新股資料概要：華住集團有限公司

建議中性

招股详情：

行業	多品牌酒店集團	**財務狀況**	(截至 12 月 31 日止年度)		
主要股東	執行董事季琦先生 (31.37%**)	人民幣百萬元	2017 年	2018 年	2019 年
上市類別	主板	收益	8,229	10,063	11,212
股票代號	1179	經營利潤	1,426	2,344	2,108
發售股數*	20,422,150 股#	淨利潤	1,228	727	1,761
國際配售*	18,379,850 股##	淨利潤增長率(%)	---	(40.80)	142.23
香港發售*	2,042,300 股###	在營酒店客房總數	379,675	422,747	536,876
發售後股份總數**	341,830,545 股	可供出售酒店間夜	128,761,738	144,497,182	171,660,048
招股價	368.00 港元				
上市後市值**	116,821 百萬港元	**時間表**			
集資淨額**	7,335.0 百萬港元	公開認購日期	11/09/2020 上午 09:00^		
2019 年盈利	1,761 百萬人民幣	公開截止認購日期	16/09/2020 中午 12:00^		
2019 年每股盈利	5.8165 港元####	定價日	16/09/2020		
2019 年市盈率	63.27 倍	公佈申請結果	21/09/2020		
每股有形資產淨值**	0.36 港元	掛牌日期	22/09/2020		
每股面值	每股股份 0.0001 美元	保薦人	高盛（亞洲）有限責任公司 招銀國際融資有限公司		

** 如果超額配售權獲悉數行使，將按發售價配發及發行最多 3,063,300 股額外股份，占全球發售項下初步提呈發售的發售股份數目的 15%*

*** 假設超額配股權未獲行使，且不計及根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使後可能發行的任何股份*

 # 視乎超額配股權行使與否而定

可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定

可予重新分配

按 1.00 港元兌人民幣 0.8857 元的匯率換算

^ 本公司孖展認購截止日期可能早於公開認購截止日期

新股分析：

華住集團是中國國內領先的酒店概念股票，華住集團旗下擁有眾多知名的酒店品牌，包括：漢庭、全季、桔子酒店、海友、星程、宜必思、美居、諾富特、禧玥等。集團 19 年盈利水平有所恢復，但預期將受制於新冠疫情帶來的影響，另外集團為在香港第二上市，預期股價難以大幅上漲，認購建議為中性。

業務簡要：

華住集團有限集團是一家業務覆蓋全球的領先且發展迅速的中國多品牌酒店集團。根據弗若斯特沙利文的資料，截至 2019 年底，以經營的酒店客房數量計，集團為中國第二大及全球第九大的酒店集團。集團的酒店於三種不同模式下經營：租賃及自有模式、特許經營模式以及集團根據管理合同經營的特許經營酒店，集團稱之為「管理加盟」模式。集團將集團的酒店網絡自截至 2017 年 12 月 31 日的 3,746 家酒店擴展至截至 2019 年 12 月 31 日的 5,618 家酒店，複合年增長率為 22.5%。根據弗若斯特沙利文的資料，集團於本期間 1,872 家酒店的淨增長幅度居全球所有公開上市酒店集團之冠。截至 2020 年 6 月 30 日，集團擁有 6,187 家在營酒店，包括 758 家租賃及自有酒店及 5,429 家管理加盟及特許經營酒店，合共有 599,235 間酒店客房。截至同日，集團正在另外開發 2,375 家新酒店，包括 54 家租賃及自有酒店以及 2,321 家管理加盟及特許經營酒店。

香港軒尼詩道 28 號 19 樓
Level 19, 28 Hennessy Road, Hong Kong
電話 Tel: (852) 2509 8333 | 傳真 Fax: (852) 2509 0018 | 網址 Website: www.swhyhk.com

5 years+ 商界展關懷 caringcompany Awarded by The Hong Kong Council of Social Service 香港社會服務聯會頒發

品牌乃為集團的成功基石。十多年來，集團已自一家經濟型連鎖酒店擴展為多品牌酒店集團，業務範圍涵蓋所有細分市場。憑借集團對消費者的洞察力及提供創新且引領潮流產品的能力，集團目前經營超過 20 個各具特色的酒店品牌組合。作為集團成功品牌建設的範例，集團的支柱品牌漢庭酒店在中國已是家喻戶曉的品牌，為舒適住宿及經濟實惠的代名詞。根據弗若斯特沙利文的資料，截至 2019 年 12 月 31 日，於全球公開上市的酒店集團的所有經濟型酒店品牌中，漢庭酒店擁有的酒店數量位居第一。根據弗若斯特沙利文於 2020 年 7 月向約 1,800 名受訪者進行的調查（「弗若斯特沙利文調查」），以消費者心智佔有率而言，集團的另一知名品牌全季酒店在中國所有中檔酒店品牌中名列第一。自集團的首家高檔品牌禧玥酒店於 2013 年開業以來，集團已進一步拓展至高檔市場。集團亦透過於 2016 年與 Accor S.A.（「雅高」）的戰略聯盟以及於 2020 年 1 月對德意志酒店的收購，借助國際中檔至高檔品牌進一步豐富了集團的品牌矩陣。藉由擴展公司的品牌矩陣，公司現在不僅提供瞄準商務旅客的產品，亦提供符合新市場趨勢及客戶需求（如周末度假及生活體驗）的品牌。公司的生活方式及度假村品牌花間堂尤其受到休閒旅客歡迎。

