

首旅酒店 (600258.SH): 酒店盈利改善, 景区旺季增厚利润

2024年5月14日

推荐/维持

首旅酒店

公司报告

事件: 公司发布 2024Q1 财报, 2024Q1 公司实现营收 18.45/+11.5%; 实现归母净利润 1.2/+50%; 实现归母扣非净利润 9739 万元/+102%。

酒店盈利改善, 景区入园人数创新高。 24Q1 公司酒店业务实现营收 16.4 亿元/同比+11.5%, 实现利润总额 0.52 亿元/同比+650%, 主要受益于门店扩张、单店恢复及新项目盈利提升。Q1 为酒店传统淡季, 公司在门店升级和 ADR 提升驱动下, RevPAR 同比保持持平。24Q1 公司全部/不含轻管理/同店 RevPAR 同比分别+0.1%/+2.0%/-1.9%, ADR 同比分别+1.4%/+2.2%/-0.4%, ADR 是带动 RevPAR 增长的主要因素。其中直营门店 RevPAR/ADR/OCC 同比分别+7.7%/+3.1%/2.7pct, 表现相对亮眼, 直营店经营杠杆也带动了盈利端改善。24Q1 公司景区业务实现营收 2.1 亿元/同比+10.9%, 利润总额 1.22 亿元/同比+5.7%。国内休闲旅游市场持续高涨, 叠加 Q1 为海南旅游旺季, 24Q1 公司南山景区入园人数 247 万人/同比+17.3%, 客流再创历史新高, 带动景区业务业绩亮眼, 增厚公司利润。

门店结构持续优化, 储备门店支持增长。 2024Q1 公司新开店 205 家, 其中经济型/中高端/轻管理分别 33/66/103 家, 中高端新开店同比+50%; Q1 净开店 32 家, 其中经济型/中高端/其他(轻管理、云酒店)轻管理分别-20/52/0 家, 中高端为净开店主力。截至 Q1 末, 门店总数 6295 家, 客房间数 48.4 万间, 其中中高端房量占比 40.2%, 同比+4.2pct, 门店结构进一步提升。此外, 截至 Q1 末公司储备店 1940 家, 支撑全年 1200-1400 家新开店目标。

公司盈利预测及投资评级: 疫后出行市场持续复苏, 公司作为酒店龙头, 保持高质量拓店, 中高端品牌有序孵化, 有望随经济复苏实现业绩反弹。我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 81.6、85.65、89.5 亿元, 归母净利 9.3、10.5、12.4 亿元, 对应 EPS 为 0.8、0.9、1.1 元, 当前股价对应 PE 为 18、16、13.5 倍, 维持“推荐”评级。

风险提示: 新店扩张速度不及预期, 商务需求恢复不及预期, 加盟管理风险。

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,089.4	7,792.9	8,157.3	8,565.0	8,951.3
增长率(%)	-17.3%	53.1%	4.7%	5.0%	4.5%
归母净利润(百万元)	(582.2)	795.1	930.0	1,053.8	1,237.6
增长率(%)	-1145.6%	-236.6%	17.0%	13.3%	17.4%
净资产收益率(%)	-5.6%	7.1%	7.8%	8.2%	8.9%
每股收益(元)	(0.5)	0.7	0.8	0.9	1.1
PE	(28.7)	21.0	17.9	15.8	13.5
PB	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

公司简介:

首旅酒店是一家领先的、市场规模突出的国内酒店集团龙头, 2016 年收购如家酒店, 专注于经济连锁型及中高端酒店的投资与运营管理, 并兼有景区经营业务。

资料来源: 公司公告、iFinD、东兴证券研究所

未来 3-6 个月重大事项提示:

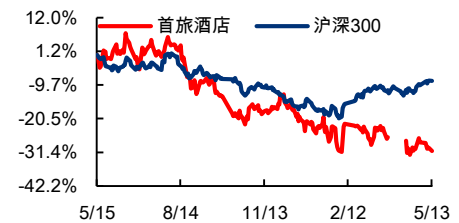
无

交易数据

52 周股价区间(元)	21.26-13.66
总市值(亿元)	166.93
流通市值(亿元)	166.93
总股本/流通 A 股(万股)	111,660/111,660
流通 B 股/H 股(万股)	-/-
52 周日均换手率	2.17

