

社会服务

华住集团：24Q1 境内 RevPAR 同增 3%，预计 Q2 收入同增 7%~11%

一、财务：24Q1 收入表现超指引，经营利润率较 19 年+7.9pct

24Q1 公司营收 52.78 亿元/yoy+17.8%(略超指引的 12%-16%)、超彭博一致预期 0.35%；归母净利润 6.59 亿元/yoy-33.4%、低于彭博一致预期 18.5%；经调整净利 7.71 亿元/yoy+100.8%、19 年同期为 2.22 亿元、略低于彭博一致预期 6.8%（为更好反映核心业务的盈利能力，已重新定义调整事项，新增调整外汇净收益及出售投资净收益，同比增速为重列后数据）。

其中，华住境内酒店营收 42.45 亿元/yoy+18.1%，环比-3.2%(其中直营收入 21.12 亿/yoy+4.6%，加盟收入 20.42 亿元/yoy+32.9%)；德意志酒店营收 10.33 亿元/yoy+16.6%，环比-14.0%(其中直营收入 9.87 亿/yoy+15.6%，加盟收入 0.21 亿元/yoy+16.7%)。其中，集团直营收入 30.99 亿元/yoy+7.8%，加盟收入 20.63 亿元/yoy+32.8%、加盟收入占比 39.1%/yoy+4.4pct。

24Q1 华住集团经营利润率 19.0%/yoy+4.2pct、较 19 年+7.9pct（23Q4：13.6%），其中境内经营利润率 26.6%/yoy+3.7pct（23Q4：18.7%）。公司境内运营成本率 61.6%/yoy-4.7pct，较 19 年-11.1pct，较 23Q4 的 67.0%减少 5.4pct；销售费用率 3.7%/yoy+0.4pct，较 19 年+0.5pct；管理费用率 9.3%/yoy+0.6pct，较 19 年+0.7pct。

二、经营：24Q1 华住境内 RevPAR 恢复度升至 121%，境外 RevPAR 恢复降至 98%

24Q1 华住境内 RevPAR 为 216 元/yoy+3.1%，较 19Q1 整体恢复度为 121.3%（对比 24Q1 首旅标准店及锦江境内恢复度均约 101%）、较 23Q4 的 120%的恢复度增加 1.3pct。1）ADR 280 元/yoy+1.1%、为 19 年的 127%，OCC 77.2%/yoy+1.6pct、为 19 年的 96%；2）同店 RevPAR 为 218 元/yoy+0.9%、同店恢复度为 124%，

其中经济型 RevPAR 为 167 元/yoy+0.7%、恢复度为 110%，ADR 为 210 元、恢复度为 119%，OCC 为 79.6%、恢复度为 92%；中高端及以上 RevPAR 为 264 元/yoy+1.0%、恢复度为 111%，ADR 为 343 元、恢复度为 111%，OCC 为 76.9%、恢复度为 101%。

24Q1 德意志 RevPAR 为 58 欧元/yoy+4.5%，较 19Q1 整体恢复度为 98.3%（对比 24Q1 锦江境外恢复度约 110%）、较 23Q4 的 111%的恢复度下降 12.3pct，其中 ADR 104 欧元/yoy+0.2%、OCC 55.8%/yoy+2.3pct。

三、开店：24Q1 集团新开店 574 家、境内新开 569 家，完成全年开店目标 1800 家的 32%

24Q1 集团新开店 574 家、完成全年开店目标 1800 家的 32%，关店 151 家、是全年关店目标 650 家的 23%，净开店 423 家（对比 24Q1 首旅新开业 205 家、净开业 32 家，锦江有限服务型酒店新开业 221 家、净开业 146 家）；pipeline 酒店 3172 家、较 23Q4 增加 74 家。（对比 23Q4 集团新开店 462 家、关店 225 家、净开店 237 家）。

24Q1 华住境内新开店 569 家（加盟 567 家）、关店 148 家，净开店 421 家（中高端酒店占 68%），截至 24Q1 开业酒店 9684 家（中高端占比约 47%），pipeline 酒店为 3138 家、较 23Q4 增加 77 家。（对比 23Q4 华住境内新开店 460 家、关店 225 家，净开店 235 家）。

24Q1 德意志酒店新开店 5 家（加盟 3 家）、关店 3 家，净开店 2 家，截至 24Q1 开业酒店 133 家（加盟占 37%），pipeline 酒店 34 家、较 23Q4 减少 3 家。（对比 23Q4 德意志酒店新开店 2 家、关店 0 家，净开店 2 家）。

四、指引：预计 Q2 收入同增 7%~11%

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

何富丽

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521120003

hefuli@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《社会服务-行业点评:重申重视旅游!“韧性延续、景气稀缺”，迎接供需共振行情》2024-05-23
- 《社会服务-行业点评:九华旅游：Q1 业绩符合预期，关注小长假旺季修复》2024-05-10
- 《社会服务-行业点评:三特索道：23 年归母净利润扭亏为盈达近十年最高水平》2024-05-10

2024Q2 预期集团收入将同比增长介于 7%至 11%，或增长介于 7%至 11%（倘不加入 DH）。

投资建议：供给出清下的龙头集中度提升、华住具备龙头规模优势和优异的运营管理效率，建议关注华住集团。

风险提示：宏观环境波动；行业竞争加剧；需求不及预期等

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com