

26Q1 利润表现亮眼，持续关注控股股东变更进程

君亭酒店 (301073)

评级:	买入	股票代码:	301073
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	35.0/20.42
目标价格:		总市值(亿)	48.15
最新收盘价:	24.76	自由流通市值(亿)	44.02
		自由流通股数(百万)	177.79

事件概述

君亭酒店发布 2025 年年报及 2026 年一季报。

► 25 年收入维稳利润短期承压，26Q1 归母净利润表现亮眼。

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%；25 年公司毛利率为 31.29%/同比-1.37pcts，归母净利率为 3.43%/同比-0.30pct。各项费用率表现来看，25 年销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 7.54%/11.75%/7.89%，同比-0.12pct/+0.07pct/+0.68pct。

26 年一季度，公司营业收入 1.66 亿元/同比+2.24%，归母净利润 671.96 万元/同比+135.24%；26 年一季度公司毛利率为 31.97%/同比+3.98pcts，归母净利率为 4.05%/同比+2.29pcts。各项费用率表现来看，26 年一季度公司销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 7.98%/11.69%/7.72%，同比+0.66pct/+0.68pct/-0.84pct。

► 26 年一季度 OCC 带动下 RevPAR 增长显著，分季度来看 RevPAR 呈底部回升趋势，境外渠道对公司经营表现支撑力度增强。

聚焦 25 年以来君亭酒店 RevPAR 分季度表现，君亭酒店 25Q1-26Q1 各季度 RevPAR 分别同比-15.30%/-7.03%/-3.22%/+0.98%/+6.43%；单从 26Q1 君亭酒店 OCC/ADR 表现来看，26Q1 君亭酒店 OCC 为 59.91%/同比+3.40pcts，对应 ADR 为 473.70 元/同比+0.40%。在酒店行业需求端团队客源恢复乏力、商旅需求偏弱的大背景下，君亭酒店 ADR 存在上行压力，但 RevPAR 在 OCC 带动下已呈现底部回升趋势；细观经营亮点，受益于入境免签政策红利、国际旅游市场稳步复苏，26Q1 公司境外渠道间夜量同比+35.41%，房费收入同比增长达 30.99%，君亭品牌境外渠道平均房价达 564 元，境外渠道对公司经营表现支撑力度明显增强。

► 控股股东拟变更为湖北文旅，湖北文旅旗下酒店/景区矩阵完善，持续关注后续动向。

湖北文旅拟与公司股东签订股份转让协议（约定转让股份占上市公司股份的 29.99%）、过户登记后向上市公司全体股东发起不可撤销的部分要约收购（要约收购股份占上市公司股份总数 6.01%，对应价格为 25.71 元），上述交易当前仍在推进过程中；交易完成后，湖北文旅合计持有 36% 股份及对应表决权，公司控股股东将变更为湖北文旅，实际控制人变更为湖北省国资委。湖北文旅酒旅行业经营经验丰富、旗下酒店/景区矩阵完善，是全国领先的大型国有旅游集团；公司在《关于控股股东及相关方签署股份转让协议暨控制权拟发生变更的提示性公告》中提及，为支持君亭酒店发展，湖北文旅可在股份交割日后 1) 将其直接/间接控制的优质住宿业资产（如有）分批次注入君亭酒店；2) 将其直接/间接参与的文商旅新项目（如有）转移给君亭酒店实施完成；上述资产注入/项目转移原则上应与君亭酒店发展战略吻合，且文商旅新项目经济型研究报告和相关立项指标应完全能够满足君亭酒店立项要求。综上所述我们认为，湖北文旅业务矩阵完善、成为控股股东后有望与公司在多层面实现业务协作、推动资源赋能，持续关注控制权变更动向。

投资建议

控股股东将变更为国企头部文旅集团，资源支持预期打开想象空间；加盟扩张/国际巨头合作品牌扩张有望加速。聚焦君亭酒店逻辑架构：1) 新控股股东多方位资源支持：新控股股东将对君亭酒店前后端运营及资本运作提供全方位支持，现有管理团队维稳情况下，君亭酒店将迎全方面能力提升，酒店管理业务推进速度有望加快。2) 业绩释放/入境引流：君亭直营门店逐步渡过爬坡期，利润步入释放阶段，且加入精选国际分销体系入

