

## 公司研究 | 点评报告 | 同庆楼 (605108.SH)

# 2025 年年报点评：食品业务首次盈利，宾馆业务持续扩张

### 报告要点

2025 年，公司实现营业收入 26.81 亿元，同比增长 6.17%，实现归母净利润 1.02 亿元，同比增长 2.04%。展望后市，公司的三轮驱动战略已初步成形，公司旗下餐饮、酒店、食品业务相辅相成，依托同庆楼、富茂等餐饮、酒店品牌，主打社交型餐饮住宿消费场景，践行好吃不贵有面子的核心定位，符合当前追求性价比的消费者心理，中长期，门店扩张，食品业务产品创新等，将为公司长期发展注入动力。

### 分析师及联系人



赵刚

SAC: S0490517020001

SFC: BUX176



杨会强

SAC: S0490520080013



马健轩

同庆楼 (605108.SH)

2026-05-09

## 2025 年年报点评：食品业务首次盈利，宾馆业务持续扩张

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

### 事件描述

2025 年，公司实现营业收入 26.81 亿元，同比增长 6.17%，实现归母净利润 1.02 亿元，同比增长 2.04%。

2025Q4，公司实现营业收入 7.84 亿元，同比增长 18.91%，实现归母净利润 0.72 亿元，同比增长 331.03%。

### 事件评论

- **门店方面，新店开业与老店改造并进。**2025 年公司新开业 5 家门店，其中餐饮门店 2 家，宾馆门店 3 家，并同步完成了 5 家富茂酒店客房板块及配套业态的开业运营；在老店方面，2025 年公司完成了 9 家餐饮老门店的全面升级改造，同时将多家门店调整为开放式厨房，顺应当下消费趋势，彰显同庆楼现场制作的牌优势。另外，公司在 2025 年成功签约了第一家富茂酒店轻资产加盟门店，为未来轻资产运营奠定坚实基础。
- **食品业务实现首次盈利。**2025 年公司食品业务虽收入端同比下滑 2.41%，但降本成效明显，实现了自 2021 年推出以来的首次盈利。一方面公司产品体系持续迭代升级，名厨粽在行业整体下滑的背景下逆势增长，月饼业务保持稳健发展，大厨美味系列产品战略调整，取消“即热”系列产品，同步完成 30 款 SKU 新品上市；另一方面，公司渠道运营成效突出，商超渠道完成战略转型，从传统运营模式转为经销商代运营模式，传统电商渠道营收同比增长 38.4%，自播电商渠道聚焦爆品运营，营收同比增长 168.1%。
- **盈利能力待释放。**2025 年，公司新店及新增客房业务开办费用投入、资产折旧摊销增加，叠加新店营收尚处于市场培育爬坡期，影响了利润，餐饮及住宿服务行业毛利率同比下降 0.63pct；食品业务毛利率同比大幅增长 6.54pct，公司整体毛利率同比增长 0.13pct 至 19.29%。在期间费用方面，公司销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率同比分别-0.25pct/-0.22pct/+0.36pct/持平，整体期间费用率同比下降 0.1pct 至 13.29%，但由于公司信用减值大幅增长，综合影响下，公司净利率同比下滑 0.15pct 至 3.81%。
- **投资建议及盈利预测：**展望后市，公司的三轮驱动战略已初步成形，公司旗下餐饮、酒店、食品业务相辅相成，依托同庆楼、富茂等餐饮、酒店品牌，主打社交型餐饮住宿消费场景，践行好吃不贵有面子的核心定位，符合当前追求性价比的消费者心理，中长期，门店扩张，食品业务产品创新等，将为公司长期发展注入动力。预计 2026-2028 年归母净利润分别为 1.33/1.63/1.88 亿元，对应当前股价的 PE 分别为 31X/25X/22X，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、消费复苏缓慢；
- 2、业务成本上升；
- 3、展店不及预期。

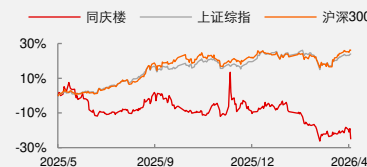
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	15.92
总股本(万股)	26,000
流通A股/B股(万股)	26,000/0
每股净资产(元)	8.97
近12月最高/最低价(元)	25.00/15.60

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《2025 年三季度点评：扩张期费用先行，期待四季度宴会旺季》2025-11-03
- 《2025 年半年度报告点评：新店爬坡短期影响利润，公司省外布局成效明显》2025-09-03
- 《2024 年年报暨 2025 年一季报点评：门店保持高速增长，食品业务增长亮眼》2025-05-05



