华住集团股价创新高 连锁酒店龙头集中转向经营效率竞争

证券时报记者 张智博

受益于超预期的三季度业绩，华住集团股价日前创历史新高，这是否意味着国内酒店行业会迎来春天？有迹象显示，当前国内酒店行业整体需求依然不强，但华住集团、首旅酒店、锦江酒店、亚朵等龙头纷纷开始变革转型，使得酒店赛道的竞争转向商业模式与经营效率的深层较量。

1 酒店龙头股价新高

当地时间11月16日，美股华住集团（HTHT.O）盘中一度飙涨逾10%，最高冲至55.78美元/股，创下历史新高。该股收涨8.91%，报54.88美元/股。次日，港股华住集团-S（01179.HK）盘中大涨近7%，触及43.28港元/股，也创历史新高。11月19日，华住集团港股下跌2.52%，收报41.7港元/股。

触发行情的扳机是一份未经审计的第三季度财务业绩公告。11月16日，华住集团发布公告，第三季度集团收入77.50亿元，同比增长11.33%。其中，华住中国（HWC）收入为66亿元，同比增长15.6%，主要得益于酒店网络持续的高质量扩张以及RevPAR（每间可供出租客房收入）的改善；华住国际（HWI）收入为12亿元，同比下降7.7%，主要是欧洲地区酒店关闭所致。公司归母净利润18.01亿元，同比增长22.60%。

华住集团同时上调2026年全年业绩指引，预计集团收入同比增长9%—10%，高于此前4%—8%的指引。其中，华住中国收入同比增长13%—14%，高于此前7%—11%的指引。

在行业整体承压背景下，11.33%的收入增速和22.60%的净利润增速，非常抓人眼球。但数据背后所反映出的华住集团收入结构变化，更值得关注。

酒店行业A股上市公司近期市场表现

代码	简称	总市值（亿元）	11月涨跌幅（%）	第三季度营收（亿元）	第三季度营收同比（%）	第三季度净利润（亿元）	第三季度净利润同比（%）
600754.SH	锦江酒店	209.02	13.90	38.78	4.39	5.10	35.88
600258.SH	首旅酒店	150.96	8.77	19.94	-6.01	3.81	6.54
000428.SZ	华天酒店	33.22	-1.51	1.44	-0.85	-0.36	27.05
601007.SH	金陵饭店	23.87	-4.52	4.36	0.88	0.18	5.80
301073.SZ	君亭酒店	28.02	-6.00	1.67	-6.85	0.03	-19.98

酒店行业美股上市公司近期市场表现

代码	简称	总市值（亿美元）	11月涨跌幅（%）	第三季度营收（亿元）	第三季度营收同比（%）	第三季度净利润（亿元）	第三季度净利润同比（%）
HTHT.O	华住集团	168.93	10.09	77.50	11.33	18.01	22.60
ATAT.O	亚朵	53.34	20.57	34.29	30.49	4.49	-5.29

酒店行业部分上市公司2026年第三季度运营数据



图片来源：AI生成

2 加盟业务强劲增长

根据华住集团业绩报告，在酒店运营方面，公司第三季度表现并没有多大起色。华住集团第三季度综合RevPAR为256元，同比仅增长0.1%。这一数据的背后，是309元的平均每日客房收入，以及82.6%的综合入住率。在综合入住率同比下降1.4个百分点的前提下，RevPAR能够增长0.1%，有赖于华住中国日均房价实现了1.8%的增长。

在加盟管理方面，公司第三季度数据非常亮眼。管理特许经营酒店收入42亿元，同比增长25.7%，占总收入比例53.84%，主要得益于酒店网络的扩张。租赁及自有酒店收入32亿元，同比下降7.4%，占总收入比例41.03%，主要由于公司持续退出该类业务。

在数字的一升一降之间，华住集团成本结构完成了优化。特许经营模式下，华住集团不承担物业租金和固定人工费用，收入来源为品牌使用费、系统服务费和管理佣金，边际成本较低。租赁及自有酒店则需要承担房租、折旧等刚性支出，在入住率承压时直接拖累利润。正是这种结构性变化，推动华住集团经营利润率从29.4%同比提升至33.2%，经调整EBITDA（息税折旧及摊销前利润）同比增长24%至31亿元。

国联民生指出，华住集团第三季度业绩超出市场预期，全年指引再度上调，轻资产扩张、成本管控和产品升级共同推动盈利能力提升。公司龙头地位稳定，门店下沉、品牌向上与全球化有较大空间。花旗指出，华住集团第三季度业绩优于预期，主要受惠于供应链业务优于预期、销售及行政费用率下降带动利润率改善、海外成本效益提升，以及一次性收益。

3 酒店龙头集体转向

放眼整个酒店行业，今年三季报有一个特点：多数企业利润增长，但RevPAR普遍承压。首旅酒店第三季度归母净利润3.81亿元，同比增长6.54%；不含轻管理酒店的RevPAR为186元，同比下降2.4%。锦江酒店第三季度归母净利润5.10亿元，同比增长35.88%；全服务型和有限服务型酒店的RevPAR分别为264.46元、167.13元，同比下降7.50%、2.23%。

