

买入（维持）

24Q1 业绩增速亮眼，中高端占比进一步提升

首旅酒店（600258）2024年一季度报告点评

2024年5月7日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com

.cn

事件：首旅酒店发布2024年一季度报告。

点评：

■ **2024年一季度业绩增速亮眼。**首旅酒店2024年一季度实现营业总收入18.45亿元，同比增长11.47%；公司归母净利润为1.21亿元，同比增长49.83%；扣非后归母净利润为0.97亿元，同比增长102.19%。2024年一季度国内旅游恢复较好，公司运营管控优化，营收及业绩增速亮眼。2024Q1公司毛利率为35.9%，同比增加近5.9个百分点；归母净利率为6.5%，同比增加近1.7个百分点；扣非归母净利率为5.3%，同比增加近2.4个百分点。分业务来看，公司酒店业务营业收入163,903.10万元，同比上升11.54%；景区运营业务营业收入20,642.79万元，较上年同期上升2,028.68万元，上升10.90%。公司酒店业务利润总额为5,181.27万元，同比上升649.82%；景区运营业务利润总额为12,173.31万元，同比上升5.65%。

■ **淡季RevPAR持平，直营店恢复较好。**2024年一季度公司整体酒店RevPAR为131元，比去年同期上升0.1%。首旅如家不含轻管理酒店的RevPAR为147元，比去年同期上升2.0%；平均房价233元，比去年同期上升2.2%；出租率63.4%，比去年同期下降0.1个百分点。公司直营酒店RevPAR为153元，同比增长7.7%。ADR贡献主要RevPAR增长，或与公司中高端酒店占比提升有关。

■ **新开中高端酒店占比提升。**2024年第一季度，公司新开店数量为205家，其中直营店2家，特许加盟店203家。经济型酒店新开店数量为36家；中高端酒店新开店数量为66家，同比增长50.0%，占全部新开店比例32.2%，同比上升11.2个百分点；轻管理酒店103家。截至2024年3月31日，公司中高端酒店房量占比提升至40.2%，公司已签约未开业和正在签约店为1,940家。

■ **维持对公司“买入”的投资评级。**公司是国内酒店规模前三的连锁酒店集团龙头，2024年一季度业绩增速亮眼，中高端酒店占比提升，平均房价有望逐步提高。考虑到当前国内旅游市场出现反向旅游的趋势，公司在低线城市已有提前布局，如家品牌迭代4.0版本，在下沉市场拥有一定优势，看好公司业绩增长的稳定性。预计公司2024/2025年的每股收益分别为0.82/0.90元，当前股价对应PE分别为18.76/16.97倍，维持对公司

主要数据

2024年5月6日

收盘价(元)	15.30
总市值(亿元)	170.84
总股本(亿股)	11.17
流通股本(亿股)	11.17
ROE(TTM)	7.45%
12月最高价(元)	21.26
12月最低价(元)	13.21

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

“买入”的投资评级。

- **风险提示：**行业竞争加剧、自然灾害影响客流、游客消费倾向变化、开店速度低于预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	7,793	8,146	8,588	9,142
营业总成本	6,704	6,718	7,011	7,451
营业成本	4,822	5,044	5,304	5,635
营业税金及附加	51	54	57	60
销售费用	494	489	515	549
管理费用	870	896	979	1042
财务费用	401	163	86	91
研发费用	64	72	70	73
公允价值变动净收益	38	0	0	0
资产减值损失	(89)	(98)	(120)	(128)
营业利润	1087	1281	1407	1514
加：营业外收入	31	19	10	10
减：营业外支出	10	0	1	1
利润总额	1107	1300	1417	1523
减：所得税	297	351	368	381
净利润	811	949	1048	1142
减：少数股东损益	16	38	42	46
归母公司所有者的净利润	795	911	1006	1097
摊薄每股收益(元)	0.71	0.82	0.90	0.98
PE（倍）	21.49	18.76	16.97	15.58

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	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

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

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn