

买入（维持）

加盟扩张带动利润稳增长

首旅酒店（600258）2025年半年度报告点评

2025年8月29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

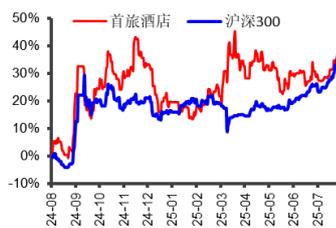
.cn

主要数据

2025年8月28日

收盘价(元)	15.16
总市值(亿元)	169.28
总股本(亿股)	11.17
流通股本(亿股)	11.17
ROE(TTM)	7.23%
12月最高价(元)	15.77
12月最低价(元)	10.62

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

事件：首旅酒店发布2025年半年度报告。

点评：

- 加盟店扩张带动利润稳步增长。**首旅酒店2025年上半年实现营业收入36.61亿元，同比下降1.93%；实现归属于上市公司股东的净利润3.97亿元，同比增长11.08%；扣非后归母净利润为3.36亿元，同比增长3.81%。2025年二季度公司实现营业收入18.96亿元，同比增长0.42%；实现归属于上市公司股东的净利润2.54亿元，同比增长7.37%。受到关闭门店数量增加影响，2025年上半年公司营收下降，但新开加盟门店提速帮助归母净利润维持增长趋势。2025年上半年，公司新开店664家，同比增长17.1%，其中标准管理酒店开店数量为378家，同比增长39.5%，上半年酒店管理业务占酒店总收入比例同比提升4.1个百分点至33.6%。受益于标准管理酒店占比的提升，公司2025年二季度毛利率达到40.4%，相较2024年同期提高2.6个百分点。
- 2025Q2经营指标企稳。**2025年第二季度，不含轻管理酒店的全部酒店RevPAR 165元，同比下降4.1%；平均房价242元，同比下降2.0%；出租率68.2%，同比下降1.5个百分点。全部酒店RevPAR 143元，同比下降5.7%；平均房价225元，同比下降2.8%；出租率63.9%，同比下降2.0个百分点。
- 结构持续优化，中高端酒店占比提升。**2025年上半年公司新开中高端酒店189家，同比增长11.8%。截至2025年上半年末，中高端酒店数量占比提升至29.3%，同比增长1.3个百分点，房间量占比提升至42.1%，同比增长1.7个百分点。中高端酒店收入占酒店收入比例为60.47%，同比增长1.06个百分点。
- 维持对公司“买入”的投资评级。**公司是国内连锁酒店集团龙头，结构优化与新开店加速帮助公司净利润稳步增长。短期来看公司标准管理酒店经营指标呈现企稳趋势。长期来看，国内休闲旅游市场出现反向旅游的趋势，公司在低线城市加速布局，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2025/2026年的每股收益分别为0.82/0.91元，当前股价对应PE分别为18.50/16.57倍，维持对公司“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

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。

店速度低于预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2024E	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7,751	7,901	8,254	8,707
营业总成本	6,671	6,710	6,877	7,171
营业成本	4,778	4,859	5,026	5,259
营业税金及附加	59	58	59	61
销售费用	577	553	520	514
管理费用	837	806	834	871
财务费用	355	371	371	401
研发费用	64	63	66	67
公允价值变动净收益	24	38	30	24
资产减值损失	(95)	(95)	(116)	(122)
营业利润	1111	1225	1365	1497
加：营业外收入	13	19	20	20
减：营业外支出	4	5	4	4
利润总额	1120	1239	1381	1513
减：所得税	300	310	345	378
净利润	820	929	1036	1135
减：少数股东损益	14	14	15	16
归母公司所有者的净利润	806	915	1021	1119
摊薄每股收益(元)	0.72	0.82	0.91	1.00
PE（倍）	20.99	18.50	16.57	15.13

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