

# 君亭酒店 (301073.SZ)

## 2023Q1 复苏强势，加速展店、延续复苏

**事件:** 君亭酒店公布 2022 年年报和 2023 年一季报, 公司 2022 年实现收入 3.42 亿元/同比+23.22%, 归母净利润 0.30 亿元/同比-19.43%, 扣非归母净利润 0.25 亿元/同比-18.26%。其中 2022Q4 实现收入 0.94 亿元/同比+43.98%, 归母净利润 382 万元/同比+19.24%, 扣非归母净利润 373 万元/同比+854.81%。2023Q1, 公司实现营业收入 0.96 亿元/同比+55.63%, 归母净利润 409 万元/同比+4.21%, 扣非归母净利润 306 万元/同比+6.68%, Q1 上海两家直营酒店停业翻新, 对于公司净利润产生一定影响, 目前已经投入市场。

**2022Q4 受到扰动, pipeline 支撑扩张。** 2022 年, 公司收购君澜和景澜两家管理公司, 规模扩张、品牌矩阵完善。**1) 单店:** 2022 年全年, 君亭旗下直营酒店 RevPAR 为 216.95 元 (同比 2021 年-6.14%/同比 2019 年-24.44%), OCC 为 54.08% (同比 2021 年-3.95pct/同比 2019 年-13.14pct), ADR 为 401.15 元 (同比 2021 年+0.71%/同比 2019 年-6.09%)。分季度来看, 2022Q1-Q4, RevPAR 分别恢复至 2019 年 80.35%/60.71%/86.52%/76.10%, Q4 外部环境扰动下恢复环比承压。

**2) 展店:** 2022 年, 君亭新开成都 Pagoda 1 家直营门店, 新开 4 家委托管理酒店, 截至 2022 年底国内共布局 17 家直营门店、37 家委托管理门店, 合计开业 54 家门店, 客房数量为 7579 间。君澜新开业 11 家委托管理酒店, 共开业酒店 99 家, 客房数量达到 24388 家。景澜新开业 4 家委托管理、1 家特许经营酒店, 共开业酒店 30 家, 客房数量为 3686 家。**新签约和 Pipeline 来看,** 2022 年君亭新签约 5 家直营/8 家委托管理酒店, 君澜新签约 29 家委托管理酒店, 景澜新签约 9 家委托管理、1 家特许经营酒店。截至 2022 年底, 君亭 Pipeline 22 家, 君澜 114 家, 景澜 19 家。

**2023Q1 强势复苏。** 2023Q1, 公司旗下酒店强势恢复。旗下直营酒店 RevPAR 为 280.46 元 (同比 2022Q1+34.15%/同比 2019Q1+7.79%), ADR 443.28 元 (同比 2022Q1+26.58%/同比 2019Q1+4.70%), OCC 63.27% (同比 2022Q1+3.57pct/同比 2019 年+1.81pct), 其中 1) 杭州区域绝大多数酒店 RevPAR 超过 2019 年同期, 其中千越君亭 (2018 年 6 月开业)、芯君亭 (2019 年开业) 强势爬坡, 2023Q1 RevPAR 同比 2019 年+62%/60%。2) 高端精选酒店业绩领先, 杭州 Pagoda 君亭 RevPAR 同比 2019 年+30%, 成都 Pagoda 君亭 RevPAR 一季度保持在 600 元以上, 上海 Pagoda 君亭 RevPAR 同比 2019 年+10%。3) 度假酒店需求亦有强势反弹, 君澜酒店一季度收入同比 2022 年+28.5%, 恢复至 2019 年 81.6%。4) 2023Q1, 君澜新签约 9 家项目, 开业 4 家酒店。景澜新签约 4 家酒店。君亭新签约 2 家直营酒店, 落点北京和成都。新开业深圳 Pagoda 项目, Q1 RevPAR 为 195.93 元, ADR 587.67 元, 强势爬坡。

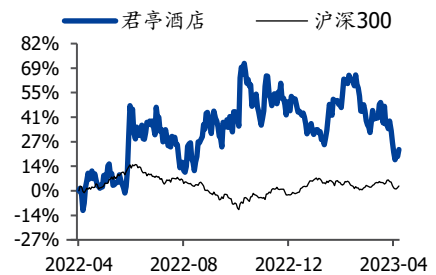
**2023 年来看, 君亭直营酒店预计强势布局, 君澜加快开店。** 1) 2023 年, 君亭新增直营店加速筹建, 深圳罗湖项目预计 6 月初开业; 杭州滨江区、

### 增持 (维持)

#### 股票信息

行业	酒店餐饮
前次评级	增持
4月28日收盘价(元)	58.59
总市值(百万元)	7,595.26
总股本(百万股)	129.63
其中自由流通股(%)	36.99
30日日均成交量(百万股)	2.80

#### 股价走势



#### 作者

分析师 杜玥莹

执业证书编号: S0680520080008

邮箱: duyueying@gszq.com

分析师 毕筱璟

执业证书编号: S0680523040002

邮箱: bixiaojing@gszq.com

#### 相关研究

1、《君亭酒店 (301073.SZ): 小而美酒店龙头, 加速发展空间广阔》2023-03-10



西湖区项目预计 Q2 完工，杭州学院酒店项目预计于今年完工，北京华侨饭店项目一季度已经入驻施工，直营店进入加速布局开业阶段。君澜旗下 13 家酒店已经入场筹备开业；景澜继续做好匹配下沉市场、业主定制的高端酒店经营模式。2) 公司 2 月与中国旅游集团酒店控股签订《战略合作框架协议》，充分发挥彼此在酒店投资、管理、运营等方面优势，建立长期合作关系。新设立上海君达城商业发展有限责任公司，争取本年度启动资产管理业务，将集团酒店管理能力和 Pre-REITs、并购产业基金结合。3) 公司杭州区域直营酒店布局密集，向后看，行业接连迎来五一、暑期旺季，同时杭州亚运会有望催化，看好后续直营酒店维持强势复苏势头。

**投资建议：**国内中高端酒店格局未定、高端本土酒店有望突围。公司多年深耕中高端，精于单店、扩张稳健，并购君澜、景澜助力公司产品矩阵完善、规模跃迁，定增助力成长。公司当前或迎来扩张拐点：2023 年直营及委托管理预计都将加速开店，后续修复直营酒店价格、利润弹性大。考虑 2023 年直营店加速扩张短期对于业绩影响，我们预计公司 2023-2025 年分别实现归母净利润 1.08/1.96/3.17 亿元，对应 PE 分别为 70/39/24x。维持“增持”评级，当前重点推荐。

**风险提示：**1) 外部环境扰动超预期；2) 拓店不及预期；3) 行业竞争加剧。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	278	342	571	878	1,206
增长率 yoy (%)	8.4	23.2	66.9	53.9	37.3
归母净利润(百万元)	37	30	108	196	317
增长率 yoy (%)	5.3	-19.4	262.3	81.5	61.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.28	0.23	0.83	1.51	2.44
净资产收益率(%)	7.3	3.4	11.1	17.3	22.5
P/E(倍)	206	255	70	39	24
P/B(倍)	15.6	7.8	7.2	6.2	5.1

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com