业绩高增, 旅游景气酒店承压》

2024-11-03

## 岭南控股三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>2,145</b>	<b>2,367</b>	<b>2,641</b>	<b>2,907</b>	<b>营业总收入</b>	<b>4,504</b>	<b>5,051</b>	<b>5,713</b>	<b>6,299</b>
货币资金及交易性金融资产	1,810	2,027	2,290	2,547	营业成本(含金融类)	3,679	4,162	4,694	5,174
经营性应收款项	227	239	258	271	税金及附加	36	30	37	44
存货	11	13	14	14	销售费用	333	377	430	464
合同资产	0	0	0	0	管理费用	344	357	403	427
其他流动资产	97	88	79	75	研发费用	16	20	23	25
<b>非流动资产</b>	<b>1,726</b>	<b>1,710</b>	<b>1,661</b>	<b>1,614</b>	财务费用	(9)	(27)	(26)	(27)
长期股权投资	16	16	16	16	加:其他收益	10	13	13	12
固定资产及使用权资产	659	640	624	609	投资净收益	(3)	1	1	1
在建工程	8	14	19	23	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	445	428	411	394	减值损失	(1)	3	1	1
商誉	50	48	46	44	资产处置收益	(2)	0	0	0
长期待摊费用	342	371	362	353	<b>营业利润</b>	<b>109</b>	<b>147</b>	<b>167</b>	<b>206</b>
其他非流动资产	205	192	181	174	营业外净收支	4	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>3,872</b>	<b>4,077</b>	<b>4,302</b>	<b>4,522</b>	<b>利润总额</b>	<b>114</b>	<b>147</b>	<b>167</b>	<b>206</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,186</b>	<b>1,285</b>	<b>1,388</b>	<b>1,460</b>	减:所得税	39	46	53	65
短期借款及一年内到期的非流动负债	38	43	48	48	<b>净利润</b>	<b>75</b>	<b>101</b>	<b>114</b>	<b>141</b>
经营性应付款项	384	370	391	402	减:少数股东损益	5	10	11	14
合同负债	388	455	503	542	<b>归属母公司净利润</b>	<b>70</b>	<b>91</b>	<b>103</b>	<b>127</b>
其他流动负债	377	418	447	469	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.10	0.14	0.15	0.19
非流动负债	373	381	388	395	EBIT	108	121	141	178
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	283	175	189	223
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.31	17.59	17.84	17.86
租赁负债	227	235	243	250	归母净利率(%)	1.56	1.79	1.80	2.01
其他非流动负债	146	146	146	146	收入增长率(%)	4.52	12.14	13.12	10.26
<b>负债合计</b>	<b>1,560</b>	<b>1,666</b>	<b>1,777</b>	<b>1,855</b>	归母净利润增长率(%)	(53.34)	29.29	13.45	23.26
归属母公司股东权益	2,287	2,376	2,478	2,603					
少数股东权益	25	35	48	64					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,312</b>	<b>2,411</b>	<b>2,526</b>	<b>2,666</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,872</b>	<b>4,077</b>	<b>4,302</b>	<b>4,522</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	240	243	249	247	每股净资产(元)	3.41	3.55	3.70	3.88
投资活动现金流	(25)	(37)	2	3	最新发行在外股份(百万股)	670	670	670	670
筹资活动现金流	(103)	13	12	7	ROIC(%)	2.84	3.13	3.49	4.22
现金净增加额	111	217	263	257	ROE-摊薄(%)	3.06	3.81	4.15	4.87
折旧和摊销	175	54	48	44	资产负债率(%)	40.28	40.86	41.29	41.03
资本开支	(221)	(22)	(18)	(14)	P/E(现价&最新股本摊薄)	98.34	76.06	67.05	54.40
营运资本变动	(45)	92	88	63	P/B(现价)	3.01	2.90	2.78	2.65

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>