

拟收购广电城服补强城市服务板块，战略定位升级

——岭南控股（000524）点评报告

增持（维持）

2026 年 07 月 08 日

报告关键要素：

2026 年 7 月 7 日，公司披露重大资产重组预案，拟以发行股份及支付现金方式收购广州数科集团持有的广州广电城市服务集团股份有限公司（简称“广电城服”）85%股份，并向控股股东岭南集团旗下岭南资本募集配套资金。交易预计构成重大资产重组和关联交易，交易完成后实控人仍为广州市国资委。当前标的审计、评估工作尚未完成，最终交易对价暂未确定。

投资要点：

广电城服为广州市属国企广州数科集团旗下城市服务核心平台，深耕行业二十余年。广电城服成立于 1998 年，具备国家物业管理一级资质，曾为 2010 年广州亚运会提供物业管理独家服务，旗下拥有 20 余家专业子公司和 30 余家城市分公司，业务覆盖后勤服务、物业运营、文化会展、酒店文旅、专业安保、智能维保、供应链管理和人才生态八大板块，深度聚焦城市公建政务空间、央国企大型产业园区、地标性文体展馆、重点校园医院等公共空间的智慧化服务与综合运营。

广电城服近年经营规模稳健增长。根据重组预案披露数据，广电城服 2024 年、2025 年和 2026 年一季度分别实现营收 14.69 亿元/15.72 亿元/3.84 亿元，净利润分别为 1.11 亿元/1.15 亿元/0.27 亿元。2025 年营收同比增长 7.0%，净利润同比增长 3.6%，增长稳健，若完成并表将显著增厚公司利润规模。

收购完成后公司城市服务板块有望进入规模化阶段。自 2022 年起，公司依托岭南酒店平台推出“岭业”品牌，专注于为政府及企事业单位提供大型物业与园区综合管理服务。截至 2024 年末，“岭业”品牌已累计管理项目 19 个，合计实现营收超过 7000 万元。若广电城服收购事项顺利落地，公司城市服务板块年营收规模有望实现跃升，将成为继旅行社服务、酒店经营管理之后公司第三大收入支柱。

预案明确“全域全场景文旅产业生态运营商”战略定位，双向协同逻辑清晰。预案将公司战略目标从“综合文旅产业运营商”升级为“全域全场景文旅产业生态运营商”，打通文旅消费与城市服务的场景边界。公司酒店经营、会展服务等业务与广电城服的客户均以政府机关、

基础数据

总股本（百万股）	670.21
流通A股（百万股）	669.97
收盘价（元）	8.95
总市值（亿元）	59.98
流通A股市值（亿元）	59.96

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

产业链协同助力旅行社增长，酒店管理项目稳步扩张

国资背景综合旅游集团，全产业链布局构筑成长护城河

万联证券研究所 20200717-公司首次覆盖-AAA-岭南控股（000524）首次覆盖报告

分析师：

叶柏良

执业证书编号：S0270524010002

电话：18125933783

邮箱：yebli@wlzq.com.cn

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4503.95	4977.00	5542.28	6089.18
增长率（%）	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）	85.62	69.47	55.18	47.60
市净率（倍）	2.62	2.53	2.42	2.30

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

国企及大型机构为主，客户资源高度重叠。若本次并购交易顺利实施完成整合，在运营端，广电城服成熟的数字化运维体系可复用至岭南控股旗下酒店、会场、景区，实现降本增效；在场景端，广电城服覆盖的政务中心、文化博物馆、产业园区等将成为岭南控股文旅内容的全新落地载体，拓展文旅公寓、文创零售、特色餐饮等业态向外延伸。同时，广电城服具备需求刚性、弱周期波动的经营特征，能与文旅业务形成互补，帮助岭南控股构建更加多元、稳健的盈利模式。

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，都市酒店资产注入预期。文旅产业链覆盖“吃、住、行、游、购、娱”全要素，协同效应显著，广州市内免税店开业进一步延伸消费场景。由于本次并购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，且标的资产的预估值及交易价格尚未确定，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，7 月 7 日股价对应 PE 为 69/55/48 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。

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

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	85.62	69.47	55.18	47.60
PEG	-1.61	2.99	2.13	2.99
PB	2.62	2.53	2.42	2.30
EV/EBITDA	22.98	11.81	8.82	6.88
ROE	3.06%	3.64%	4.38%	4.83%
ROIC	2.75%	3.39%	4.02%	4.24%

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

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。

免责声明

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