

第一创业证券研究所

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：guoqiang@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、策略和先进制造组：

5 月 22 日乘联分会发布 5 月份乘用车零售的初步预测数据，综合估算本月狭义乘用车零售总市场约为 185 万辆左右，同比增长 8.5%，环比上月增长 5.4%，其中新能源零售预计可达 98 万，同比增长 22.5%，渗透率维持在 52.9% 左右。5 月月中整体车市折扣率约为 24.8%。虽然 5 月份无论是乘用车整体零售的同比增速，还是新能源车零售的同比增速都比 4 月份的同比增速下滑，但是总销量能够环比增长，环比表现好于季节性，说明国内汽车消费热度依然较高，全年汽车销量有望超预期。

昨日晚上，小米发布了中大型纯电动 SUV 车型 YU7，车长 4999mm，轴距 3000mm，1:3 头身比，全系 800V 平台架构，标准版采用 96.3 度磷酸铁锂电池，续航 835 公里中大型纯电 SUV 续航第一。其中最特色的配置是由三块 MiniLED 屏幕组合而成的小米天际屏，采用全景曲面投影技术，将驾驶和控制信息直接反射到前风挡下黑区，实现 1.1m 超宽全景显示，用户无需低头，便可在“视线所及”中完成驾驶感知与信息读取。如果该设计获得消费认可，将有利于国内 HUD 厂商在整车价值量上的提升。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、外部经济环境和政策等变化，而不如预期的可能。

二、消费组：

首旅酒店发布 2025 年一季报, 25Q1, 公司实现营业收入 17.7 亿元, yoy-4.3%; 实现归母净利润 1.4 亿元, yoy+18.4%; 扣非后归母净利润 1.1 亿元, yoy+12.0%; 实现扣非后 ROE1.04%, 同比提升 0.12pct。拓店速度显著加快：一季度新开业酒店 300 家（同比+46.3%），完成全年 1500 家开店目标的 20%。其中，标准管理酒店新开店 192 家，中高端酒店新开店 90 家。

加盟模式深化：特许加盟门店占比提升至 91.6%，新开店中 99% 为加盟模式，轻资产运营特征进一步凸显。截至 2024 年末，公司会员总数达 1.97 亿（同比+30.8%），会员体系对复购率与品牌粘性的支撑作用持续增强。未来增长核心依赖两大因素：一是宏观经济复苏带动商务及旅游需求回暖，二是加盟商投资意愿提升推动门店扩张。

风险提示：

上述观点主要根据过去数据分析得出，可能因为后续经济回升缓慢、需求增长不及预期、行业竞争加剧、新品牌培育及开店不及预期等原因，而出现最终结果与分析预测结论相背离的情况，仅供投资分析时参考。

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140