面对行业变化，酒店龙头所走的路各有不同。

首旅酒店利润修复路径与华住集团类似，也向轻资产管理转型。首旅酒店第三季度净开酒店156家，其中，加盟酒店净开180家，直营酒店净减24家。前三季度净开酒店367家，其中，加盟酒店净开421家，直营酒店净减54家。由于直营酒店数量的减少，前三季度，直营酒店平均可售房量同比下降9.6%，导致酒店运营业务收入同比下降11.07%。重资产门店关停后，各类固定支出也同步大幅缩减。同时酒店管理业务收入同比增长11.59%，迅速补位。

锦江酒店前三季度营收同比增长，主要系境内有限服务型酒店运营情况较上年同期改善。截至9月30日，集团旗下加盟店（均为有限服务型酒店）占比高达95.05%。归母净利润同比增长，主要是有效控制运营成本，并持续优化资本结构，融资费用较上年同期下降。与此同时，集团渠道结构持续优化。第三季度，境内有限服务型酒店板块线上直销预订率提升至43.67%，同比增加12.49个百分点。

亚朵走的则是第三条路。第三季度，亚朵实现净收入34.29亿元，同比增长30.49%；净利润4.49亿元，同比下降5.29%。其中，公司零售业务收入为13.62亿元，同比增长61.0%，占净收入比例约为39.72%。在RevPAR仅微增0.5%的情况下，亚朵依靠加盟酒店的稳健和零售业务的高增长，依然实现了30.5%的净收入增长和28.8%的调整后EBITDA增长。

亚朵的路径证明了酒店集团的利润变化可以不完全与RevPAR的周期互相绑定，但零售端的强势“续命”同样不能解决亚朵住宿业务面临的问题。

4 行业进入效率竞争阶段

华住集团股价创下新高，是否标志着国内连锁酒店迎来春天呢？

现实情况是，2026年第三季度，国内酒店市场仍呈现出“客流有韧性、价格承压、供给过剩”的特征。

据STR统计，2026年暑期中国酒店市场供给同比增长2.4%，需求仅同比增长0.3%，客房收入同比下降0.4%。全国酒店整体RevPAR指数为97，同比下降约3%，供给增速虽较上半年下降，但存量扩张仍在，价格端仍受压制。行业进入典型的存量博弈与效率竞争阶段，价格“内卷”和以价换量成为常态。

如果“春天”指的是龙头企业在弱周期中进行的转型与调整，那么华住集团股价创新高确实为酒店行业指明了方向：华住集团选择提高加盟占比；首旅酒店和锦江酒店减少直营、降费、提高直销占比；亚朵则另辟蹊径，将“睡个好觉”的概念卖成了零售生意。不同的酒店龙头，不同的抵达路径，但有一点却是相通的——它们都没有通过价格上涨来拯救自家利润表。

但“华住们”经过业务结构调整之后，还有什么东西拿给资本市场看。当加盟占比越过某个临界点、当旗下直营店已关无可关，利润增长还是要重新回到提升同店效率的轨道上来。

对于少数几家龙头企业而言，它们或许已经找到了熬过这段艰难时期的方式。但在RevPAR回暖之前，酒店行业的整体回暖仍有待时日。

脑机接口大会召开 超三十家公司布局相关产业

证券时报记者 梁谦刚

脑机接口是我国培育新质生产力、布局未来产业的核心赛道之一。

据悉，2026脑机接口大会于11月19日至22日在北京市昌平区举办。大会由中国信息通信研究院联合北京市昌平区举办，将构建“会、赛、展”三位一体体系，聚焦学术交流、成果转化、人才培育、科普推广、区域赋能五大方向，形成“思想引领—人才支撑—产业转化”的创新闭环。

其中，11月21日将举办主论坛，现场发布《脑机接口创新发展研究报告（2026）》，为产业决策、研究与投资提供权威支撑；同步发布2026脑机接口创新产品，集中展示前沿成果与产业化路径。论坛还设置产业政策推介、重点项目签约、大赛颁奖、主旨报告、圆桌对话等环节，汇聚政产学研医各方力量，共研产业发展方向。

11月22日将举办10场平行分论坛，围绕器件材料、算法、标准化、临床应用、合规监管、青年创新等热点议题，研讨行业堵点与解决方案，同日配套举办创新产品专场发布会，助力前沿技术对接市场。

脑机接口是在大脑与机器间构建信息交互通道，实现生物智能与机器智能深度协同的前沿交叉技术。按照采集大脑信号时的电极位置和方法，脑机接口可分为非侵入式（电极置于头皮外）和半侵入式（电极置于硬膜外或硬膜下、但不穿入脑实质）、侵入式（电极置于脑内）三种。近年来，国内三条技术路径齐头并进，正加速从实验室走向临床。

根据工信部等七部门在去年7月印发的《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》，到2027年，要实现“电极、芯片和整机产品性能达到国际先进水平，脑机接口产品在工业制造、医疗健康、生活消费等领域加快应用”等阶段性目标。

