都市酒店收购将落地，酒店管理业务南北布局形成

——岭南控股（000524）点评报告

增持(维持)

2026 年 11 月 25 日

报告关键要素：

11 月 24 日，公司发布公告，全资子公司岭南酒店拟按评估值 2.07 亿元向岭南国际收购山东岭南都市酒店管理集团有限公司 70%股权。收购交易尚需提交股东会非关联股东审议通过，交易完成后都市酒店将成为岭南酒店控股子公司并纳入公司合并报表范围。

投资要点：

收购预期将落地，酒店加盟业务南北布局形成。都市酒店以轻资产特许加盟为核心，构建覆盖豪华型、高端型、中端型与经济型的品牌体系，业务覆盖全国 30 余省，空间上沿黄河流域以北及两端布局，并向地级市、县级市下沉。本次收购若顺利落地，公司酒店管理业务补齐经济型与中端型轻资产加盟能力，形成南北市场资源联动、会员体系互通的格局，进一步深化全国化经营。

都市酒店集团经营稳健，并表有望贡献利润增量。2023-2025 年，都市酒店分别实现营业收入 0.94/0.99/1.09 亿元，年均增长 7.69%；净利润分别为 0.29/0.33/0.30 亿元，年均增长 2.46%，净利率维持在 30%左右，营收规模相对有限但经营稳健。从对上市公司的贡献看，按 70%股权并表，若收购交易完成且业务整合顺利，都市酒店进入稳态经营后每年对应归母净利润贡献增量约 0.15-0.20 亿元，将对公司归母净利润形成一定增厚。

盈利预测与投资建议：公司以“旅行社+酒店”双轮驱动，依托广之旅深耕出境游与银发客群，产品体系精准匹配市场需求；酒店管理轻资产输出模式持续扩张，文旅产业协同效应显著。由于本次收购交易尚需股东会审议且交易完成后需追溯调整前期财务报表，同时公司并购广电城服的交易尚需履行多项决策及审批程序，存在被暂停、中止或取消及不被批准的风险，我们暂不调整公司盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 0.86/1.09/1.26 亿元，对应 EPS 为 0.13/0.16/0.19 元/股，11 月 24 日股价对应 PE 为 61/48/42 倍，维持公司“增持”评级。

风险因素：交易审批与落地风险，业务整合风险，自然灾害和安全事故风险，宏观经济增长不及预期风险。

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4503.95	4977.00	5542.28	6089.18
增长比率(%)	4.52	10.50	11.36	9.87
归母净利润(百万元)	70.06	86.34	108.71	126.01
增长比率(%)	-53.34	23.24	25.91	15.91
每股收益(元)	0.10	0.13	0.16	0.19
市盈率(倍)	75.19	61.01	48.46	41.80
市净率（倍）	2.30	2.22	2.12	2.02

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

基础数据

总股本(百万股)	670.21
流通A股(百万股)	670.01
收盘价(元)	7.86
总市值(亿元)	52.68
流通A股市值(亿元)	52.66

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

三季度营收增速放缓，利好催化下景气有望改善

营收利润双增主业稳健，全国化布局深化蓄力新程

拟收购广电城服补强城市服务板块，战略定位升级

分析师： 叶柏良
执业证书编号：S0270524010002
电话：18125933783
邮箱：yebl@wlzq.com.cn

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**4504**	**4977**	**5542**	**6089**
同比增速(%)	4.52	10.50	11.36	9.87
营业成本	3679	4045	4489	4930
毛利	825	932	1054	1159
营业收入(%)	18.31	18.73	19.01	19.03
税金及附加	36	40	45	49
营业收入(%)	0.80	0.81	0.81	0.81
销售费用	333	366	408	448
营业收入(%)	7.39	7.35	7.36	7.36
管理费用	344	388	429	473
营业收入(%)	7.63	7.80	7.74	7.76
研发费用	16	18	20	22
营业收入(%)	0.35	0.36	0.36	0.36
财务费用	-9	-5	-9	-19
营业收入(%)	-0.20	-0.11	-0.17	-0.32
资产减值损失	-2	0	0	0
信用减值损失	1	0	0	0
其他收益	10	10	11	12
投资收益	-3	0	0	0
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	-2	-3	-3	-3
营业利润	**109**	**132**	**170**	**195**
营业收入(%)	2.43	2.66	3.06	3.21
营业外收支	4	0	0	0
利润总额	**114**	**132**	**170**	**195**
营业收入(%)	2.53	2.66	3.06	3.21
所得税费用	39	40	53	60
净利润	75	93	116	135
营业收入(%)	1.66	1.86	2.10	2.22
归属于母公司的净利润	**70**	**86**	**109**	**126**
同比增速(%)	-53.34	23.24	25.91	15.91
少数股东损益	5	6	8	9
EPS（元/股）	0.10	0.13	0.16	0.19

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1809	2121	2511	2878
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	121	172	152	204
存货	11	15	13	18
预付款项	106	116	129	142
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	97	122	112	140
流动资产合计	2145	2546	2919	3383
长期股权投资	16	16	16	16
固定资产	407	373	337	300
在建工程	8	5	3	2
无形资产	445	426	405	385
商誉	50	47	43	40
递延所得税资产	115	115	115	115
其他非流动资产	683	597	518	402
资产总计	**3872**	**4125**	**4356**	**4642**
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	384	440	474	530
预收账款	0	0	0	0
合同负债	388	447	489	539
应付职工薪酬	134	155	169	187
应交税费	17	21	22	25
其他流动负债	263	285	308	332
流动负债合计	1186	1347	1462	1613
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	85	85	85	85
其他非流动负债	288	288	288	288
负债合计	**1560**	**1720**	**1835**	**1986**
归属于母公司的所有者权益	2287	2373	2482	2608
少数股东权益	25	31	39	48
股东权益	**2312**	**2405**	**2521**	**2656**
负债及股东权益	**3872**	**4125**	**4356**	**4642**

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.10	0.13	0.16	0.19
BVPS	3.41	3.54	3.70	3.89
PE	75.19	61.01	48.46	41.80
PEG	-1.41	2.63	1.87	2.63
PB	2.30	2.22	2.12	2.02
EV/EBITDA	22.98	9.73	7.11	5.40
ROE	3.06%	3.64%	4.38%	4.83%
ROIC	2.75%	3.39%	4.02%	4.24%

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	**240**	**404**	**530**	**521**
投资	172	16	-8	-8
资本性支出	-221	-92	-116	-130
其他	23	0	0	0
投资活动现金流净额	**-25**	**-77**	**-123**	**-138**
债权融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加（减少）	0	0	0	0
筹资成本	-61	-16	-16	-16
其他	-42	0	0	0
筹资活动现金流净额	**-103**	**-16**	**-16**	**-16**
现金净流量	**111**	**311**	**391**	**367**

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场