

## 社会服务行业点评报告

# 酒店行业双周报：奢华酒店和经济型酒店恢复弹性领先

增持（维持）

2023年05月09日

证券分析师 汤军

执业证书：S0600517050001  
021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

证券分析师 李昱哲

执业证书：S0600522090007  
liyzzh@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ 2023年4/16-4/29两周奢华酒店和经济型酒店恢复弹性领先。RevPAR复苏的弹性排序为奢华酒店>经济型酒店>头部酒店集团>中高端酒店，奢华酒店排名靠前主要因为其OCC和ADR的恢复弹性较好，经济型酒店RevPAR在4/22-4/29周创23年新高，显示出强劲的恢复趋势。据STR的数据，1) RevPAR：从4/16-4/29半月的同比增幅的平均值来看，奢华酒店>经济型酒店>头部酒店集团>中高端酒店，分别为165%、105%、99%和94%，奢华酒店和经济型酒店RevPAR趋势走升且经济型酒店在4/22-4/29周创23年峰值，其他两类酒店RevPAR走势震荡。分拆来看，2) OCC：4/16-4/29半月OCC的平均值排序为头部酒店集团>中高端酒店>经济型酒店>奢华酒店，分别为76%、76%、70%和68%，但OCC同比增幅的平均值排序为奢华酒店>经济型酒店>中高端酒店>头部酒店集团，分别为32、26、24和22pct，四类酒店OCC自4/09-4/15周后均有所下滑，头部酒店集团的OCC领先但奢华酒店的OCC恢复弹性领先。3) ADR（平均房价，单位：元/间）：4/16-4/29半月ADR同比增幅平均值排序为奢华酒店>头部酒店集团>中高端酒店>经济型酒店，分别为42%、41%、34%和30%，四类酒店ADR自4/09-4/15周后均走升，且经济型和头部酒店集团ADR在4/22-4/29周达2023年高点。

- 奢华酒店：4/16-4/29半月RevPAR相比4/09-4/15周走升。OCC自4/09-4/15周后连续下滑至4/23-4/29周的67.4%，下滑2.7pct。ADR持续上升，在4/23-4/29周同比增长43.7%。
- 经济型酒店：4/16-4/29两周RevPAR自年初以来强势走升，于4/23-4/29周达2023年高点149元/间。OCC自4/09-4/15周后连续下滑至4/23-4/29周的68.7%，下滑4.1pct。ADR持续上升并在4/23-4/29周创新高至216元/间。
- 头部酒店集团：4/16-4/29两周RevPAR基本与4/09-4/15周持平。OCC自4/09-4/15周后连续下滑至4/23-4/29周的75.1%，下滑5.3pct。ADR持续上升，在4/23-4/29周创23年新高至356元/间。
- 中高端酒店：4/16-4/29半月RevPAR相比4/09-4/15周变动不大。OCC自4/09-4/15周后连续下滑至4/23-4/29周的74.6%，下滑5.2pct。但ADR持续上升，在4/23-4/29周同比增长36.2%至432元/间，仅次于春节期间ADR436元/间的高点。

■ **投资建议**：4/16-4/29两周各类酒店ADR走升使RevPAR有所表现，龙头中长期成长可期。2023年4/16-4/29两周各档次酒店同比均持续恢复且ADR走升，其中奢华酒店和经济型酒店恢复弹性较好，且经济型酒店RevPAR于4/22-4/29周创2023年新高。伴随着商旅出行等消费场景持续恢复以及各地促销费政策的持续发力，我们看好酒店服务消费持续复苏潜力。中长期来看，伴随规模企稳+结构升级，连锁酒店仍有广阔空间，据欧睿数据，到2026年中国酒店业市场规模将达10518亿元（2020-26年CAGR为25%）。疫情之下酒店龙头逆势加速扩张，快速卡位市场，竞争优势显著。酒店板块推荐首旅酒店、锦江酒店，建议关注君亭酒店、华住集团-S。

■ **风险提示**：疫情反复；宏观经济波动；行业竞争加剧风险；酒店公司经营&扩张不及预期风险。

### 行业走势



### 相关研究

《检测服务 2022 年报&2023 年一季报总结：长跑型赛道增长稳健，估值回落底部》

2023-05-09

《五一文旅复苏强劲，餐饮数据表现亮眼》

2023-05-04

## 内容目录

1. 2023 年 4/16-4/29 两周奢华酒店和经济型酒店恢复弹性领先.....	4
1.1. 奢华酒店：RevPAR 走升，恢复弹性优于其他类型酒店.....	4
1.2. 经济型酒店：RevPAR 强势走升，恢复弹性优于中高端和头部酒店集团.....	5
1.3. 头部酒店集团：RevPAR 震荡，OCC 下滑但 ADR 走升.....	7
1.4. 中高端酒店：RevPAR 震荡，表现稍逊于其他类型酒店.....	8
2. 投资建议.....	9
3. 风险提示.....	9

## 图表目录

图 1:	2023 奢华酒店 RevPAR (单位: 元/间)	4
图 2:	2023 奢华酒店 RevPAR 同比增速 (单位: %)	4
图 3:	2023 奢华酒店 OCC (单位: %)	5
图 4:	2023 奢华酒店 OCC 同比 (单位: pct)	5
图 5:	2023 奢华酒店 ADR (单位: 元/间)	5
图 6:	2023 奢华酒店 ADR 同比增速 (单位: %)	5
图 7:	2023 经济型酒店 RevPAR (单位: 元/间)	6
图 8:	2023 经济型酒店 RevPAR 同比增速 (单位: %)	6
图 9:	2023 经济型酒店 OCC (单位: %)	6
图 10:	2023 经济型酒店 OCC 同比 (单位: pct)	6
图 11:	2023 经济型酒店 ADR (单位: 元/间)	6
图 12:	2023 经济型酒店 ADR 同比增速 (单位: %)	6
图 13:	2023 头部酒店集团 RevPAR (单位: 元/间)	7
图 14:	2023 头部酒店集团 RevPAR 同比增速 (单位: %)	7
图 15:	2023 头部酒店集团 OCC (单位: %)	7
图 16:	2023 头部酒店集团 OCC 同比 (单位: pct)	7
图 17:	2023 头部酒店集团 ADR (单位: 元/间)	8
图 18:	2023 头部酒店集团 ADR 同比增速 (单位: %)	8
图 19:	2023 中高端酒店 RevPAR (单位: 元/间)	8
图 20:	2023 中高端酒店 RevPAR 同比增速 (单位: %)	8
图 21:	2023 中高端酒店 OCC (单位: %)	9
图 22:	2023 中高端酒店 OCC 同比 (单位: pct)	9
图 23:	2023 中高端酒店 ADR (单位: 元/间)	9
图 24:	2023 中高端酒店 ADR 同比增速 (单位: %)	9

## 1. 2023 年 4/16-4/29 两周奢华酒店和经济型酒店恢复弹性领先

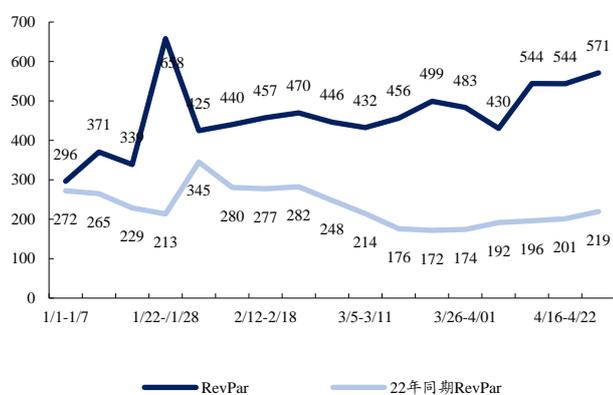
据 STR 的数据显示，**1) RevPAR (每间可售房收入, 单位: 元/间):** 从 4/16-4/29 半月的同比增幅的平均值来看, 奢华酒店>经济型酒店>头部酒店集团>中高端酒店, 分别为 165%、105%、99%和 94%, 奢华酒店和经济型酒店 RevPAR 趋势走升且经济型酒店在 4/22-4/29 周创 23 年峰值, 其他两类酒店 RevPAR 走势震荡。分拆来看, **2) OCC (入住率, 单位: %):** 4/16-4/29 半月 OCC 的平均值排序为头部酒店集团>中高端酒店>经济型酒店>奢华酒店, 分别为 76%、76%、70%和 68%, 但 OCC 同比增幅的平均值排序为奢华酒店>经济型酒店>中高端酒店>头部酒店集团, 分别为 32、26、24 和 22pct, 四类酒店 OCC 自 4/09-4/15 周后均有所下滑, 头部酒店集团的 OCC 领先但奢华酒店的 OCC 恢复弹性领先。**3) ADR (平均房价, 单位: 元/间):** 4/16-4/29 半月 ADR 同比增幅平均值排序为奢华酒店>头部酒店集团>中高端酒店>经济型酒店, 分别为 42%、41%、34%和 30%, 四类酒店 ADR 自 4/09-4/15 周后均走升, 且经济型和头部酒店集团 ADR 在 4/22-4/29 周达 2023 年高点。

