

推荐（维持）

风险评级：中风险

2022 年 2 月 7 日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

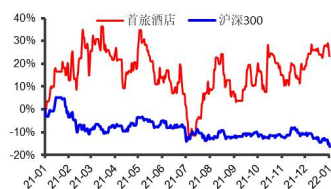
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 1 月 28 日

收盘价(元)	25.60
总市值(亿元)	287.07
总股本(亿股)	11.21
流通股本(亿股)	9.82
ROE(TTM)	2.25%
12 月最高价(元)	28.63
12 月最低价(元)	17.65

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

结构升级，展店提速

首旅酒店（600258）2021 年业绩预告点评

投资要点：

事件：公司发布了2021年业绩预增公告，预计2021年度归属于上市公司股东的净利润为4,500万元到6,500万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为800万元到1,200万元。

点评：

- **Q4 归母净利润由盈转亏。**公司预计 2021 年实现归属于上市公司股东的净利润为 4,500 万元到 6,500 万元，同比增加 54,101 万元到 56,101 万元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 800 万元到 1,200 万元，同比增加 53,550 万元到 53,950 万元。预计 2021Q4 公司归母净亏损 0.6 亿元至 0.8 亿元，环比 2021Q3 由盈转亏。2021Q4 北方地区受新冠散点疫情影响较重，叠加北京冬奥筹备阶段，防疫政策收紧，对公司经营影响较大。
- **轻资产模式下新开酒店提速。**2021Q1-3 公司新开业酒店合计 833 家，其中直营酒店仅 17 家，特许加盟模式助力公司快速扩张。2021 年公司预计新开酒店 1400 家以上，其中 Q1 至 Q3 新开业酒店分别为 184 家、324 家、325 家，Q4 新开业酒店在 567 家以上，新开酒店数量再次提升。截至 2021 年末，公司储备酒店超 1600 家，2022 年有望维持较快开店。
- **品牌结构升级。**截至 2021 年三季度末，公司酒店共计 5455 家，酒店客房共计 45.73 万间。其中，经济型、中高端、轻管理酒店分别有 2339 家、1312 家、1264 家，分别较 2020 年减少 124 家、增加 147 家、489 家。公司中高端酒店品牌及云酒店品牌占比逐渐提升，品牌结构向中高端层级提升。
- **解决同业竞争问题。**公司全资子公司与控股股东首旅集团全资控股的亮马河大厦签署了为期 4 年零 11 个月的服务管理合同，预计累计收取约 517 万元的管理费。以总金额 8,621.80 万元租赁控股股东首旅集团全资控股的北京市上园饭店 10 年，用于酒店经营，以解决同业竞争问题。
- **投资建议：**就地过年与冬奥影响下北方地区防疫政策趋严，对公司业绩影响较大，导致 Q4 净利润由盈转亏，下调公司 2021-2022 年净利润预测。长期仍看好公司开店速度与结构升级，预计公司 2021-2022 年的每股收益分别为 0.05 元、0.90 元，当前股价对应 PE 分别为 503 倍、28.37 倍，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、政策变化、新开店不及预期、宏观经济下行、疫情反复等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	5,282	6541	7,948	9055
营业总成本	5,761	6441	6,400	7153
营业成本	4,615	5,174	4,936	5,528
营业税金及附加	34	33	40	45
销售费用	310	384	493	589
管理费用	668	785	957	1020
财务费用	90	44	-50	-57
研发费用	44	21	25	29
公允价值变动净收益	9	0	0	0
资产减值损失	(163)	(45)	0	0
营业利润	(568)	55	1548	1902
加：营业外收入	20	19	10	10
减：营业外支出	38	0	1	1
利润总额	(585)	74	1557	1911
减：所得税	(54)	15	514	631
净利润	(531)	59	1043	1281
减：少数股东损益	(35)	2	31	38
归母公司所有者的净利润	(496)	57	1012	1242
摊薄每股收益(元)	(0.44)	0.05	0.90	1.11
PE（倍）	-57.88	503.28	28.37	23.11

数据来源：Wind，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	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
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	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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：

东莞证券为全国性综合类证券公司，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）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn