

推荐 (维持)

## 疫情致短期业绩承压

风险评级：中风险

首旅酒店 (600258) 2022 年中报点评

2022 年 8 月 31 日

### 投资要点：

分析师：魏红梅  
SAC 执业证书编号：  
S0340513040002  
电话：0769-22119410  
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

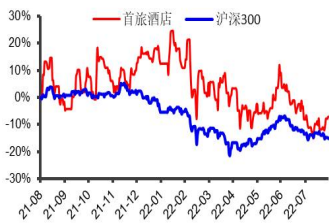
研究助理：邓升亮  
SAC 执业证书编号：  
S0340121050021  
电话：0769-22119410  
邮箱：  
dengshengliang@dgzq.com.cn

### 主要数据

2022 年 8 月 30 日

收盘价(元)	21.13
总市值(亿元)	236.95
总股本(亿股)	11.21
流通股本(亿股)	10.70
ROE(TTM)	-3.68%
12月最高价(元)	28.33
12月最低价(元)	19.21

### 股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

### 相关报告

**事件：**公司发布了2022年半年度报告。2022年上半年公司实现营业收入23.3亿元，同比下降25.88%；归属于上市公司股东的净利润为亏损3.8亿元，去年同期为盈利0.6亿元；扣非后归母净利润为亏损4.35亿元，去年同期为盈利0.5亿元。

### 点评：

- **疫情冲击致二季度营收下滑，RevPAR承压。**第二季度上海等地疫情反复对公司经营产生较大冲击，Q2公司实现营收11.18亿元，同比下降40.29%，归母净利润为亏损1.52亿元，去年同期为盈利2.47亿元。二季度公司全部酒店RevPAR91元，同比下降38.7%；平均房价181元，同比下降12.3%；出租率50.3%，同比下降21.7个百分点。
- **酒店管理比重进一步提升。**分业务来看，公司酒店运营模式销售收入约15.31亿元，占收入比重的69.49%；酒店管理模式销售收入约5.52亿元，占比达25.06%，较2021年底提升1.12个百分点。截至2022年6月30日，公司开业酒店5942家，客房数473199间。其中，直营酒店719家，特许5223家，特许酒店占比达87.9%，较2021年底提升0.56个百分点。二季度公司新开业酒店152家，其中，新开业直营店6家，特许店146家；特许加盟店146家、经济型酒店18家、中高端酒店42家、轻管理酒店90家；已签约未开业酒店及签约中酒店共1889家。管理酒店比重稳步提升。
- **中高端化持续推进，下沉市场快速扩张。**上半年公司大力发展中高端酒店，期末中高端酒店数达1452家，客房数158034间，占比分别为24.44%、33.4%，较2021年底有所提升。上半年公司中高端产品占酒店收入达到50.7%，较2021年增加3.82个百分点。下沉市场方面快速扩张，上半年公司新开业轻管理酒店191家，占新开业酒店的55.85%，成为公司扩张主力。其中，云品牌新开业99家、华驿新开业92家。
- **维持推荐评级。**公司业务布局中一二线城市占比较高，二季度散点疫情蔓延对长三角地区及周边酒店经营产生较大冲击，公司业绩及经营指标承压。公司持续提升特许加盟酒店占比，平滑疫情对外部因素造成的业绩波动，同时中高端与市场下沉持续推进，预计疫情对业绩冲击将逐季淡化。长期来看疫情受控旅游复苏趋势确定，预计公司2022/2023年每股收益为0.04元和0.82元，对应PE估值分别为549.48倍和25.92倍，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示。**优质物业有限导致行业竞争加剧，新冠疫情反复影响客流，后续签约及扩店不及预期，宏观经济影响等。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>6,153</b>	<b>5,747</b>	<b>8,688</b>	<b>9,647</b>
<b>营业总成本</b>	<b>6,192</b>	<b>5,670</b>	<b>7,284</b>	<b>7,870</b>
营业成本	4,544	4,441	5,472	6,046
营业税金及附加	41	39	58	65
销售费用	323	338	539	531
管理费用	705	690	1055	1100
财务费用	522	115	87	96
研发费用	57	48	73	33
公允价值变动净收益	6	0	0	0
资产减值损失	(34)	(40)	0	0
<b>营业利润</b>	<b>4</b>	<b>37</b>	<b>1404</b>	<b>1777</b>
加：营业外收入	20	19	10	10
减：营业外支出	18	0	1	1
<b>利润总额</b>	<b>6</b>	<b>56</b>	<b>1414</b>	<b>1786</b>
减：所得税	(4)	11	467	589
<b>净利润</b>	<b>10</b>	<b>45</b>	<b>947</b>	<b>1197</b>
减：少数股东损益	(46)	1	28	36
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>56</b>	<b>43</b>	<b>919</b>	<b>1161</b>
<b>摊薄每股收益(元)</b>	<b>0.05</b>	<b>0.04</b>	<b>0.82</b>	<b>1.04</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>427.79</b>	<b>549.48</b>	<b>25.92</b>	<b>20.52</b>

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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
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。本报告清晰准确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：**

东莞证券为全国综合性证券公司，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