

公司研究 | 点评报告 | 锦江酒店 (600754.SH)

2026 年一季报点评：组织架构调整显成效，盈利能力提升

报告要点

2026 年第一季度，公司实现营业收入 31.21 亿元，同比增长 6.09%；归母净利润 1.37 亿元，同比增长 280.09%；扣非后归母净利润 1.52 亿元，同比增长 472.67%，公司业绩大幅增长除经营情况好转外，还有借款利息支出下降等影响。展望 2026 年，在经营数据好转下，国内酒店利润有望实现中高单位数增长，食品及餐饮业务基本保持稳定；境外直营店资产处置下降，叠加港股上市还债利息费用下降预期，境外亏损有望大幅收窄。

分析师及联系人



赵刚

SAC: S0490517020001

SFC: BUX176



杨会强

SAC: S0490520080013



马健轩

锦江酒店 (600754.SH)

2026-05-21

2026 年一季报点评：组织架构调整显成效，盈利能力提升

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2026 年第一季度，公司实现营业收入 31.21 亿元，同比增长 6.09%；归母净利润 1.37 亿元，同比增长 280.09%；扣非后归母净利润 1.52 亿元，同比增长 472.67%，公司业绩大幅增长除经营情况好转外，还有借款利息支出下降等影响。

事件评论

- 境内加盟业务增速亮眼。**2026 年第一季度，公司境内全服务型酒店业务收入同比下降 6.82%，但整体 RevPAR 同比增长 3.27%，收入端下滑或因开业退出 1 家酒店，新开 4 家酒店尚在爬坡期影响；境内有限服务型酒店业务收入同比增长 9.6%，其中加盟业务增长较高，前期服务费同比增长 22.66%，持续加盟及劳务派遣服务收入同比增长 10.89%。公司境外业务收入同比下滑 8.98%，主要系整体 RevPAR 同比下滑 6.8%。
- 境内有限服务型酒店经营数据量价齐升。**2026 年第一季度，公司有限服务型酒店 RevPAR 同比增长 3.68%，量价拆分，OCC 与 ADR 分别提升 1.37pct/1.4%；分等级看，经济型酒店增速更高，RevPAR 同比增长 5.2%，其中 OCC 与 ADR 分别提升 2.42pct/0.84%，中端酒店 RevPAR 同比增长 1.97%，其中 OCC 与 ADR 分别提升 0.87pct/0.56%。境外酒店 OCC 与 ADR 分别下降 1.27pct/4.52%。
- 门店结构进一步优化。**2026 年第一季度，公司新开酒店 306 家，关闭酒店 202 家，有限服务型酒店中直营酒店减少 3 家，截至一季度末，公司门店总数达 14236 家，中端占比进一步优化，环比 2025 年四季度同比提升 1.41pct 至 64.22%，加盟店占比环比微增 0.03pct 至 95.03%。
- 组织架构调整显成效，盈利能力提升。**2026 年第一季度，公司毛利率同比提升 1.6pct 至 33.45%，期间费用率方面，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-0.14/-1.69/-1.22/-0.04pct，公司组织架构调整显现成效，同时财务费用承压有明显缓解，整体期间费用率同比下降 3.08pct 至 29.05%，但受到公司营业外支出、资产处置收益变化等影响，公司净利率同比提升 3.07pct 至 4.83%。
- 盈利预测及投资建议：**展望 2026 年，在经营数据好转下，国内酒店利润有望实现中高单位数增长，食品及餐饮业务基本保持稳定；境外直营店资产处置下降，叠加港股上市还债利息费用下降预期，境外亏损有望大幅收窄。预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 11.53、13.34、15.09 亿元，对应 PE 分别为 20/17/15X，维持“买入”评级。

风险提示

- 宏观经济环境复杂，需求修复不及预期风险；
- 供给侧新店开业增多，行业竞争加剧风险；
- 加盟店管理风险。

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)	21.74
总股本(万股)	106,630
流通A股/B股(万股)	90,604/15,600
每股净资产(元)	15.11
近12月最高/最低价(元)	29.47/21.60

注：股价为 2026 年 5 月 18 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 年年报点评：境内酒店利润大幅增长，期间费用优化》2026-04-13
- 《2025 年三季报点评：期间费用率大幅下降，盈利能力回升》2025-11-12
- 《2025 年半年度报告点评：公司降本成效明显，门店保持稳健增长》2025-08-31