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、消费复苏缓慢：公司以餐饮为代表的业务增长假设基于消费复苏前提，宏观居民消费力受损或导致销售不及预期。
- 2、业务成本上升：公司所在餐饮服务业主要包括食材、租金、人力等成本项，成本费用率上浮或导致业绩不及预期。例如，公司为后续项目开业提前储备了员工、零售食品业务一次性支出渠道拓展费用。
- 3、展店不及预期：公司餐饮服务主营业务依赖门店扩张支持成长，项目不确定性或导致销售不及预期。

**财务报表及预测指标**

<b>利润表 (百万元)</b>					<b>资产负债表 (百万元)</b>				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>2681</b>	<b>2918</b>	<b>3164</b>	<b>3414</b>	货币资金	131	331	704	710
营业成本	2164	2369	2514	2679	交易性金融资产	0	0	0	0
<b>毛利</b>	<b>517</b>	<b>549</b>	<b>650</b>	<b>734</b>	应收账款	49	0	0	0
%营业收入	19%	19%	21%	22%	存货	136	0	0	0
营业税金及附加	14	16	17	19	预付账款	40	0	0	0
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	307	234	234	234
销售费用	147	158	168	178	<b>流动资产合计</b>	<b>663</b>	<b>565</b>	<b>938</b>	<b>944</b>
%营业收入	5%	5%	5%	5%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	124	133	141	149	投资性房地产	16	19	22	25
%营业收入	5%	5%	4%	4%	固定资产合计	2526	2776	2908	2927
研发费用	2	3	3	3	无形资产	636	780	923	1067
%营业收入	0%	0%	0%	0%	商誉	0	0	0	0
财务费用	82	43	68	82	递延所得税资产	39	39	39	39
%营业收入	3%	1%	2%	2%	其他非流动资产	2075	2081	2093	2109
加：资产减值损失	0	0	0	0	<b>资产总计</b>	<b>5955</b>	<b>6261</b>	<b>6923</b>	<b>7111</b>
信用减值损失	-7	0	0	0	短期贷款	653	653	653	653
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	381	0	0	0
投资收益	0	-3	-6	-10	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>152</b>	<b>195</b>	<b>241</b>	<b>281</b>	应付职工薪酬	55	0	0	0
%营业收入	6%	7%	8%	8%	应交税费	30	0	0	0
营业外收支	-3	-6	-10	-14	其他流动负债	730	1368	1868	1868
<b>利润总额</b>	<b>149</b>	<b>189</b>	<b>231</b>	<b>267</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>1849</b>	<b>2021</b>	<b>2521</b>	<b>2521</b>
%营业收入	6%	6%	7%	8%	长期借款	818	818	818	818
所得税费用	47	56	68	79	应付债券	0	0	0	0
净利润	102	133	163	188	递延所得税负债	0	0	0	0
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>102</b>	<b>133</b>	<b>163</b>	<b>188</b>	其他非流动负债	983	983	983	983
少数股东损益	0	0	0	0	<b>负债合计</b>	<b>3649</b>	<b>3822</b>	<b>4322</b>	<b>4322</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>0.39</b>	<b>0.51</b>	<b>0.63</b>	<b>0.72</b>	归属于母公司所有者权益	2306	2439	2602	2790
					少数股东权益	0	0	0	0
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>2306</b>	<b>2439</b>	<b>2602</b>	<b>2790</b>
	2025A	2026E	2027E	2028E	<b>负债及股东权益</b>	<b>5955</b>	<b>6261</b>	<b>6923</b>	<b>7111</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>608</b>	<b>-118</b>	<b>469</b>	<b>517</b>					
取得投资收益收回现金	0	-3	-6	-10	<b>基本指标</b>				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-866	-671	-582	-495	每股收益	0.39	0.51	0.63	0.72
其他	0	-7	-7	-7	每股经营现金流	2.34	-0.46	1.80	1.99
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-866</b>	<b>-681</b>	<b>-596</b>	<b>-512</b>	市盈率	49.28	31.07	25.41	22.04
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.17	1.70	1.59	1.48
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	11.53	12.81	10.19	9.08
银行贷款增加(减少)	377	0	0	0	总资产收益率	1.7%	2.1%	2.4%	2.6%
筹资成本	-55	0	0	0	净资产收益率	4.4%	5.5%	6.3%	6.7%
其他	-90	1000	500	0	净利率	3.8%	4.6%	5.1%	5.5%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>233</b>	<b>1000</b>	<b>500</b>	<b>0</b>	资产负债率	61.3%	61.0%	62.4%	60.8%
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>-25</b>	<b>200</b>	<b>373</b>	<b>5</b>	总资产周转率	0.47	0.48	0.48	0.49

资料来源：公司公告，长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**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。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。