RevPAR 复苏的弹性排序为奢华酒店>经济型酒店>头部酒店集团>中高端酒店, 奢华酒店排名靠前主要因为其 OCC 和 ADR 的恢复弹性较好, 经济型酒店 RevPAR 在 4/22-4/29 周创 23 年新高, 显示出强劲的恢复趋势。

### 1.1. 奢华酒店: RevPAR 走升, 恢复弹性优于其他类型酒店

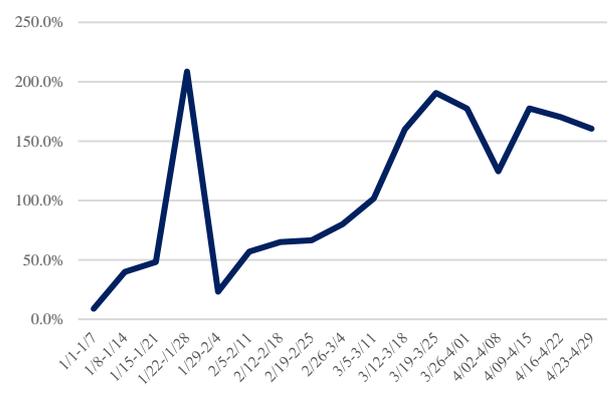
**奢华酒店: RevPAR 走升, 恢复弹性优于其他类型酒店。** 奢华酒店 2023 年 4/16-4/29 半月 RevPAR 相比 4/09-4/15 周走升, 同比增速超过 150%。分拆来看, OCC 自 4/09-4/15 周后连续下滑至 4/23-4/29 周的 67.4%, 下滑 2.7pct。但 ADR 持续上升, 在 4/23-4/29 周同比增长 43.7%。总体来看, 奢华酒店 4/16-4/29 两周 OCC 和 ADR 较强的恢复弹性, 使其 RevPAR 恢复弹性优于其他类型酒店。

图1: 2023 奢华酒店 RevPAR (单位: 元/间)



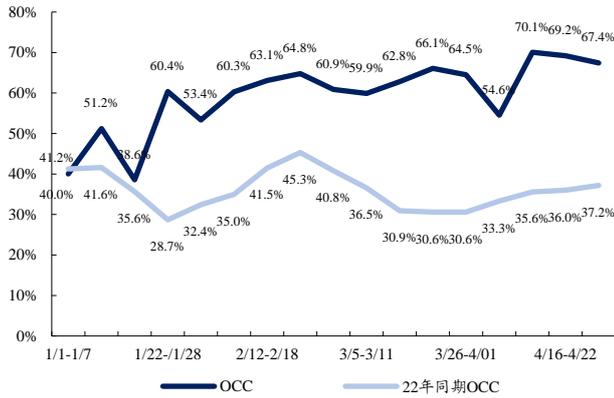
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图2: 2023 奢华酒店 RevPAR 同比增速 (单位: %)



