

推荐（维持）

上半年同比扭亏，新开店提速

风险评级：中风险

首旅酒店（600258）2021年半年报点评

2021年8月27日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

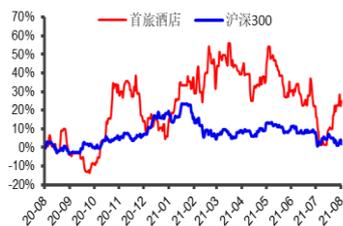
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2021年8月26日

收盘价(元)	22.91
总市值(亿元)	226.13
总股本(亿股)	9.87
流通股本(亿股)	9.82
ROE(TTM)	3.26%
6月最高价(元)	28.63
6月最低价(元)	18.77

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司发布了2021年半年度报告，2021年上半年，公司实现营收31.44亿元，同比增加65.09%；实现归母净利润6521.24万元，扭亏为盈；实现每股净利润0.0666元。2021年二季度公司实现营收18.73亿元，同比提高69.69%；实现归母净利润2.47亿元，同比扭亏。

点评：

- **上半年国内旅游显著恢复，公司业绩同比扭亏。**2021年上半年，公司营收同比出现较大幅度增长，净利润实现扭亏。二季度公司实现营收18.73亿元，同比提高69.69%，实现净利润2.47亿元，扭亏为盈并弥补了一季度亏损。
- **主业业绩基本持平，景区业务恢复盈利。**公司2021年上半年酒店主业营收29.34亿元，亏损625.5万元，其中酒店运营业务收入22.03亿元，酒店管理业务收入7.32亿元，同比分别提高了61.26%、56.41%；公司控股运营的海南南山景区营收2.10亿元，同比提高196.21%，实现营业利润1.04亿元，同比扭亏。
- **二季度轻资产化展店提速。**公司2021年上半年新开业酒店508家，其中直营酒店新开业9家，特许经营酒店新开业499家；仅二季度公司便新开店324家，其中2家为直营店，322家为特许加盟店。公司二季度加速特许加盟店开店速度，预计全年将新开店1400-1600家。疫情期间大量单体酒店经营压力加大，通过翻牌或轻管理等方式并入公司酒店体系，2021H1公司新开店特许加盟比例提高至98.2%，截至2021年6月30日，公司特许经营门店比重达到85.2%。把握行业洗牌机会，有望进一步提高市场份额。
- **中高端酒店占比提升。**2021年上半年新开业酒店中经济型酒店、中高端酒店、轻管理酒店、其他类型酒店分别为49家、115家、306家、38家。其中，逸扉、璞隐、和颐、如家商旅、如家精选等中高端核心品牌上半年新开店82家，占新开业中高端酒店的71%。截至2021年6月30日，公司开业酒店数量达5232家（含1家境外酒店），已签约未开业和正在签约店为1,599家，已开业客房数448498间。其中，中高端酒店数量1,260家，占酒店数的24.1%，中高端酒店房间量占比提升至31%；客房间数137,690间，占总客房间数的30.7%。2021Q2，公司中高端酒店产品占酒店收入达到46%。
- **环球影城开业在即，有望推动公司业绩。**公司2021年6月30日公告称，公司股东首旅集团承诺将持有的50%凯燕国际注入首旅酒店以解决同业竞争问题，该公司将管理环球影城大酒店和诺金度假酒店。北京环球影城将于9月1日正式试运营，位于环球影城中的两家酒店在开业后有望增厚北京地区业绩。

- **投资建议：**公司二季度RevPAR恢复至2019年同期91.5%，ADR已超越2019年同期水平，经营指标基本恢复。定增助力全品牌矩阵加速探索下沉市场，特许加盟店开店速度有望进一步提升。我们预计公司2021/2022年的每股收益分别为0.66/1.04元，当前股价对应PE分别为34.92/22.13倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；旅游政策变化；全球疫情反复；国内散点疫情扰动使公司业绩短期承压；新开店速度放缓等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	5,282	7148	8,839	9983
营业总成本	5,761	6275	7,135	7807
营业成本	4,615	4,834	5494	6000
营业税金及附加	34	46	57	64
销售费用	310	420	548	649
管理费用	668	904	1064	1124
财务费用	90	49	(56)	(63)
研发费用	44	23	28	32
公允价值变动净收益	9	0	0	0
资产减值损失	(163)	(71)	0	0
营业利润	(568)	794	1704	2177
加 营业外收入	20	19	10	10
减 营业外支出	38	0	1	1
利润总额	(585)	813	1713	2186
减 所得税	(54)	166	565	721
净利润	(531)	648	1148	1465
减 少数股东损益	(35)	0	126	161
归母公司所有者的净利润	(496)	648	1022	1304
摊薄每股收益(元)	(0.50)	0.66	1.04	1.32
PE（倍）	-45.59	34.92	22.13	17.35

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn