

君亭酒店(301073)

报告日期: 2026年04月30日

25Q4 经营底部回暖, 加盟与精选国际战略落地

——君亭酒店 2025 年年报&2026 年一季报点评

投资要点

25 年公司营业收入 6.73 亿元、同比-0.41%，归母净利润 0.23 亿元、同比-8.39%，扣非归母 0.18 亿元、同比-16.42%，经营活动现金流 2.71 亿元、同比+3.53%；25Q4 单季营收 1.67 亿元、归母 0.13 亿元、扣非 0.11 亿元（分别占全年 57%/60%）。26Q1 营收 1.66 亿元、同比+2.24%，归母 0.07 亿元、同比+135.24%，扣非 0.06 亿元、同比+227.56%。

直营 RevPAR 修复趋势确立, Q4 转正、26Q1 延续向好。25 年直营店 RevPAR 同比-6.20%，Q1/Q2/Q3/Q4 单季同比-15.30%/-7.03%/-3.32%/+0.98%、Q4 同比转正；分区域看，广州/深圳等华南受益休闲度假需求释放及入境免签红利、三亚高位运营成为亮点，沪京基本持平、成都/杭州受供给放量及商务需求修复偏弱拖累。26Q1 直营店 RevPAR 同比+6.43%、出租率同比+3.4pct，境外渠道间夜量同比+35.41%、房费收入同比+30.99%，君亭品牌境外平均房价 564 元（3 月接近 600 元）。

加盟开局+精选国际合作落地, 开业门店达 298 家。25 年是加盟业务开局之年，君行加盟平台正式运营、在广东/河北/江苏等一二线城市签约多个项目；5 月与精选国际酒店集团合作，获凯富(Comfort)/凯艺(Quality)中国大陆独家特许经营权，首批 68 家酒店接入精选国际 GDS 触达全球约 6900 万忠诚会员。截至 26Q1 末公司开业酒店 298 家、客房 5.63 万间，其中君澜 146/君亭 90/景澜 62 家；待开业 219 家、客房 4.56 万间。景澜 25 年新开 18 家创规模新高、国企政府平台签约占比 67%。

费用率优化+爬坡尾段释放, 26Q1 利润弹性显著。25 年销售/管理/财务费用率 7.54%/11.75%/7.89%、同比-0.12pct/+0.07pct/+0.68pct，扣非归母-16.42%主因直营店爬坡期固定成本拖累；26Q1 销售/管理/财务费用率 7.98%/11.69%/7.72%、同比+0.66pct/+0.68pct/-0.84pct，营收+2.24%叠加财务费用率下行驱动归母+135.24%、扣非归母+227.56%。一季度新开东山金銮湾、雁荡山等君澜度假酒店，签约乌鲁木齐、哈尔滨等城市。

投资建议: 考虑公司直营店爬坡需要时间，加盟业务利润释放在即，我们预计公司 2026-2028 年实现营业收入 7.83/8.85/9.24 亿元，同比+16.30%/+13.08%/+4.42%，实现归母净利润 0.56/0.72/0.94 亿元，同比+140.87%/+28.63%/+31.75%，对应 PE87X/67X/51X，维持“买入”评级。

□ 风险因素

宏观经济波动风险，行业竞争加剧风险，门店爬坡不及预期风险，加盟拓展不及预期风险。

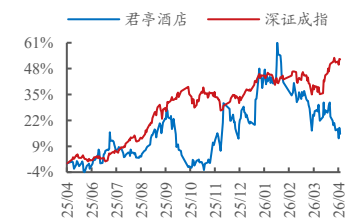
投资评级: 买入(维持)

分析师: 卢子宸
 执业证书号: S1230526010002
 luzichen@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 24.76
总市值(百万元)	4,814.61
总股本(百万股)	194.45

股票走势图



相关报告

- 《直营店有望减亏, 轻资产业务加速成长》 2025.05.06
- 《一店一品打造溢价模型, 委管加盟开疆拓土》 2025.03.13
- 《三季度 RevPAR 同比+13%, 盈利 1119 万元 ——君亭酒店 2022 年三季报点评》 2022.10.25