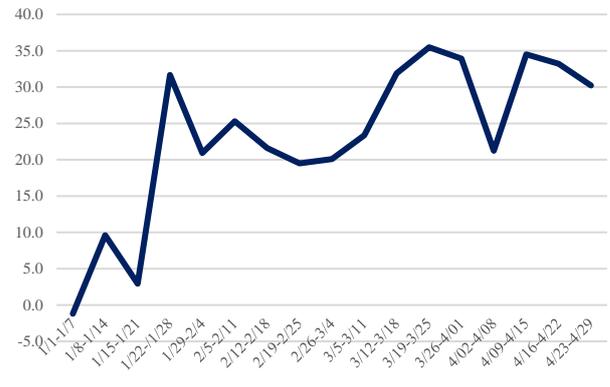
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图3: 2023 奢华酒店 OCC (单位: %)



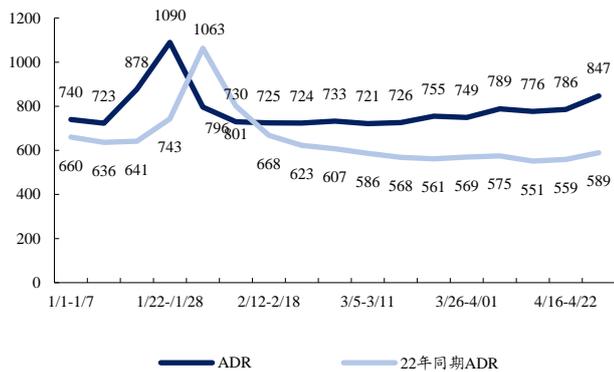
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图4: 2023 奢华酒店 OCC 同比 (单位: pct)



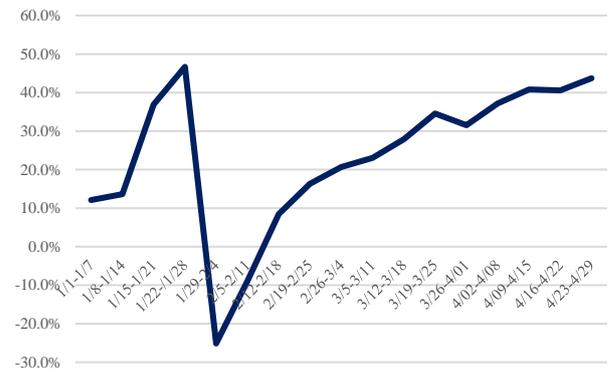
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图5: 2023 奢华酒店 ADR (单位: 元/间)



数据来源: STR, 东吴证券研究所

图6: 2023 奢华酒店 ADR 同比增速 (单位: %)

