平安证券

社会服务

2022年11月28日

行业点评

华住集团发布三季报，业绩恢复亮眼

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

易永坚 投资咨询资格编号 S1060520050001 YIYONGJIAN176@pingan.com.cn

研究助理

李华熠 一般证券从业资格编号 S1060122070022 LIHUAYI330@pingan.com.cn

事项：

华住集团发布2022年三季报，第三季度实现营收40.93亿元，同比+16.2%；归母净利润-7.10亿元，上年同期为-1.37亿元；EBITDA为1.49亿元，上年同期为2.94亿元；经调整EBITDA为4.91亿元，同比+27.5%。

平安观点：

- **收入符合预期且位于指引上端：**三季度营收同比增长16.2%，位于前期指引13%-17%指引上端，环比增长21%；其中Legacy-Huazhu收入31.61亿元，同比+7.7%，符合前期5%-9%指引，环比增长28.4%，Legacy-Huazhu收入9.32亿元，同比+58.2%，环比+1.2%。

- **国内：三季度显著恢复，逐步退出经济型软品牌对OCC形成进一步拉动。**1）酒店数量：三季度国内新开酒店429家，关闭204家，净增225家，截至三季度末酒店数达8276家，客房数达到77.2万间，待开业酒店达2274家；Q3关店数小幅增加（21Q3为140家，22Q2为86家），主要系公司逐步退出经济型软品牌，怡莱关店数达84家，主品牌门店数进一步增长。2）国内疫情于6月企稳，7月暑期休闲旅游及9月下旬商旅逐步恢复带动国内业务显著复苏，同时，经济型软品牌逐步退出对公司OCC形成进一步拉动，经营数据恢复亮眼；三季度平均revpar恢复至2019年90%，其中7/8/9月revpar分别恢复至2019年水平的90%/89%/90%。具体经营数据：三季度综合revpar为193元，同比+9.1%，环比+36.9%，恢复至2019年同期89.7%；综合OCC为76.0%，同比+4.2pct，环比+11.4pct，恢复至2019年同期的86.7%；综合ADR为254元，同比+3.1%，环比+16.5%，恢复至2019年同期103.4%。

- **海外：2月欧洲放开旅游以来较去年同期已显著恢复，三季度Legacy–DH实现盈利。**1）酒店数量：三季度海外新开酒店1家，关闭0家，净增1家，截至三季度末在营酒店数达126，客房数达2.5万间，待开业酒店数达39家。2）海外市场较去年同期显著复苏，三季度revpar持续反弹，平均revpar已恢复至2019年的102%（二季度为2019年的93%），其中，ADR增长17%为主要拉动因素（受通胀影响），而OCC仍较2019年降低10%，Legacy–DH于三季度实现盈利0.14亿元。具体经营数据：三季度综合revpar为75.3欧元，同比+57.2%，环比+14.1%；OCC为66.1%，同比+17.5pct，环比+6.3pct；综合ADR为113.9欧元，同比+15.5%，环比+3.2%。

- **业务复苏带动成本费用率优化，经营利润率显著提升：**三季度主要经营成本中，酒店经营成本为30.45亿元，占收入比为74.4%（同比-7.5pct，环比-13.5pct）；销售及营销费用为1.81亿元，占收入比为4.4%（同比-0.9

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

- pct，环比+0.2pct）；上海总部恢复正常运营带动一般及行政费用有所增长，22Q3为4.05亿元，占收入比为9.9%（同比+0.2%，环比-0.3%）；成本费用率优化下，经营利润率显著提升，22Q3达12.2%（同比+10.2pct，环比+12.0%）。但公允价值变动损益（-3.13亿元）、汇兑损益（-3.59亿元）等仍对公司归母净利润产生较大影响。

- **Q4业绩指引：预期四季度收入增长7%-11%，或下降1%-5%（不计入DH）。**尽管国内防疫政策不断优化，但是国内多省市疫情爆发及确诊病例上升导致短期防疫政策边际收紧，对Q4的业务复苏仍保持谨慎态度。

- **投资建议：**疫情冲击之下单体酒店出清，行业格局改善，龙头抗风险能力强；同时，防疫政策逐步优化及跨区域旅行障碍的逐步消除将带动商旅出差、旅游等对酒店住宿的需求攀升。华住作为酒店龙头，有望充分享受疫情企稳后市场复苏带来的业绩及估值修复，我们也对公司发展保持乐观，坚定长期看好。

- **风险提示：**1）疫情持续超预期，扰动酒店经营及拓展；2）疫情反复下经济增长放缓，酒店需求或受影响；3）HFCAA下中美双方监管部门对审计底稿问题尚未完全达成共识，不确定性因素仍存；4）竞争加剧风险；5）政策风险；6）客户人身财产安全事件时有发生，影响品牌声誉。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 （预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推 荐 （预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中 性 （预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回 避 （预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市 （预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中 性 （预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市 （预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所 电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层 邮编:518033	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼 邮编:200120	北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层 邮编:100033