财务摘要

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	673.10	782.78	885.15	924.31
(+/-) (%)	-0.41%	16.30%	13.08%	4.42%
归母净利润	23.08	55.60	71.52	94.23
(+/-) (%)	-8.39%	140.87%	28.63%	31.75%
每股收益(元)	0.12	0.29	0.37	0.48
P/E	208.56	86.59	67.32	51.10

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	505	639	731	890
现金	338	438	518	670
交易性金融资产	20	13	18	17
应收账款	78	97	105	111
其它应收款	32	37	40	44
预付账款	7	10	10	10
存货	3	7	6	6
其他	26	36	34	32
非流动资产	1833	1827	1837	1770
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	5	6	5	5
固定资产	19	22	22	22
无形资产	62	61	60	59
在建工程	0	0	0	0
其他	1747	1738	1749	1683
资产总计	2338	2466	2568	2660
流动负债	293	335	338	347
短期借款	0	0	0	0
应付款项	35	70	66	64
预收账款	1	2	2	2
其他	256	264	270	281
非流动负债	1181	1205	1226	1204
长期借款	0	0	0	0
其他	1181	1205	1226	1204
负债合计	1474	1541	1564	1552
少数股东权益	(16)	(10)	(2)	8
归属母公司股东权	879	935	1006	1100
负债和股东权益	2338	2466	2568	2660

利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	673	783	885	924
营业成本	462	554	614	617
营业税金及附加	1	2	2	2
营业费用	51	59	67	67
管理费用	79	98	106	106
研发费用	0	0	0	0
财务费用	53	3	1	(0)
资产减值损失	3	(2)	(2)	(0)
公允价值变动损益	(0)	(0)	(0)	(0)
投资净收益	(0)	(0)	(0)	(0)
其他经营收益	9	7	7	8
营业利润	32	77	104	139
营业外收支	6	6	6	6
利润总额	37	82	109	145
所得税	12	21	30	40
净利润	26	62	79	104
少数股东损益	2	6	8	10
归属母公司净利润	23	56	72	94
EBITDA	108	143	175	208
EPS (最新摊薄)	0.12	0.29	0.37	0.48

主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-0.41%	16.30%	13.08%	4.42%
营业利润	-20.85%	141.49%	35.26%	34.41%
归属母公司净利润	-8.39%	140.87%	28.63%	31.75%
获利能力				
毛利率	31.29%	29.28%	30.64%	33.24%
净利率	3.80%	7.87%	8.95%	11.29%
ROE	2.51%	6.22%	7.41%	8.92%
ROIC	1.02%	2.79%	3.39%	4.28%
偿债能力				
资产负债率	63.06%	62.48%	60.89%	58.32%
净负债比率	8.13%	7.53%	7.53%	7.60%
流动比率	1.72	1.91	2.16	2.56
速动比率	1.71	1.88	2.15	2.55
营运能力				
总资产周转率	0.28	0.33	0.35	0.35
应收账款周转率	8.98	9.07	9.00	8.81
应付账款周转率	10.24	10.54	9.05	9.51
每股指标(元)				
每股收益	0.12	0.29	0.37	0.48
每股经营现金	1.39	0.83	0.77	1.10
每股净资产	4.52	4.81	5.17	5.66
估值比率				
P/E	208.56	86.59	67.32	51.10
P/B	5.48	5.15	4.79	4.38
EV/EBITDA	55.63	39.46	32.13	26.14

现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	271	162	149	215
净利润	26	62	79	104
折旧摊销	75	60	65	65
财务费用	53	3	1	(0)
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	12	14	(9)	2
其它	105	24	12	44
投资活动现金流	(41)	(54)	(69)	(64)
资本支出	21	(4)	(2)	(1)
长期投资	(0)	(1)	0	(0)
其他	(62)	(49)	(68)	(63)
筹资活动现金流	(288)	(9)	1	1
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(288)	(9)	1	1
现金净增加额	(59)	99	80	152

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>