境游客流获客能力增强；后续或通过君达城渠道拓展门店，酒店项目成熟后可通过回购将其纳入直营体系，解决直营扩张表内业绩拖累问题。3) **酒店管理**：除君达城管理模式以外，A. 现有品牌门店扩张，君澜/景澜通过委托管理模式持续扩张，当前仍有高数量签约待开业酒店，随酒店开业利润贡献将持续增加。B. 新委托管理/特许经营业务展开，打造新增长曲线。以君亭尚品/君亭/观澜三大品牌为核心的加盟体系逐步展开；与精选国际合作获得主特许经营权，合作品牌门店扩张有望为公司塑造新增长曲线；后续与希尔顿合作洽谈中若有新品牌合作、第三方品牌管理等业务展开，也将为公司带来长期利润增量。4) **会员共享**：君亭酒店加入“八方联盟数字共生平台”，与多家区域领军酒店集团达成战略合作，推动会员共享、降低对单一流量渠道依赖，联盟首期已覆盖超5000万会员。我们基于A. 公司委托管理/特许经营业务发展；B. 境外渠道发力；两方面考量对毛利率进行调整，调整后预计公司26-28年收入8.05/9.62/10.94亿元（26-27年收入与原预测相同），对应归母净利润0.62亿元/0.97亿元/1.32亿元（原预测26-27年归母净利润0.49亿元/0.92亿元），对应EPS为0.32/0.50/0.68元，基于公司26年4月30日收盘价24.76元，对应PE为78/50/36倍，维持“买入”评级。

风险提示

合作落地不及预期风险；拓店不及预期风险；大股东拟变更尚未完成，存在不确定性。

盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	676	673	805	962	1,094
YoY (%)	26.6%	-0.4%	19.6%	19.4%	13.7%
归母净利润(百万元)	25	23	62	97	132
YoY (%)	-17.4%	-8.4%	167.3%	57.3%	36.2%
毛利率 (%)	32.7%	31.3%	34.2%	36.4%	37.6%
每股收益 (元)	0.13	0.12	0.32	0.50	0.68
ROE	2.6%	2.6%	6.8%	10.4%	13.4%
市盈率	190.46	206.33	78.03	49.61	36.43

资料来源：iFinD，华西证券研究所（基于2026年4月30日收盘价测算，当日收盘价为24.76元）

分析师：刘文正

邮箱：liuwz1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524120007

联系电话：

分析师：邓奕辰

邮箱：dengyc@hx168.com.cn

SAC NO: S1120525020001

联系电话：

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	673	805	962	1,094	净利润	26	68	105	141
YoY (%)	-0.4%	19.6%	19.4%	13.7%	折旧和摊销	214	221	222	155
营业成本	462	530	612	682	营运资金变动	-14	-43	-5	-12
营业税金及附加	1	2	2	2	经营活动现金流	271	280	358	309
销售费用	51	60	71	81	资本开支	-35	-3	-3	-2
管理费用	79	93	109	126	投资	-13	11	8	0
财务费用	53	46	45	34	投资活动现金流	-41	8	6	-1
研发费用	0	0	0	0	股权募资	3	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	债务募资	0	-32	-28	-8
投资收益	0	1	1	1	筹资活动现金流	-288	-118	-134	-125
营业利润	32	86	136	184	现金净流量	-59	170	230	183
营业外收支	6	6	6	6					
利润总额	37	91	142	190	主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
所得税	12	24	37	49	成长能力				
净利润	26	68	105	141	营业收入增长率	-0.4%	19.6%	19.4%	13.7%
归属于母公司净利润	23	62	97	132	净利润增长率	-8.4%	167.3%	57.3%	36.2%
YoY (%)	-8.4%	167.3%	57.3%	36.2%	盈利能力				
每股收益	0.12	0.32	0.50	0.68	毛利率	31.3%	34.2%	36.4%	37.6%
					净利率	3.4%	7.7%	10.1%	12.1%
资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	总资产收益率 ROA	1.0%	2.9%	4.5%	6.0%
货币资金	338	509	739	922	净资产收益率 ROE	2.6%	6.8%	10.4%	13.4%
预付款项	7	7	8	9	偿债能力				
存货	3	4	4	5	流动比率	1.72	2.73	3.65	4.42
其他流动资产	156	169	186	205	速动比率	1.60	2.58	3.50	4.27
流动资产合计	505	689	937	1,140		1.16	2.01	2.88	3.58
长期股权投资	5	5	5	5	资产负债率	63.1%	61.3%	59.9%	58.5%
固定资产	19	21	23	26	经营效率				
无形资产	62	62	62	62	总资产周转率	0.28	0.35	0.41	0.46
非流动资产合计	1,833	1,616	1,397	1,252	每股指标 (元)				
资产合计	2,338	2,305	2,334	2,392	每股收益	0.12	0.32	0.50	0.68
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	4.52	4.64	4.82	5.07
应付账款及票据	35	37	39	41	每股经营现金流	1.39	1.44	1.84	1.59
其他流动负债	258	216	217	217	每股股利	0.08	0.20	0.32	0.43
流动负债合计	293	253	256	258	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	206.33	78.03	49.61	36.43
其他长期负债	1,181	1,160	1,142	1,142	PB	5.76	5.34	5.14	4.88
非流动负债合计	1,181	1,160	1,142	1,142					
负债合计	1,474	1,413	1,398	1,399					
股本	194	194	194	194					
少数股东权益	-16	-10	-2	7					
股东权益合计	863	892	936	993					
负债和股东权益合计	2,338	2,305	2,334	2,392					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。