

华住集团-S (01179)

证券研究报告

2022年07月22日

22Q2 经营数据点评：境内 RevPAR 恢复度 69% 境外强势复苏、集团新开店弱于但净开店高于一季度

■经营：22Q2 华住境内 RevPAR 恢复度为 69%，境外加速反弹 6 月 RevPAR 恢复至 99%。

■22Q2 华住境内不含征用 RevPAR 为 141 元/-32.9%，较 19Q2 整体恢复度为 69%（含征用酒店为 75%）、较 22Q1 的 74% 的恢复度下降 5pct，其中 4/5/6 月恢复度分别为 53%/65%/86%。1）ADR218 元/-14.5%，OCC64.6%/-17.7pct；2）同店 RevPAR 为 138 元/-36.2%、同店恢复度为 59.4%，其中经济型 RevPAR 为 112 元/-34.8%、恢复度为 60.4%，中高端及以上 RevPAR 为 173 元/-37.2%、恢复度为 58.3%。

■22Q2 德意志 RevPAR 为 66 欧元/+233.3%，6 月较 19 年同期恢复度达 99%、较 3 月 65% 的恢复度提升 34pct，其中 ADR110.4 欧元/+35.5%、OCC59.8%/+35.4pct。尽管复苏迅速，但欧洲通胀加剧成本上涨及考虑疫情的潜在不确定性，DH 仍然侧重现金流改善，包括提效、租约重谈和优化人工等。

■开店：22Q2 集团新开店 274 家略少于上季度、净开店 188 家略高于上季度。

■22Q2 集团新开店 274 家，关店 86 家、净开店 188 家，pipeline 酒店 2236 家、较 22Q1 减少 35 家。（对比 22Q1 集团新开店 303 家、关店 145 家、净开店 158 家）

■22Q2 华住境内新开店 269 家（加盟 264 家）、关店 86 家，净开店 183 家（中高端酒店占 70%+），截至 22Q2 开业酒店 8051 家（中高端占比约 40%），pipeline 酒店为 2199 家、较 22Q1 减少 27 家。（对比 22Q1 华住境内新开店 302 家、关店 140 家、净开店 162 家）

■22Q2 德意志酒店新开店 5 家（加盟 3 家）、关店 0 家，净开店 5 家，截至 22Q2 开业酒店 125 家（加盟占 37%），pipeline 酒店 37 家、较 22Q1 减少 8 家。（对比 22Q1 德意志酒店新开店 1 家、关店 5 家、净关店 4 家）

投资建议：我们预计华住 22-2024 年净利润将达-0.04/27.03/32.53 亿元，对应 PE 分别为 27/22/19x。看好酒店板块的刚需属性和领先复苏、供给出清下的龙头集中度提升、华住具备龙头规模优势和优异的运营管理效率，建议关注。

风险提示：宏观经济下行风险；加盟商信心修复慢于预期风险；疫情反复影响商旅复苏风险

投资评级

行业 非必需性消费/旅游及
休闲设施

6 个月评级 买入（维持评级）

当前价格 31.8 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	3,218.19
港股总市值(百万港元)	102,338.38
每股净资产(港元)	3.72
资产负债率(%)	84.15
一年内最高/最低(港元)	41.00/17.54

作者

刘章明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

何富丽 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521120003
hefuli@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《华住集团-S-公司点评:22Q1 业绩点评：经营利润境内增亏境外减亏，期待复工后开店提速》 2022-06-04
- 《华住集团-S-公司点评:境内 RevPAR 恢复度 74%、集团新开业 303 家，领先同行显韧性》 2022-04-29
- 《华住集团-S-公司点评:21 年境内盈利转正符合预期，22 年精益增长下新开店目标 1500 家》 2022-03-28

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com