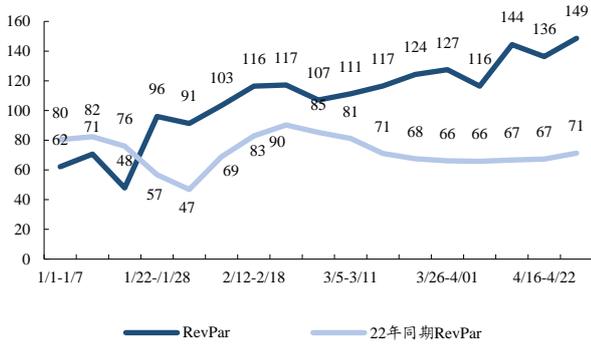


数据来源: STR, 东吴证券研究所

## 1.2. 经济型酒店: RevPAR 强势走升, 恢复弹性优于中高端和头部酒店集团

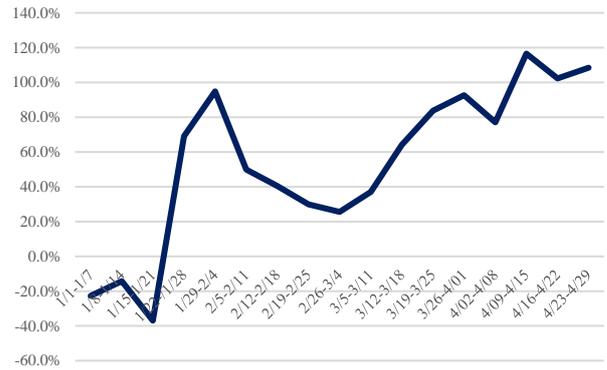
**经济型酒店: RevPAR 强势走升, 恢复弹性优于中高端和头部酒店集团。**经济型酒店 2023 年 4/16-4/29 两周 RevPAR 自年初以来强势走升, 于 4/23-4/29 周达 2023 年高点 149 元/间, 同比增速超 100%。分拆来看, OCC 自 4/09-4/15 周后连续下滑至 4/23-4/29 周的 68.7%, 下滑 4.1pct。但 ADR 持续上升并在 4/23-4/29 周创新高至 216 元/间, 同比增速达 34.2%。总体来看, 中高端酒店 4/16-4/29 两周恢复弹性仅次于奢华酒店, 优于中高端和头部酒店集团。

图7: 2023 经济型酒店 RevPAR (单位: 元/间)



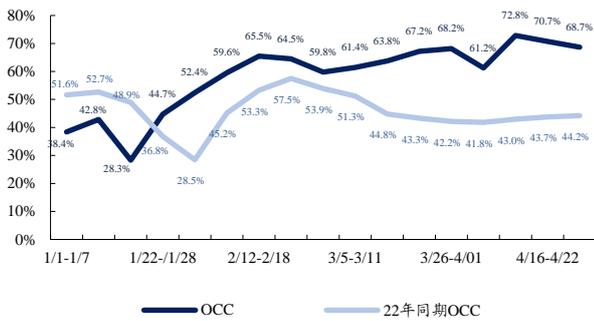
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图8: 2023 经济型酒店 RevPAR 同比增速 (单位: %)



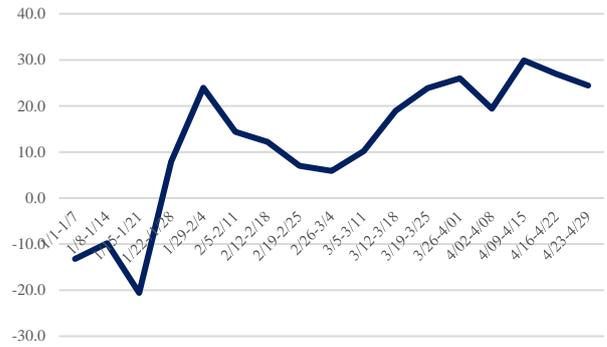
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图9: 2023 经济型酒店 OCC (单位: %)



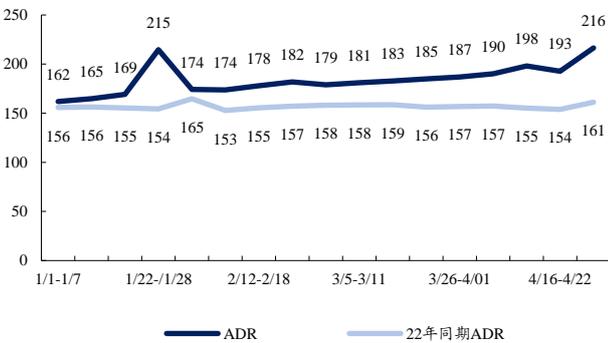
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图10: 2023 经济型酒店 OCC 同比 (单位: pct)



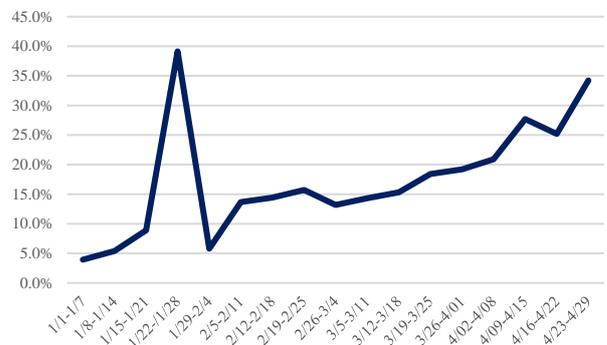
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图11: 2023 经济型酒店 ADR (单位: 元/间)



