

买入（维持）

指标稳定修复，结构优化助力盈利增长提速

首旅酒店（600258）2026年一季度报点评

2026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2026年一季度报告。

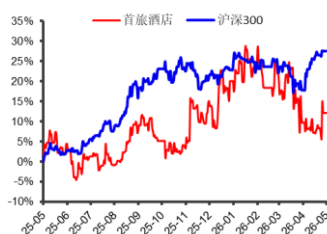
点评：

主要数据

2026年5月6日

收盘价(元)	14.97
总市值(亿元)	167.16
总股本(亿股)	11.17
流通股本(亿股)	11.17
ROE(TTM)	6.84%
12月最高价(元)	17.96
12月最低价(元)	13.54

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

■ **净利增长提速。**首旅酒店2026年第一季度实现营业收入17.77亿元，同比增长0.66%；实现归属于上市公司股东的净利润1.69亿元，同比增长18.51%；扣非后归母净利润1.44亿元，同比增长31.84%，利润弹性明显高于收入端。公司在收入端保持平稳增长的同时，盈利能力大幅提升，主要得益于高毛利酒店管理业务收入增长，以及直营门店折旧摊销、租赁负债利息费用持续下降，带动营业总成本同比下降3.70%。从业务结构看，2026年一季度酒店管理业务收入同比增长13.63%，显著快于酒店运营业务-5.38%的表现，轻资产管理输出占比提升正持续强化公司盈利能力。

■ **经营结构进一步优化。**2026年第一季度公司新开店218家，全部为特许加盟店，其中标准管理酒店新开142家，占全部新开店比例65.1%；中高端酒店新开74家，占全部新开店比例33.9%，均较去年同期进一步提升。截止一季度末，公司储备店1,619家，其中标准管理酒店1,231家，同比增长21.8%，储备店中标准管理酒店占比达到76.0%，后续开店质量进一步提升。同时，公司中高端酒店房量占比已提升至42.5%，较去年同期继续上行。伴随轻资产加盟管理模式占比持续提升、中高端产品结构不断优化，公司酒店管理业务收入占比及整体盈利中枢有望继续抬升，全年利润率仍具备稳步改善空间。

■ **经营指标温和修复。**受益于春节出行需求旺盛及国内旅游消费延续复苏，公司2026年第一季度不含轻管理酒店全部酒店RevPAR为143元，同比增长1.7%；Occ为62.6%，同比提升0.9个百分点；ADR为228元，同比增长0.2%，出租率改善仍是核心驱动力。全部酒店口径下，公司RevPAR为125元，同比增长0.8%，ADR214元，同比增长0.8%，OCC为58.3%，同比持平，整体温和复苏。18个月以上成熟酒店RevPAR同比下降4.0%，其中成熟中高端酒店RevPAR同比下降3.9%。公司Q1整体经营数据增长更多来自春节旺季需求释放及新增门店贡献，行业同店修复仍需等待后续商务出行及休闲需求持续改善。

■ **维持对公司“买入”的投资评级。**国内酒店行业处于供给竞争泥潭，但公司当前正经历由“量”向“质”的关键阶段。短期看，加长版五一旺

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。

季带动下公司经营数据有望继续改善，全年伴随暑期出游、节假日消费及春秋假制度逐步推广，国内酒店需求仍具韧性。中长期看，公司酒店管理业务占比持续提升、中高端结构升级明确，轻资产输出带来的高毛利属性将持续增强。考虑公司轻资产业务占比提升及费用端持续优化，预计公司归母净利润有望保持稳健增长，盈利能力持续修复。维持公司“增持”评级。预计公司2025/2026年的每股收益分别为0.82/0.93元，当前股价对应PE分别为18.35/16.16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、开店速度低于预期等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2026 年 5 月 6 日）

科目（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	7,607	7801	8,064	8320
营业总成本	6,489	6581	6,764	6864
营业成本	4,573	4,614	4,718	4,761
营业税金及附加	56	62	65	67
销售费用	665	624	726	749
管理费用	853	780	806	832
财务费用	279	434	382	386
研发费用	64	66	68	70
公允价值变动净收益	30	31	28	30
资产减值损失	(94)	(94)	0	0
营业利润	1133	1245	1426	1582
加：营业外收入	16	12	14	14
减：营业外支出	10	9	3	7
利润总额	1139	1248	1437	1589
减：所得税	325	337	402	445
净利润	814	911	1035	1144
减：少数股东损益	3	0	0	0
归母公司所有者的净利润	811	911	1035	1144
摊薄每股收益(元)	0.73	0.82	0.93	1.02
PE（倍）	20.61	18.35	16.16	14.61

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