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、宏观经济环境复杂，需求修复不及预期风险。酒店行业需求主要来自商旅类，商旅需求和经济活跃度息息相关，若宏观经济环境承压，需求端疲软，或对公司旗下酒店入住率带来压制，进而影响公司盈利水平。
- 2、供给侧新店开业增多，行业竞争加剧风险。酒店行业具有一定周期属性，近年随着供给侧出清，导致供需存在缺口。但是，随着新酒店陆续进入市场，竞争环境边际恶化，或对公司业务带来一定经营压力。
- 3、加盟店管理风险。公司门店中 90%以上为加盟店，公司无法全权控制加盟者的管理行为，如果加盟者服务、管理不到位，可能有损公司声誉和品牌形象。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	13811	14115	14540	14988	货币资金	8507	1111	5022	9137
营业成本	8511	8960	8970	9097	交易性金融资产	273	245	250	255
毛利	5300	5155	5570	5891	应收账款	1405	1434	1479	1523
%营业收入	38%	37%	38%	39%	存货	44	49	49	50
营业税金及附加	131	134	138	142	预付账款	262	224	269	273
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1395	767	767	767
销售费用	1006	1023	1051	1081	流动资产合计	11886	3831	7836	12006
%营业收入	7%	7%	7%	7%	长期股权投资	496	496	496	496
管理费用	2270	2315	2377	2443	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	16%	16%	16%	16%	固定资产合计	4092	2167	1082	515
研发费用	27	25	25	25	无形资产	7060	6968	6976	6996
%营业收入	0%	0%	0%	0%	商誉	11644	11644	11644	11644
财务费用	635	209	281	245	递延所得税资产	1384	1384	1384	1384
%营业收入	5%	1%	2%	2%	其他非流动资产	9344	8268	7163	6066
加: 资产减值损失	-4	0	0	0	资产总计	45905	34758	36581	39106
信用减值损失	-8	6	5	5	短期贷款	1127	0	0	0
公允价值变动收益	-47	0	0	0	应付款项	1402	1522	1524	1545
投资收益	310	296	291	300	预收账款	16	12	13	14
营业利润	1503	1774	2037	2305	应付职工薪酬	973	1254	1345	1365
%营业收入	11%	13%	14%	15%	应交税费	456	531	552	555
营业外收支	-36	0	0	0	其他流动负债	7939	5513	5694	5662
利润总额	1467	1774	2037	2305	流动负债合计	11912	8832	9128	9140
%营业收入	11%	13%	14%	15%	长期借款	9283	10283	10283	10283
所得税费用	478	541	611	691	应付债券	0	0	0	0
净利润	989	1233	1426	1613	递延所得税负债	1734	1734	1734	1734
归属于母公司所有者的净利润	925	1153	1334	1509	其他非流动负债	6701	6801	6901	7001
少数股东损益	64	80	92	104	负债合计	29630	27650	28046	28158
EPS (元)	0.87	1.08	1.25	1.42	归属于母公司所有者权益	16005	6758	8092	10401
					少数股东权益	271	350	442	547
现金流量表 (百万元)					股东权益	16275	7108	8534	10948
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	45905	34758	36581	39106
经营活动现金流净额	3301	1324	3045	2975					
取得投资收益收回现金	231	296	291	300	基本指标				
长期股权投资	13	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-1312	1777	869	1137	每股收益	0.87	1.08	1.25	1.42
其他	-988	28	-5	-5	每股经营现金流	3.10	1.24	2.86	2.79
投资活动现金流净额	-2057	2101	1155	1432	市盈率	29.05	20.10	17.38	15.36
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.68	3.43	2.86	2.23
股权融资	0	-10399	0	0	EV/EBITDA	9.54	13.34	10.97	9.28
银行贷款增加(减少)	2415	-127	0	0	总资产收益率	2.0%	3.3%	3.6%	3.9%
筹资成本	-827	-394	-390	-392	净资产收益率	5.8%	17.1%	16.5%	14.5%
其他	-4830	100	100	100	净利率	6.7%	8.2%	9.2%	10.1%
筹资活动现金流净额	-3242	-10820	-290	-292	资产负债率	64.5%	79.5%	76.7%	72.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-1997	-7395	3910	4115	总资产周转率	0.30	0.41	0.40	0.38

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。