数据来源: STR, 东吴证券研究所

图12: 2023 经济型酒店 ADR 同比增速 (单位: %)

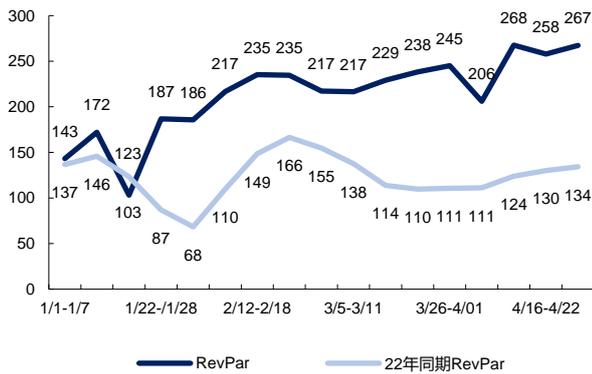


数据来源: STR, 东吴证券研究所

### 1.3. 头部酒店集团：RevPAR 震荡，OCC 下滑但 ADR 走升

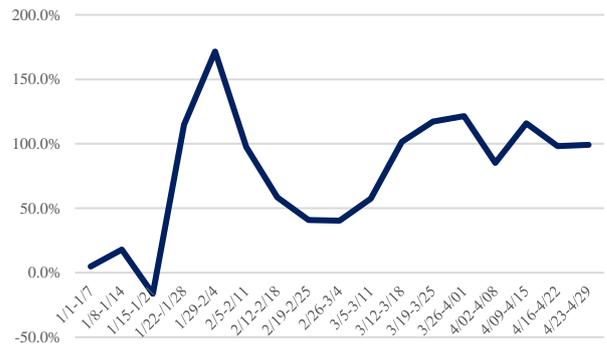
**头部酒店集团：RevPAR 震荡，OCC 下滑但 ADR 走升。**头部酒店集团 2023 年 4/16-4/29 两周 RevPAR 基本与 4/09-4/15 周持平，同比增速维持在 100%左右。分拆来看，OCC 自 4/09-4/15 周后连续下滑至 4/23-4/29 周的 75.1%，下滑 5.3pct，同比增速也持续收窄。但 ADR 与 OCC 相反持续上升，在 4/23-4/29 周创 23 年新高至 356 元/间，同比增幅扩大至 45%。总体来看，头部酒店集团 4/16-4/29 两周 OCC 下滑但 ADR 上升使得 RevPAR 变动不大，表现略微优于中高端酒店，恢复弹性逊于经济性酒店和奢华酒店。

图13：2023 头部酒店集团 RevPAR (单位：元/间)



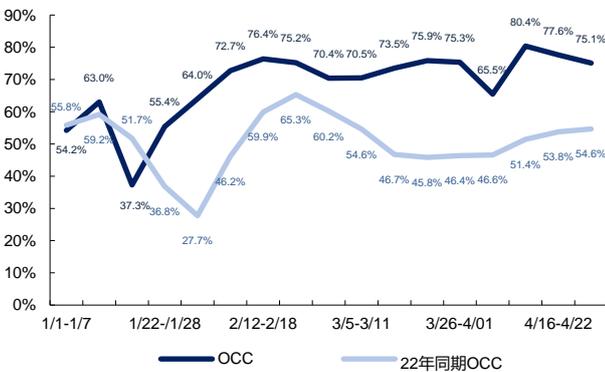
数据来源：STR，东吴证券研究所

图14：2023 头部酒店集团 RevPAR 同比增速(单位：%)



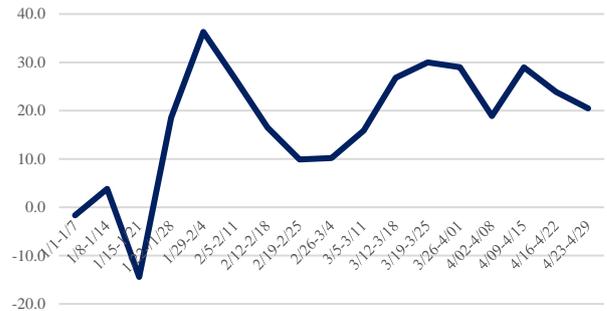
数据来源：STR，东吴证券研究所

图15：2023 头部酒店集团 OCC (单位：%)



