

行业点评

华住集团-S (1179.HK) Q1收入超预期，利润端大幅修复

强于大市 (维持)

行情走势图



证券分析师

易永坚 投资咨询资格编号
S1060520050001
YIYONGJIAN176@pingan.com.cn

研究助理

李华熠 一般证券从业资格编号
S1060122070022
LIHUAYI330@pingan.com.cn



事项:

1) 23Q1实现收入44.80亿元, yoy+67.1%, 略超预期(指引61%-65%);
2) 实现归母净利润9.9亿元, 上年同期亏损6.3亿元; 3) 实现EBITDA16.37亿元, 上年同期亏损3.01亿元。

平安观点:

- **业绩超预期, 国内业务恢复强劲:** 收入端分国内外来看, Huazhu收入35.94亿元, yoy+58.0% (指引53%-57%), qoq+30.4%; DH收入8.86亿元, yoy+118.2%, qoq-6.6% (季节因素)。国内业务恢复强劲, 23Q1国内综合平均revpar恢复至19年的118%, 1-3月国内revpar分别恢复至19年的96%、140%、120%。
- **成本费用管控稳定, 利润大幅修复:** 1) 酒店经营成本32.50亿元, yoy+15.5%, 毛利率修复至27.5% (2018及2019年分别为35.6%、35.9%)。2) 销售及营销费用1.95亿元, yoy+59.8%, 销售费用率为4.35%, 同比稳定。3) 一般及行政费用4.25亿元, yoy-8%, 主要系精简总部开支。4) 利润端显著修复, Q1经营利润6.64亿元 (Huazhu/DH分别8.22/-1.58亿元), 经营利润率为14.8%; 归母净利润9.9亿元 (Huazhu/DH分别11.55/-1.65亿元), 对应利润率为22.1%, 与经营利润差异较大主要系出售所持有的全部雅高股份导致其他净利润收益5.14亿元及外汇收益1.04亿元。
- **酒店开业及签约情况:** 截至Q1末全球酒店网络共8592家, 客房82万间, 分国内外来看, 1) 国内: 新开262家, 关闭209家, 净增53家, 截至Q1末酒店数达8464家; 去年疫情下闭店延迟, 导致Q1关店数小幅上升, 同时公司淘汰部分低质量待开业门店, 导致待开业酒店数环比下降 (经济型/中高档待开业分别减少150/90家)。疫后加盟商信心提升, 国内签约迅速回升, Q1达670多家。2) 海外: Q1新开酒店2家, 关闭6家 (其中2家暂时关闭, 1家因水灾, 1家因维修关闭), 净减4家, 截至Q1末酒店数为128家。3) 分品牌来看, 国内净增较多品牌主要为全季64家、桔子29家、汉庭28家、你好25家; 关闭较多为怡莱, 净减少89家。
- **23Q1国内详细经营数据:** 综合revpar为210元, 同比+58.3%, 恢复至19年117.6%; 综合OCC为75.6%, 同比+16.4pct, 19年同期为80.6%; 综合ADR为277元, 同比+23.9%, 较19年增长25.4%。
- **23Q1海外 (DH) 详细经营数据:** 综合平均revpar为55欧元, 同比+65.8%, 恢复至2019年的94%; 综合OCC为53.5%, 同比+15.5pct; 综合ADR为104欧元, 同比+17.7%。现金流大幅改善: Q1经营现金流入18

.44亿元；同时公司在3月出售所持有全部雅高股份所得净额3亿欧元，投资现金净流入19.81亿元；而1月公司成功完成7,118,500股美国预托股份的后续公开发售融资20亿元，致融资现金流净额14.62亿元；截至一季度末账面现金、现金等价物及受限制现金103.52亿元。

- **指引：**预计23Q2收入增长51%~55%，或64%~68%（不计入DH）。
- **投资建议：**疫情下行业出清明显，我们对酒店龙头的连锁、集中趋势保持乐观预期，同时华住经营数据恢复行业领先，看好公司经营持续修复及集中度提升带来的收入及利润改善。
- **风险提示：**1）酒店消费复苏不及预期；2）酒店拓展不及预期；3）行业竞争加剧风险；4）突发事件冲击等。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层