

行业点评

同程旅行(0780.HK):Q1收入增长超50%，收入利润创新高

强于大市(维持)

行情走势图



证券分析师

易永坚 投资咨询资格编号
S1060520050001
YIYONGJIAN176@pingan.com.cn

研究助理

李华熠 一般证券从业资格编号
S1060122070022
LIHUAYI1330@pingan.com.cn



事项:

- 1) 一季度实现收入25.86亿元, yoy+50.5%; 归母净利润3.78亿元, 上年同期1.01亿元。
- 2) 经调整EBITDA7.32亿元, yoy+67%, 对应利润率28.3% (yoy+2.8pct); 经调整净利润5.04亿元, yoy+105.6%, 对应利润率19.5% (yoy+5.2pct)。
- 3) Q1经营活动现金流8.74亿元, 截至一季度末账面现金及现金等价物38.78亿元。

平安观点:

- **一季度公司收入强势恢复, 较2019年增长45.0%。**2023年1月8日起对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”以来, 国内旅游市场稳步复苏, 公司依托腾讯小程序流量优势, 一季度实现强势恢复, Q1实现收入25.86亿元, yoy+50.5%, 较2019年增长45.0%; 其中: 1) 住宿8.34亿元, yoy+53.6%, 公司酒店间夜量创历史新高, 并比2019年同期增长超130%。2) 交通13.83亿元, yoy+35.9%, 主要系票务量创历史新高推动, 其中机票票量比2019年同期增长超35%; 3) 其他收入3.69亿元, yoy+134.1%。
- **收入改善带来费用率优化:** 1) Q1营业成本6.45亿, yoy+36.8%, 毛利率75.0%, yoy+2.5pct; 2) 服务开发开支4.11亿元, yoy+16.9%, 主要系资讯科技雇员人数增加及相关员工福利增加所致, 剔除股份支付费用占收入比15.2% (yoy-3.7pct); 3) 营销费用9.66亿元, yoy+51.7%, 主要为广告推广开支增加、佣金开支增加及销售员工人数增加所致, 剔除股份支付费用占收入比37.0%(yoy+0.5pct); 4) 行政开支1.92亿元, yoy+2.1%, 剔除股份支付费用占收入比5.1% (yoy-2.8pct)。
- **GMV较2019年增长59.3%, MAU/MPU均较2019年实现高增:** 1) 一季度GMV572亿元, yoy+76.5%, 较2019年增长59.3%; 2) MAU2.86亿, yoy+16.9%, 较2019年增长79.2%; 3) MPU4140万, yoy+30.6%, 较2019年增长79.2%; 4) 年付费用户数2.007亿, yoy-2.4%; 5) 一季度付费率14.5%, yoy+1.6pct。
- **持续深耕旅游产业链, 拓展服务场景:** 1) 酒店资源端, 截至2023年4月, 艺龙酒店科技平台开业酒店数超过900家, 签约酒店数超过1500家。同时, 旅智科技依托旗下旅智云、住哲、金天鹅、云掌柜四大酒店PMS品牌, 通过技术创新持续赋能住宿产业。交通票务方面, 同程旅行先后与宜昌三峡机场、贵州机场、湖南机场集团、乌鲁木齐机场、大兴机场等开展战略合作, 助推机场数字化进程。2) Q1约80%的平均月活来源于微信小程序, 同时公司持续深耕腾讯生态, 将酒店、机票、火车

票、汽车票和景点门票等业务接入微信搜一搜，进一步加强旅行服务能力；同程也不断探索汽车、市内公交等出行场景，一季度其他线下渠道贡献了15%的月付费用户。3）目前下沉市场优势领先，一季度非一线城市注册用户占总注册用户的86.6%，微信平台约68.7%的新付费用户来自中国非一线城市。

- **投资建议：**同程是国内在港上市的稀缺OTA，以微信生态为基本盘，用户渗透能力强。公司凭借灵活的组织运营，在疫后旅游市场复苏的背景下实现一季度强势恢复，看好公司抢占下沉市场OTA渗透率提升红利，及产业链资源拓展带来的业绩提升。
- **风险提示：**1）旅游复苏不及预期风险；2）OTA传统玩家进一步扩张、新玩家涌入，存在被其他竞争者超越的风险；3）与腾讯合作停止，获客不及预期的风险；4）与供应商合作大面积减少或停止的风险；5）用户满意度下降、品牌口碑下滑的风险。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所			电话:4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层	