

东亚前海证券有限责任公司汪玲近期对首旅酒店进行研究并发布了研究报告《首次覆盖报告：拓店与升级并进， $\alpha$ 与 $\beta$ 共振》，本报告对首旅酒店给出增持评级，当前股价为20.85元。

首旅酒店(600258)

## 核心观点

背靠国资的酒店龙头，品牌矩阵全覆盖，静待行业复苏。公司为国内排名第三的酒店龙头，2016年合并如家酒店集团后形成低中高端全覆盖的品牌矩阵。首旅集团为公司第一大股东，国资背景为公司规模扩张提供资本及资源支撑。截至2022H1，公司开业酒店5942家，客房数47.3万间。2022Q2，公司经营数据开始回升，疫后复苏势头强劲。

酒店行业复苏在即，经济型、中高端酒店均有望在本轮行业复苏周期中共振。2022 H1住宿需求恢复不及去年同期，6月以后回暖明显，2022H2有望重启恢复进程。疫情下行业供给出清，市场集中度、连锁化率持续走高，按2025年CR3达51.8%预计，三大酒店龙头总房量可达451.37万间，4年CAGR达19%。经济型酒店市场空间在于连锁化：下沉市场连锁化率低，展店空间大。中高端赛道机会在于行业结构升级：受益于消费升级趋势，市场空间有望持续释放。

公司扩店速度强势，双向发力下沉市场+中高端赛道。1) 2021年起拓店显著提速；2022年公司预计新开店1300-1400家，2022H1新开店342家，储备店1899家，考虑公司历年开店计划完成度较高，以及储备店数量充足，目标有望顺利实现；我们预计随着疫后修复进程启动，住宿需求回升，开店进程有望提速。2) 轻管理酒店跃升拓店第一主力，核心在于降低加盟门槛，下沉市场渗透速度快，占据体量优势，业绩增量可期，截至2021年底，云酒店加盟后RevPAR平均提升26%，业主重复加盟率达13%；轻管理成熟同店展现较强业绩恢复能力，彰显长期价值。3) 承袭高端酒店基因，中高端赛道重点发力高端和奢华板块，成立安诺酒店管理公司，主营奢华酒店品牌；根据2021年6月公司变更后的同业竞争承诺，2022年末有望注入系列高端单体酒店，带动公司盈利向上。4) 会员规模持续扩大，2020/2021/2022H1公司会员数量分别为1.25/1.33/1.35亿人，LIFE俱乐部+首免全球购，加深会员粘性，有望带来转化率和复购率提升。

## 投资建议

公司背靠国资，扩店速度快，中高端品牌序列进一步拓宽，看好轻管理模式酒店扩张，以及系列单体酒店并入后带来的业绩提振。我们预计公司2022/2023/2024年分别实现营业收入57.01/79.88/98.78亿元，归母净利润0.15/8.50/12.90亿元。基于9月5日收盘价20.14元，对应2022/2023/2024年PE分别为1484.28X/26.58X/17.51X，首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示：展店进度不及预期；疫情反复风险；行业竞争加剧风险。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，长江证券杨会强研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为79.54%，其预测2022年度归属净利润为盈利3.32亿，根据现价换算的预测PE为69.5。

最新盈利预测明细如下：

该股最近90天内共有34家机构给出评级，买入评级

22家，增持评级12家；过去90天内机构目标均价为27.75。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，首旅酒店（600258）行业内竞争力的护城河良好，盈利能力一般，营收成长性一般。财务可能有隐忧，须重点关注的财务指标包括：应收账款/利润率、应收账款/利润率近3年增幅、经营现金流/利润率。该股好公司指标2星，好价格指标1.5星，综合指标1.5星。（指标仅供参考，指标范围：0~5星，最高5星）

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证该信息（包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表）全部或者部分内容的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。