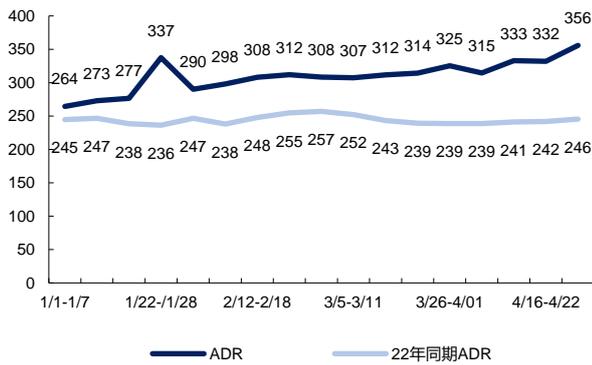
数据来源：STR，东吴证券研究所

图16：2023 头部酒店集团 OCC 同比 (单位：pct)



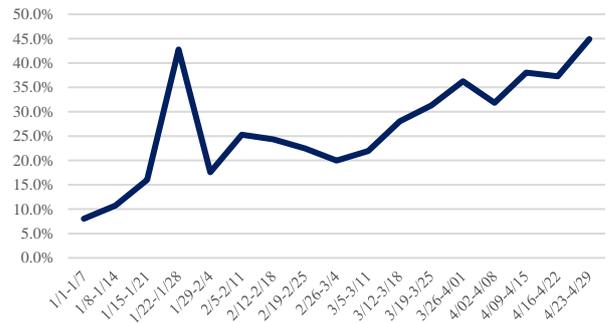
数据来源：STR，东吴证券研究所

图17: 2023 头部酒店集团 ADR (单位: 元/间)



数据来源: STR, 东吴证券研究所

图18: 2023 头部酒店集团 ADR 同比增速 (单位: %)

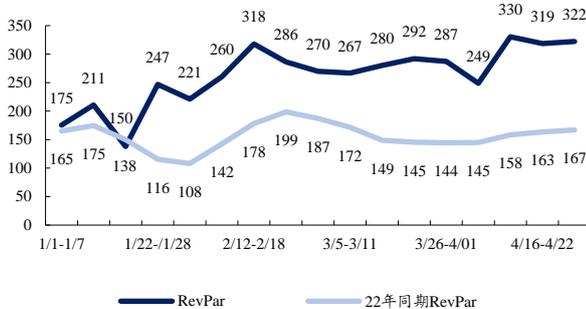


数据来源: STR, 东吴证券研究所

### 1.4. 中高端酒店: RevPAR 震荡, 表现稍逊于其他类型酒店

中高端酒店: RevPAR 震荡, 表现稍逊于其他类型酒店。中高端酒店 2023 年 4/16-4/29 半月 RevPAR 相比 4/09-4/15 周变动较小, 同比增速收窄但仍维持在 90%以上。分拆来看, OCC 自 4/09-4/15 周后连续下滑至 4/23-4/29 周的 74.6%, 下滑 5.2pct。但 ADR 持续上升, 在 4/23-4/29 周同比增长 36.2%至 432 元/间, 仅次于春节期间 ADR436 元/间的高点。总体来看, 中高端酒店 4/16-4/29 两周恢复弹性不及其他类型酒店, 主要因为其在 22 年同期经营韧性较强。

图19: 2023 中高端酒店 RevPAR (单位: 元/间)



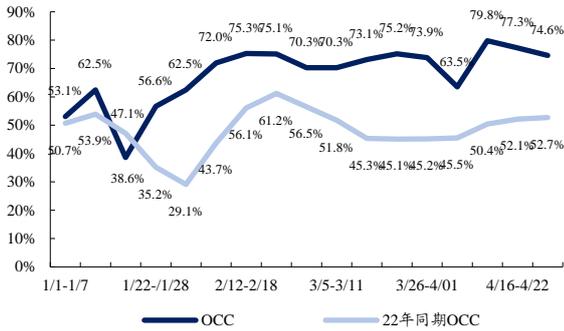
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图20: 2023 中高端酒店 RevPAR 同比增速 (单位: %)



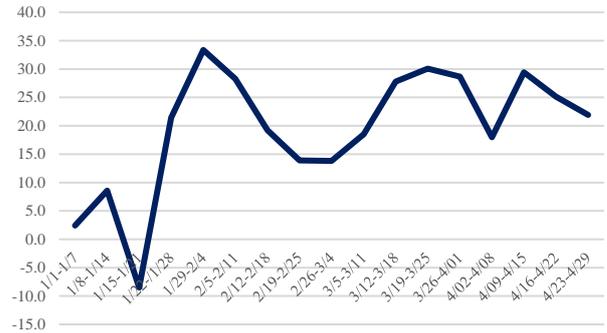
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图21: 2023 中高端酒店 OCC (单位: %)



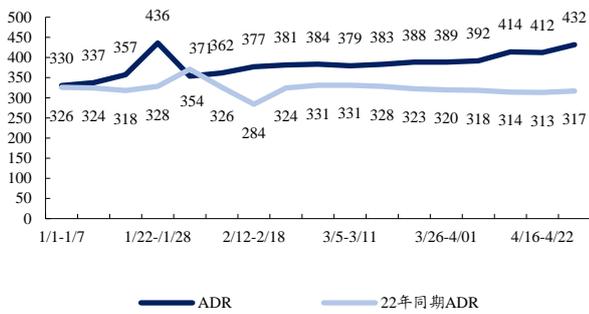
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图22: 2023 中高端酒店 OCC 同比 (单位: pct)



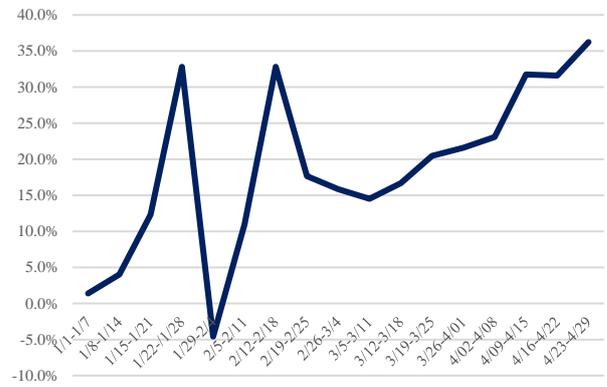
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图23: 2023 中高端酒店 ADR (单位: 元/间)



数据来源: STR, 东吴证券研究所

图24: 2023 中高端酒店 ADR 同比增速 (单位: %)



数据来源: STR, 东吴证券研究所

## 2. 投资建议

**4/16-4/29 两周各类酒店 ADR 走升使 RevPAR 有所表现, 龙头中长期成长可期。**  
 2023 年 4/16-4/29 两周各档次酒店同比均持续恢复且 ADR 走升, 其中奢华酒店和经济型酒店恢复弹性较好, 且经济型酒店 RevPAR 于 4/22-4/29 周创 2023 年新高。伴随着商旅出行等消费场景持续恢复以及各地促销政策的持续发力, 我们看好酒店服务消费持续复苏潜力。中长期来看, 伴随规模企稳+结构升级, 连锁酒店仍有广阔空间, 据欧睿数据, 到 2026 年中国酒店业市场规模将达 10518 亿元 (2020-26 年 CAGR 为 25%), 其中主要以产品中高端化升级带动市场规模扩容。疫情之下酒店龙头逆势加速扩张, 快速卡位市场, 竞争优势显著。我们认为行业头部玩家将享受较大业绩恢复弹性与集中度提升带来的规模效应红利。酒店板块推荐**首旅酒店、锦江酒店**, 建议关注**君亭酒店、华住集团-S**。

## 3. 风险提示

疫情反复; 宏观经济波动; 行业竞争加剧风险; 酒店公司经营&扩张不及预期风险。

## 免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