作为“十五五”规划纲要确定的未来产业，脑机接口的重要战略意义不言而喻。据中国信息通信研究院测算，2030年中国脑机接口产业规模有望达到100亿元至140亿元。

2026年以来，国内在脑机接口技术和应用方面不断取得突破。今年7月13日，NEO（植入式脑机接口手部运动功能代偿系统）首张临床处方在复旦大学附属华山医院正式开出，同日完成全球首例商业化植入手术。

A股市场上，目前超30家上市公司布局脑机接口产业。证券时报·数据宝统计，2026年前三季度，脑机接口概念股中，研发费用占营收比例超5%的有21只。其中翔宇医疗、博拓生物、海格通信、汤姆猫、岩山科技研发强度靠前。

翔宇医疗2026年前三季度研发费用占营收比例达到22.09%，排在首位。公司最近接受机构调研时透露，已从单一产品销售升级为覆盖手功能、上下肢、外骨骼、吞咽及神经调控等场景的康复解决方案。公司已与多家临床机构、高校及科研院所开展医工融合合作，承担多项国家级、省级脑机接口相关课题。

上述研发强度高的脑机接口概念股中，数据宝统计，截至11月19日收盘，滚动市盈率（PE）低于40倍的有10只，包括三七互娱、伟思医疗、熵基科技、盈趣科技、达瑞电子等。

三七互娱滚动市盈率为15.84倍，排在最低位置。公司目前已投资的脑机接口公司包括华南脑控及强脑科技，分别投资2000万元人民币及2000万美元。

上述10只脑机接口概念股中，截至11月19日收盘，市净率（PB）低于2倍的有4只，分别是乐普医疗、熵基科技、麦澜德、伟思医疗。

乐普医疗市净率为1.34倍。公司控股的睿瀚医疗，是中国最早开展无创脑机接口研发的企业，一系列可完成脑电感知分析和干预并形成闭环的无创脑机接口产品，正处于不同研发阶段。

研发强度靠前的脑机接口概念股



部分低PE+高研发的脑机接口概念股

简称	A股市值（亿元）	2026年以来涨跌幅（%）	滚动市盈率（倍）	市净率（倍）
乐普医疗	216.05	-23.82	32.82	1.34
熵基科技	52.55	-31.20	24.97	1.53
麦 澜 德	22.53	-46.40	35.36	1.64
伟思医疗	32.96	-27.42	20.62	1.92
达瑞电子	81.59	2.08	26.89	2.15
三七互娱	321.00	-35.88	15.84	2.41
领益智造	770.11	-32.50	37.78	2.63
盈趣科技	138.05	6.83	25.05	2.77
美好医疗	112.87	-16.84	36.58	2.98
盛视科技	81.42	10.03	36.83	3.05

（本版数据由证券时报中心数据库提供）

淡季叠加成本上升 水泥行业频发涨价函

证券时报记者 张智博

11月以来，水泥行业涨价函频发。11月16日，浙江金华、衢州、丽水市场部分主流品牌水泥企业发布通知，计划将P·O42.5散装水泥价格上涨20元/吨。前一日，河南多地水泥企业也陆续发布通知，上调水泥价格。

但本轮涨价行情并非由需求端回暖驱动，而是在行业淡季叠加成本抬升的双重压力下，企业无奈被动提价。

前三季度，水泥行业整体延续下行探底趋势，需求持续萎缩、价格低位徘徊、全行业亏损面扩大。需求端，前三季度全国固定资产投资33.41万亿元，同比下降7.2%。

供给端，1—9月全国水泥产量11.31亿吨，同比下降8.6%。水泥价格总体呈现震荡下行趋势。数字水泥网数据显示，前三季度全国水泥市场平均价为328元/吨（P·O42.5散落地价），同比下降12%。其中，第三季度价格深度下探至316元/吨，同比下降8%，为全年价格低点。

国盛证券指出，水泥存量产能退出速度难匹配需求回落幅度，产能过剩与低利用率并存。供需弱势下，水泥价格持续低位运行，虽近期行业普遍有所提价，但更多基于煤炭价格上涨带来的成本压力加剧，实际行业经营承压状况不改。

在水泥业务持续低迷的背景下，水泥相关上市企业纷纷选择转型或出海，以对冲水泥主业下行所面对的压力。

国盛证券表示，国内基建、地产建设高峰已过，但海外新兴市场城镇化率低下、基础设施缺口大、人均水泥消费量低于全球平均，长期需求增长空间宽阔，可有效对冲国内需求下滑。

证券时报·数据宝统计，2026年前三季度，A股共计9家水泥上市公司实现盈利。上峰材料、华新建材、海螺水泥3家净利润规模居前，依次为33.12亿元、28.26亿元、27.43亿元。其中，上峰材料和华新建材净利润大幅增长，同比增幅分别高达527.26%、41.05%。

根据3家及以上机构一致预测，上峰材料、华新建材2026年净利润有望实现增长，同比增幅依次为337.36%、36.17%。天山股份则有望实现大幅减亏。