公司研究 | 点评报告 | 同庆楼（605108.SH）

2026 年上半年年报点评：滁州富茂花园酒店开业，看好公司中长期潜力

报告要点

2026 年上半年，公司实现营业收入 13.28 亿元，同比下滑 0.18%；实现扣非归母净利润 44.78 万元，同比下滑 99.33%。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
SFC：BXT850



马健轩
SAC：S0490526080004

同庆楼（605108.SH）

2026 年上半年年报点评：滁州富茂花园酒店开业，看好公司中长期潜力

2026-09-04

公司研究丨点评报告

投资评级 买入丨维持

事件描述

2026 年上半年，公司实现营业收入 13.28 亿元，同比下滑 0.18%；实现扣非归母净利润 44.78 万元，同比下滑 99.33%。

2026 年第二季度，公司实现营业收入 6.11 亿元，同比下滑 4.33%；实现扣非归母净利润-0.15 亿元，同比转亏。

事件评论

- **新品牌直营店优化，富茂新增门店。**2026 年上半年，公司直营门店相比 2025 年末净减少 10 家至 125 家，其中同庆楼餐饮门店减少 1 家至 57 家，富茂酒店方面新开业滁州富茂花园酒店，增长至 12 家，同时杭州富茂客房业务投入运营，新品牌门店减少 10 家至 56 家（其中同庆楼大包直营店 3 家，减少 3 家）。
- **收入受高基数影响，利润端被新店拖累。**2026 年上半年，公司营收略下滑，一方面系 2025 年农历“双春年”，婚宴需求较高具备高基数效应，另一方面 2025 年下半年宴会预订偏弱，需求滞后传导；另外在包厢业务方面，虽客流有所增长，但未能完全弥补客单价下降带来的收入缺口。公司利润端大幅下滑，一方面系公司滁州富茂花园酒店以及同庆楼两家门店开业、杭州富茂客房投入运营，固定资产规模增加，叠加 2025 年集中开业的富茂酒店，公司折旧摊销大幅增长达 1.66 亿元；另一方面新增门店处于培育期，阶段性承压，新店前期投资成本也推高了当期财务费用。
- **盈利能力阶段性承压。**2026 年上半年，公司毛利率在上述因素影响下，同比下滑 5.3pct 至 15.35%，期间费用率方面，公司整体增长 0.64pct，拆分看，销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率同比分别+0.63/-0.48/+0.44/+0.06pct，研发费用增长主要系公司加大了核心业务系统研发。综合影响下，叠加公司所得税占比下降，公司整体净利率同比下滑 5.3pct 至 0.11%。
- **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 1.04/1.31/1.66 亿元，对应当前股价的 PE 分别为 32X/26X/20X，维持“买入”评级。

风险提示

1、消费复苏缓慢的风险；

2、业务成本上升的风险；

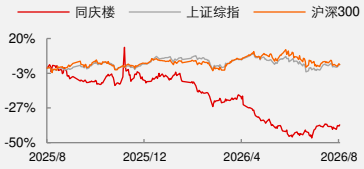
3、展店不及预期的风险。

公司基础数据

当前股价(元)	12.95
总股本(万股)	26,000
流通A股/B股(万股)	26,000/0
每股净资产(元)	8.91
近12月最高/最低价(元)	25.00/11.01

注：股价为 2026 年 8 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《同庆楼 2026 一季报点评：新店提振收入，期待业绩释放》2026-05-18
- 《2025 年年报点评：食品业务首次盈利，宾馆业务持续扩张》2026-05-09
- 《2025 年三季报点评：扩张期费用先行，期待四季度宴会旺季》2025-11-03

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、消费复苏缓慢的风险：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、业务成本上升的风险：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、展店不及预期的风险：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

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2681**	**2743**	**2981**	**3221**
营业成本	2164	2254	2396	2539
毛利	**517**	**489**	**585**	**682**
%营业收入	19%	18%	20%	21%
营业税金及附加	14	15	16	17
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	147	148	158	168
%营业收入	5%	5%	5%	5%
管理费用	124	125	133	140
%营业收入	5%	5%	4%	4%
研发费用	2	2	3	3
%营业收入	0%	0%	0%	0%
财务费用	82	43	68	82
%营业收入	3%	2%	2%	3%
加：资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-7	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	-3	-6	-10
营业利润	**152**	**154**	**196**	**250**
%营业收入	6%	6%	7%	8%
营业外收支	-3	-6	-9	-13
利润总额	**149**	**148**	**187**	**236**
%营业收入	6%	5%	6%	7%
所得税费用	47	44	55	70
净利润	102	104	131	166
归属于母公司所有者的净利润	**102**	**104**	**131**	**166**
少数股东损益	0	0	0	0
EPS（元）	**0.39**	**0.40**	**0.51**	**0.64**

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	131	302	644	627
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	49	0	0	0
存货	136	0	0	0
预付账款	40	0	0	0
其他流动资产	307	234	234	234
流动资产合计	**663**	**536**	**878**	**861**
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	16	19	22	25
固定资产合计	2526	2776	2908	2927
无形资产	636	780	923	1067
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	39	39	39	39
其他非流动资产	2075	2081	2093	2109
资产总计	**5955**	**6231**	**6863**	**7029**
短期贷款	653	653	653	653
应付款项	381	0	0	0
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	55	0	0	0
应交税费	30	0	0	0
其他流动负债	730	1368	1868	1868
流动负债合计	**1849**	**2021**	**2521**	**2521**
长期借款	818	818	818	818
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	983	983	983	983
负债合计	**3649**	**3822**	**4322**	**4322**
归属于母公司所有者权益	2306	2410	2541	2707
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	**2306**	**2410**	**2541**	**2707**
负债及股东权益	**5955**	**6231**	**6863**	**7029**

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	**608**	**-149**	**435**	**493**
取得投资收益收回现金	0	-3	-6	-10
长期股权投资	0	0	0	0
资本性支出	-866	-670	-581	-492
其他	0	-7	-7	-7
投资活动现金流净额	**-866**	**-680**	**-594**	**-509**
债券融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加（减少）	377	0	0	0
筹资成本	-55	0	0	0
其他	-90	1000	500	0
筹资活动现金流净额	**233**	**1000**	**500**	**0**
现金净流量（不含汇率变动影响）	**-25**	**171**	**341**	**-16**

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.39	0.40	0.51	0.64
每股经营现金流	2.34	-0.57	1.67	1.90
市盈率	49.28	32.22	25.52	20.18
市净率	2.17	1.39	1.32	1.24
EV/EBITDA	11.53	12.36	9.74	8.46
总资产收益率	1.7%	1.7%	1.9%	2.4%
净资产收益率	4.4%	4.3%	5.2%	6.1%
净利率	3.8%	3.8%	4.4%	5.2%
资产负债率	61.3%	61.3%	63.0%	61.5%
总资产周转率	0.47	0.45	0.46	0.46

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，本报告清晰准确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/或其附属机构（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。