下表呈列公司截至本文件日期以類別劃分的主要酒店品牌。

经济型	中　档	中高档	高　档
汉庭酒店	全季酒店	水晶酒店	禧玥酒店
你好酒店	桔子酒店	IntercityHotel	花间堂
海友酒店	星程酒店	漫心酒店	STEIGENBERGER HOTELS & RESORTS
怡莱酒店		Mercure 美居酒店	MaxX
宜必思酒店		MADISON | 美仑酒店	

集團通過華住會會員體系聚集了忠誠且活躍的龐大客戶群。華住會涵蓋集團所有的品牌，根據弗若斯特沙利文的資料，截至 2019 年 12 月 31 日，其擁有約 1.53 億名會員，為中國最大的酒店忠誠計劃。集團透過線上和線下多點互動，為會員提供個性化的住宿體驗，培養穩健長期的關係，從而激發會員對集團品牌的忠誠。華住會為一強大的分銷平台，使集團能進行低成本、精準的營銷活動，並維持較高的客戶直銷比率。根據弗若斯特沙利文的資料，於 2019 年，約 76%的間夜乃售予華住會的個人或企業會員，此為全球十大酒店集團（基於截至 2019 年 12 月 31 日的客房數量）中售予忠誠計劃會員的最高間夜比例。

集團已發展領先業界、專有的技術基礎設施，其提升客戶體驗、增進集團的經營效率並支持集團的快速增長。此基礎設施的核心為一套全面的模塊化應用程序，包括雲端物業管理系統以及中央預定、採購及收入管理系統。憑借集團的經營經驗及技術能力，集團已打造了一座中央共享服務中心，並通過集團龐大的酒店營運實現規模效應。舉例而言，根據弗若斯特沙利文的資料，集團內部開發的收入管理系統（「收入管理系統」）為中國酒店業的首個及唯一能自動調整房價的收入管理系統。

集資用途：

用於支持資本支出及開支以加強集團酒店的網絡	40.0%
用於償還集團於 2019 年 12 月提取的部分循環信貸融資 500 百萬美元	30.0%
用於提升集團的技術平台	20.0%
用於一般公司用途	10.0%

香港軒尼詩道 28 號 19 樓
Level 19, 28 Hennessy Road, Hong Kong
電話 Tel: (852) 2509 8333 | 傳真 Fax: (852) 2509 0018 | 網址 Website: www.swhyhk.com

披露
分析員及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益。

免責聲明
只供私人翻閱。本報告（連帶相關的資料）由申萬宏源研究（香港）有限公司撰寫。申萬宏源研究（香港）有限公司為申萬宏源集團成員，本報告不論是向專業投資者、機構投資者或是個人投資者發佈，報告的資料來自申萬宏源研究（香港）有限公司相信可靠的來源取得，惟申萬宏源研究（香港）有限公司並不保證此等資料的準確性、正確性及或完整性。本報告部份的內容原由上海申萬宏源研究所撰寫並於國內發表，申萬宏源研究（香港）有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本報告內的資料、意見及預測只反映分析員的個人意見及見解，報告內所載的觀點並不代表申萬宏源集團的立場。本報告並不構成申萬宏源研究（香港）有限公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映分析員在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申萬宏源集團各成員公司（包括但不限於申萬宏源研究（香港）有限公司和申萬宏源證券（香港）有限公司）及其董事、行政人員、代理人和僱員可能有在本報告中提及的證券的權益和不就其準確性或完整性作出任何陳述及不對使用本報告之資料而引致的損失負上任何責任。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。倘若本報告於新加坡分派，只適用分派予新加坡證券及期貨法第 4A 條所界定的認可投資者和機構投資者，本報告及其內容只供相關認可投資者或機構投資者翻閱。任何人於新加坡收取本報告，並對本報告有任何疑問，可致電 65-6323-5207 聯繫 Shenwan Hongyuan Singapore Private Limited 申萬宏源新加坡私人有限公司。

版權所有
聯繫公司：申萬宏源研究（香港）有限公司，香港軒尼詩道 28 號 19 樓
其關連一方：申萬宏源研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓

香港軒尼詩道 28 號 19 樓
Level 19, 28 Hennessy Road, Hong Kong
電話 Tel: (852) 2509 8333 | 傳真 Fax: (852) 2509 0018 | 網址 Website: www.swhyhk.com