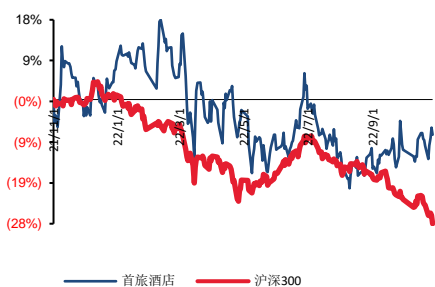




社会服务 酒店餐饮

首旅酒店三季度报点评: Q3 实现扭亏 拓店速度恢复

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,119/1,070
总市值/流通(百万元)	24,816/23,742
12 个月最高/最低(元)	28.36/19.32

相关研究报告:

证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100003

事件: 首旅酒店发布 2022 年 Q3 业绩报告, 2022Q1-Q3 公司实现营收 38.38 亿元/-18.79%; 实现归母净利润-3.31 亿元, 同比由盈转亏, 减少 4.56 亿元; 实现扣非归母净利润-3.96 亿元, 同比由盈转亏, 减少 4.90 亿元。

2022Q3 单季营收 15.07 亿元/-4.72%, 环比增长 34.78%; 实现归母净利润 0.53 亿元/-11.64%, 环比扭亏为盈, 增长 2.04 亿元; 实现扣非归母净利润 0.39 亿元/-12.1%, 环比扭亏为盈, 增长 2.15 亿元。

点评:

酒店业务环比改善, 景区业务受局部疫情影响。前三季度, 受今年整体疫情影响, 公司酒店业务实现营收 36.88 亿元/-17.45%, 利润总额-4.57 亿元; 景区业务实现营收 1.50 亿元/-42.06%, 实现利润总额 198 万元。Q3 单季, 边际企稳的疫情局势叠加暑期旅游与商务出行的释放, 酒店业务实现营收 14.85 亿元, 环比增长 35.50%; 景区业务因受海南等地区局部疫情影响, 旗下景区三亚南山文化苑经营受挫, 单季景区业务营收 0.23 亿元, 环比小幅下降 4.27 万元。

首旅加速开店, 经营仍受疫情影响。Q3 单季, 公司新开店 279 家, 其中直营店 10 家, 加盟店 269 家。净开业酒店-54 家, 主要是 Q3 公司对 124 家管理输出酒店终止提供管理输出服务。此外, 公司早期开业的经济型酒店合同集中到期, 以及疫情影响也形成了较多的闭店。前三季度公司合计闭店 525 家, 其中直营 71 家, 特许 554 家。截止 22 Q3 已开业酒店数达 5,888 家, Pileline 酒店数为 2046 家, 比二季度末增加 157 家, 预期未来仍保持高速开店。

经营数据环比回升, 但仍与疫情前有较大差距。公司 Q3 期间 RevPAR 恢复至 2019 年同期的 67%, 环比 Q2 的 56.1%提高 10.9pct。Q3 单季首旅全部酒店 RevPAR 为 116 元/-5.9%。其中经济型酒店的 Revpar 为 101 元/-7%, 恢复至 19 年同期的 66.5%。中高端酒店的 Revpar 为 159 元/-3.7%, 恢复至 19 年同期的 62.6%。

聚焦中高端酒店发展, 收入占比持续提升。Q3 单季, 公司新开中高端酒店 63 家, 占新开店比例为 22.58%, 净开中高端酒店 44 家, 其中如家商旅/如家精选净开酒店 13 家/18 家, 为主要开业酒店。在中高端酒店升级上, 公司贴合消费升级趋势, 坚持对中高端品牌进行创新升级, 深度布局下沉市场和升级本地化产品, 提高客户入住体验, 同时顺应市场需求, 战略布局高端及奢华酒店。

轻管理加速扩张，管理输出业务调整丰富轻管理门店。 Q3 单季，公司新开轻管理酒店 193 家，占新开店比例 69.18%。第三季度期间，公司收购一家管理输出业务的合作公司，对其进行业务调整，将 363 家管理输出酒店转入“轻管理——华驿”进行管理，丰富轻管理酒店数目。截至 2022Q3，公司共有轻管理酒店 2287 家，轻管理酒店客房占比已达 23.33%/+9.6pct。

坚持会员培育，探索新实践方式。公司坚持“会员为本”，主推“如 Life 俱乐部”与“首免全球购”，积极探索会员服务新实践，融合本地生活和开展大 IP 联动营销，实现会员规模与会员粘性的双升，截至 22Q3，公司会员规模达到 1.37 亿。

推进数字化建设，优化对客服务，提高管理效率。加大智能酒店建设，通过自助前台、智能送物机器人等优化人房比，提高客户体验；运营管理方面通过大数据与 AI 算法，提高运营管理效率，实现服务精准触达。

新聘副总体现中高端发展决心。公司拟聘任姜晓明先生以及张淑娟女士为公司副总经理，其中姜晓明先生曾任高端酒店事业部副总经理，其高端酒店管理经历有望带领公司进一步开拓中高端酒店市场。

投资建议：看好公司轻管理速扩张与中高端酒店市场的多元化布局，公司持续推进数字化建设，优化对客服务，提高管理能效，会员体系建设增加会员粘性。给予“买入评级”。预计公司 2022-2024 年归母净利润为-2.38 亿元/8.47 亿元/13.52 亿元，2022-2024 年对应 PE 为-102X/29X/18X，给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济增长放缓风险；疫情反复风险；轻管理模式运营困难风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6153.09	5486.12	7838.02	9440.50
(+/-%)	16.49%	-10.84%	42.87%	20.44%
归母净利(百万元)	55.68	-237.86	847.42	1352.48
(+/-%)	111.23%	-527.22%	456.26%	59.60%
摊薄每股收益(元)	0.06	-0.21	0.76	1.21
市盈率(PE)	467	-102	29	18

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。