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521010001

分析师: 刘雪晴

010-66554026

liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480522090005

分析师: 魏宇萌

010-66555446

weiyym@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480522090004

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产合计	3357	3031	3173	3424	3730	营业收入	5089	7793	8157	8565	8951
货币资金	1007	1187	1631	1713	1790	营业成本	4291	4822	5091	5219	5330
应收账款	517	359	602	632	661	营业税金及附加	38	51	54	57	59
其他应收款	114	74	78	82	85	营业费用	244	494	517	543	568
预付款项	35	33	64	97	130	管理费用	689	870	911	957	1000
存货	36	44	488	429	438	财务费用	452	401	400	400	400
其他流动资产	156	163	309	472	626	研发费用	60	64	67	71	74
非流动资产合计	22091	22209	20968	20383	19843	资产减值损失	171.34	89.03	-50.00	0.00	0.00
长期股权投资	343	399	399	399	399	公允价值变动收益	52.44	37.53	0.00	0.00	0.00
固定资产	2130	2051	1887	1723	1559	投资净收益	-17.97	31.09	-30.00	50.00	100.00
无形资产	3493	3429	3223	3030	2848	加: 其他收益	68.60	57.26	66.22	64.03	62.50
其他非流动资产	69	603	0	0	0	营业利润	-745	1087	1195	1433	1683
资产总计	25448	25240	24141	23807	23573	营业外收入	23.43	30.82	70.00	0.00	0.00
流动负债合计	5313	4495	11881	10622	9303	营业外支出	6.75	10.23	0.00	0.00	0.00
短期借款	948	30	6652	5236	3757	利润总额	-728	1107	1265	1433	1683
应付账款	115	122	1186	1215	1241	所得税	-53	297	316	358	421
预收款项	13	17	139	267	401	净利润	-675	811	948	1075	1262
一年内到期的非流动负债	1534	1517	1517	1517	1517	少数股东损益	-93	16	18	21	25
非流动负债合计	9526	9472	170	170	170	归属母公司净利润	-582	795	930	1054	1238
长期借款	10	9	9	9	9	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
负债合计	14838	13967	12050	10791	9473	成长能力					
少数股东权益	122	137	156	177	201	营业收入增长	-17.29%	53.12%	4.68%	5.00%	4.51%
实收资本(或股本)	1119	1117	1117	1117	1117	营业利润增长	-18559.	-245.94	9.91%	19.95%	17.44%
资本公积	7660	7445	7445	7445	7445	归属于母公司净利润增长	-1145.6	-236.57	16.97%	13.31%	17.44%
未分配利润	1528	2332	3076	3919	4909	获利能力					
归属母公司股东权益合计	10488	11136	11928	12832	13892	毛利率(%)	15.68%	38.12%	37.59%	39.07%	40.45%
负债和所有者权益	25448	25240	24141	23807	23573	净利率(%)	-13.26%	10.41%	11.63%	12.55%	14.10%
现金流量表						总资产净利润(%)	-2.29%	3.15%	3.85%	4.43%	5.25%
						ROE(%)	-5.55%	7.14%	7.80%	8.21%	8.91%
经营活动现金流	1492	4014	982	2005	2040	偿债能力					
净利润	-675	811	948	1075	1262	资产负债率(%)	58%	55%	50%	45%	40%
折旧摊销	749.84	727.46	645.22	592.62	546.80	流动比率	0.63	0.67	0.27	0.32	0.40
财务费用	452	401	400	400	400	速动比率	0.63	0.66	0.23	0.28	0.35
应收账款减少	-250	157	-243	-30	-29	营运能力					
预收账款增加	5	4	122	128	134	总资产周转率	0.19	0.31	0.33	0.36	0.38
投资活动现金流	-1962	-728	-6149	52	102	应收账款周转率	13	18	17	14	14
公允价值变动收益	52	38	0	0	0	应付账款周转率	47.97	65.68	12.47	7.13	7.29
长期投资减少	0	0	45	0	0	每股指标(元)					
投资收益	-18	31	-30	50	100	每股收益(最新摊薄)	-0.52	0.71	0.83	0.94	1.11
筹资活动现金流	-1685	-3107	5612	-1975	-2064	每股净现金流(最新摊薄)	-1.93	0.16	0.40	0.07	0.07
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	9.37	9.97	10.68	11.49	12.44
长期借款增加	-388	-1	0	0	0	估值比率					
普通股增加	-3	-2	0	0	0	P/E	-28.67	21.00	17.9	15.84	13.49
资本公积增加	-32	-215	0	0	0	P/B	1.59	1.50	1.40	1.30	1.20
现金净增加额	-2155	179	445	82	77	EV/EBITDA	976.10	9.49	11.83	9.93	8.31

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	社会服务行业: 五一旅游预定保持高景气, 关注出行链投资机会	2024-04-19
行业普通报告	社会服务行业: 政策信号积极明朗, 教育行业合规化发展	2024-03-18
行业普通报告	消费者服务行业: 春节出游人次及总收入恢复率达疫后最高, 出行链高景气持续验证	2024-02-22
公司普通报告	首旅酒店 (600258.SH): 全年 RevPAR 优于疫情前, 中高端升级稳步推进	2024-01-30
行业普通报告	消费者服务行业: 元旦旅游市场预订火爆, 关注出行链反弹	2023-12-28
行业深度报告	社会服务行业: 疫后出行持续修复, 优选主线和标的	2023-04-14

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士, 2019年1月加入东兴证券研究所, 现任大消费组组长、纺织服装&轻工行业首席分析师。2年买方经验, 覆盖大消费行业研究, 具备买方研究思维。

刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020年8月加入东兴证券研究所, 商贸零售与社会服务行业研究员, 主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

魏宇萌

中国人民大学经济学学士, 金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所, 商贸零售与社会服务行业研究员, 主要负责化妆品、免税、黄金珠宝、电商、传统零售等研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526