

推荐（维持）

疫情扰动下业绩仍较稳定，看好展店速度

风险评级：中风险

首旅酒店（600258）2021年三季度报点评

2021年10月20日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

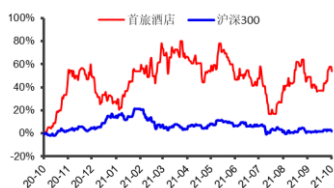
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2021年10月19日

收盘价(元)	23.44
总市值(亿元)	231.36
总股本(亿股)	9.87
流通股本(亿股)	9.82
ROE(TTM)	2.25%
12月最高价(元)	28.63
12月最低价(元)	15.49

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

事件：公司发布了2021年三季度报，2021年前三季度，公司实现营收47.26亿元，同比增长32.15%；实现归母净利润1.25亿元，实现扣非后归母净利润0.93亿元，同比均扭亏。

点评：

- **散点疫情扰动酒店三季度业绩。**第三季度公司实现营业收入15.82亿元，同比下降5.38%。实现扣非后归母净利润0.44亿元，同比下降66.66%。三季度受到南京等地散点疫情扰动，业绩略微承压，而2020年同期存在旅游出行报复性反弹影响导致同比高基数。经营指标方面，7月南京首例疫情发现前一周公司RevPAR已超越2019年同期水平。尽管8月防疫限制影响下RevPAR大幅下降，但随着疫情受控而较快恢复。综合来看，三季度公司受到多地散点疫情扰动，但对公司的影响要略好于预期。
- **升级会员体系，探索变现渠道。**公司近期把现有会员体系升级为如LIFE俱乐部，并推出“首免全球购”平台，通过跨境电商模式，为近1.3亿会员客户提供免关税、有正品保障的全球商品，有望提升公司品牌形象，强化公司会员忠诚度。平台模式有效把控公司成本压力，并提供了客户变现的渠道，凭借公司庞大的会员基数，全球购平台有望帮助公司探索后疫情时代新的收入来源。
- **新开业酒店增速稳定，轻资产化程度进一步提高。**Q3公司新开业酒店达325家，其中新开业经济型酒店40家，中高端酒店70家，轻管理酒店206家，其他酒店9家。截至2021年9月30日，公司酒店数量5,455家（含境外1家），客房间数457,340间。其中中高端酒店数量1,312家，占酒店数量比重的24.1%，环比维持不变；客房间数143,017间，占总客房间数的31.3%，环比二季度末提高0.6个百分点。轻管理酒店展店提速，带动公司特许酒店占比提高0.82个百分点至86.01%。截至2021年三季度末，公司新开业酒店共833家，已签约未开业和正在签约的储备项目达到1838家，环比二季度增加239家，有望支撑公司完成全年新开业1400家酒店目标。
- **投资建议：**三季度多地散点疫情扰动下公司业绩仍较稳定，短期内散点疫情影响下或继续承压，但看好国内疫情控制速度，从三季度经验来看公司经营数据有望快速恢复，三年万店彰显龙头气魄。预计公司2021/2022年的每股收益分别为0.20/0.99元，当前股价对应PE分别为120.11/23.61倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；新开店速度不及预期；疫情反复等。

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	6436	7,704	9044
营业总成本	5,761	6066	6,432	7190
营业成本	4,615	4,714	4,723	4,961
营业税金及附加	34	43	52	61
销售费用	310	378	501	769
管理费用	668	772	924	1085
财务费用	90	94	155	239
研发费用	44	64	77	76
公允价值变动净收益	9	0	0	0
资产减值损失	(163)	(199)	(45)	(51)
营业利润	(568)	245	1281	1841
加 营业外收入	20	13	14	14
减 营业外支出	38	38	38	38
利润总额	(585)	221	1257	1818
减 所得税	(54)	20	239	345
净利润	(531)	200	1018	1472
减 少数股东损益	(35)	7	38	55
归母公司所有者的净利润	(496)	193	980	1417
摊薄每股收益(元)	(0.50)	0.20	0.99	1.44
PE（倍）	-46.64	120.11	23.61	16.32

数据来源：iFind，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