



Q1 经营持续改善，盈利能力显著提升

—— 公司业绩点评

2026 年 04 月 30 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2026 年一季报。1Q26 公司实现营收 31.2 亿元/同比+6.1%，实现归母净利润 1.37 亿元/同比+280.1%，实现扣非归母净利润 1.52 亿元/同比+472.7%。
- 中国区业务经营数据增长趋势延续，加盟模式贡献主要增量空间。**1Q26 中国境内有限服务型酒店业务实现营收 22.5 亿元/同比+9.6%，预计主要受益于行业内量价关系改善，1Q25-1Q26 有限服务型酒店 RevPAR 分别同比-5.3%/-5.0%/-2.0%/+0.1%/+3.7%，反映行业内供需剪刀差收窄且酒店行业高质量发展进程良好。同时，板块营收中包括前期服务费 8256 万元/同比+22.7%，持续加盟及劳务派遣服务收入 11.2 亿元/同比+10.9%，板块内收入增长主要由加盟业务扩张带来的加盟及服务费用收入增长驱动。境外实现营收 7.6 亿元/同比-1.7%，量价同步承压导致境外 RevPAR 同比-6.8%
- 开店进程良好，产品结构升级持续推进。**1Q26 公司新增开业酒店 306 家/同比+35.4%，净增 104 家/同比+7.2%，公司保持较高扩张速度的同时积极淘汰关闭低效门店。有限服务型酒店新开业 302 家，净开 101 家，其中，直营酒店减少 3 家，加盟酒店净增 104 家，公司持续朝轻资产模式转型。截至 1Q26，已开业门店中有限服务型中端酒店和经济型酒店占比分别为 64.2%/35.1%，同比+3.4pct/-3.5pct，产品结构升级持续推进。
- 境内酒店减亏持续推进，结构优化下盈利能力改善明显** 1Q26 公司毛利率 33.4%/同比+1.6%，主要得益于直营店小幅关店占比减少导致营业成本中固定成本折旧摊销费用占比降低的同时高毛利的加盟门店持续扩张，同时费用管控进程良好，销售/管理费用率同比-0.1pct/-1.7pct。1Q26 归母净利润率及扣非归母净利润率为 4.4%/4.9%，分别同比+3.2pct/+4.0pct，除了得益于公司经营层面盈利能力大幅提升外主要可归因于受 1Q25 物业处置收益和金融资产公允价值变动损益等造成的低基数影响。
- 投资建议：**国内酒店周期处于企稳改善阶段，行业有望步入上行通道。公司门店扩张稳健，持续优化门店结构、淘汰低效门店，境内酒店减亏持续推进，叠加产品结构升级及费用管控优化，盈利能力仍有提升空间，预计 2026-28 年公司归母净利 11.1 亿、13.0 亿、14.7 亿元，对应 PE 估值为 26X/22X/20X，维持“推荐”评级
- 风险提示：**宏观经济低于预期的风险；行业供给放缓低于预期的风险；门店拓展速度不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	13,811	14,270	14,824	15,374
收入增长率%	-1.79	3.32	3.88	3.71
归母净利润(百万元)	925	1,112	1,304	1,465
利润增长率%	1.58	20.10	17.30	12.34
分红率%	58.76	56.87	58.02	57.88
毛利率%	38.38	36.98	37.92	38.63

锦江酒店 (股票代码: 600754)

推荐 维持评级

分析师

顾熹闽

☎: 021-2025 2670

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

研究助理: 邱爽

✉: qiushuang_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2026 年 04 月 29 日

股票代码	600754
A 股收盘价(元)	26.49
上证指数	4,107.51
总股本(万股)	106,630
实际流通 A 股(万股)	90,604
流通 A 股市值(亿元)	240

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 29 日



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河社服】公司点评: 锦江酒店 (600754.SH): 景气改善+境内整合优化驱动业绩复苏
- 【银河社服】公司点评: 锦江酒店 (600754.SH): 业绩承压, 关注需求恢复+改革进展
- 【银河社服】公司点评: 锦江酒店 (600754.SH): Revpar 承压, 期待改革效能释放

摊薄 EPS(元)	0.87	1.04	1.22	1.37
PE	30.84	25.68	21.89	19.49
PB	1.78	1.72	1.65	1.59
PS	2.07	2.00	1.93	1.86

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11,886	14,857	17,724	20,533
现金	8,507	11,373	14,178	16,885
应收账款	1,405	1,514	1,521	1,591
其它应收款	628	654	689	706
预付账款	262	220	243	257
存货	44	56	53	54
其他	1,040	1,040	1,040	1,040
非流动资产	34,019	32,298	30,560	28,807
长期投资	1,416	1,416	1,416	1,416
固定资产	4,092	3,111	1,975	771
无形资产	7,060	7,273	7,463	7,628
其他	21,451	20,499	19,706	18,993
资产总计	45,905	47,155	48,284	49,340
流动负债	11,912	12,171	12,454	12,638
短期借款	1,127	1,127	1,127	1,127
应付账款	1,402	1,509	1,536	1,571
其他	9,383	9,535	9,791	9,940
非流动负债	17,718	17,910	17,878	17,835
长期借款	9,283	9,283	9,283	9,283
其他	8,435	8,627	8,595	8,552
负债总计	29,630	30,081	30,332	30,473
少数股东权益	271	484	703	908
归属母公司股东权益	16,005	16,590	17,249	17,959
负债和股东权益	45,905	47,155	48,284	49,340

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3,301	3,481	3,772	3,811
净利润	989	1,325	1,522	1,670
折旧摊销	2,195	1,997	2,017	2,029
财务费用	656	0	0	0
投资损失	-310	0	0	0
营运资金变动	-149	283	57	-15
其他	-80	-125	176	127
投资活动现金流	-2,057	-280	-291	-306
资本支出	-1,312	-280	-291	-306
长期投资	2,643	0	0	0
其他	-3,387	0	0	0
筹资活动现金流	-3,242	-334	-677	-798
短期借款	176	0	0	0
长期借款	2,239	0	0	0
其他	-5,656	-334	-677	-798
现金净增加额	-1,934	2,867	2,804	2,707

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	13,811	14,270	14,824	15,374
营业成本	8,511	8,993	9,203	9,435
税金及附加	131	148	150	154
销售费用	1,006	1,035	1,075	1,115
管理费用	2,270	2,326	2,372	2,460
研发费用	27	25	27	28
财务费用	635	-170	-227	-284
资产减值损失	-4	-19	-17	-19
公允价值变动收益	-47	0	0	0
投资收益及其他	323	45	42	24
营业利润	1,503	1,939	2,249	2,471
营业外收入	57	40	41	46
营业外支出	93	69	78	80
利润总额	1,467	1,910	2,212	2,437
所得税	478	584	690	767
净利润	989	1,325	1,522	1,670
少数股东损益	64	214	218	206
归属母公司净利润	925	1,112	1,304	1,465
EBITDA	4,297	3,737	4,002	4,183
EPS (元)	0.87	1.04	1.22	1.37

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	-1.8%	3.3%	3.9%	3.7%
营业利润增长率	-11.1%	29.1%	16.0%	9.9%
归母净利润增长率	1.6%	20.1%	17.3%	12.3%
毛利率	38.4%	37.0%	37.9%	38.6%
净利率	7.2%	9.3%	10.3%	10.9%
ROE	5.8%	6.7%	7.6%	8.2%
ROIC	3.8%	3.2%	3.5%	3.7%
资产负债率	64.5%	63.8%	62.8%	61.8%
净资产负债率	182.1%	176.2%	169.0%	161.5%
流动比率	1.00	1.22	1.42	1.62
速动比率	0.91	1.13	1.34	1.54
总资产周转率	0.30	0.31	0.31	0.31
应收账款周转率	9.82	9.78	9.77	9.88
应付账款周转率	6.01	6.18	6.04	6.07
每股收益(元)	0.87	1.04	1.22	1.37
每股经营现金流(元)	3.10	3.26	3.54	3.57
每股净资产(元)	15.01	15.56	16.18	16.84
P/E	30.84	25.68	21.89	19.49
P/B	1.78	1.72	1.65	1.59
EV/EBITDA	9.46	10.11	8.74	7.72
PS	2.07	2.00	1.93	1.86

分析师承诺及简介

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。

顾熹闽 社会服务行业首席分析师。同济大学金融学硕士，9年证券研究经验。曾先后任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。曾获2022第十届Choice社会服务业最佳分析师，2020年《财经》杂志行业盈利预测最准确分析师。

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		