

## 社会服务行业点评报告

# 酒店行业双周报：经济型酒店和头部酒店集团 RevPAR 先降后升

增持（维持）

2023年06月21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

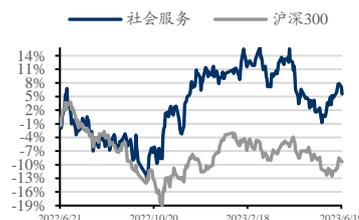
■ **5/28-6/10 两周经济型酒店和头部酒店集团 RevPAR 先降后升。**据 STR 的数据显示，**1) RevPAR (每间可售房收入)**：从 5/28-6/10 两周的同比增幅的平均值来看，奢华酒店>中高端酒店>头部酒店集团>经济型酒店，奢华和中高端酒店 RevPAR 走低，头部酒店集团和经济型酒店先降后升，四类酒店同比增速较前两周仍有下滑，**按 6/04-6/10 周 RevPAR 环比表现排序为经济型酒店>头部酒店集团>中高端酒店>奢华酒店。**分拆来看，**2) OCC (入住率)**：5/28-6/10 两周 OCC 的平均值排序为中高端酒店>头部酒店集团>奢华酒店>经济型酒店，分别为 73%、71%、63%和 61%，但 OCC 同比增幅的平均值排序为奢华酒店>中高端酒店>头部酒店集团≈经济型酒店，分别为 21、13、11 和 11pct，在 5/28-6/10 两周奢华和中高端酒店 OCC 走低，头部酒店集团和经济型酒店 OCC 则先降后升。**3) ADR (平均房价)**：5/28-6/10 两周 ADR 同比增幅平均值排序为头部酒店集团>中高端酒店>奢华酒店>经济型酒店，分别为 29%、27%、21%和 20%，四类酒店 ADR 在 5/28-6/10 两周基本维持平稳。

- **经济型酒店**：5/28-6/10 两周 RevPAR 先降后升，6/04-6/10 周 RevPar 环比涨幅领先行业。分拆来看，5/28-6/10 两周 OCC 与 RevPAR 走势趋同，是 RevPAR 波动的主要原因。ADR 在 5/28-6/10 两周先降后升，基本维持平稳。
- **头部酒店集团**：5/28-6/10 两周 RevPAR 先降后升，6/04-6/10 周 RevPar 环比涨幅仅次于经济型酒店。分拆来看，5/28-6/10 两周 OCC 与 RevPAR 走势趋同，是 RevPAR 波动的主要原因。ADR 在 5/28-6/10 两周先降后升，基本维持平稳。
- **中高端酒店**：5/28-6/10 两周 RevPAR 走低，同比增速收窄，6/04-6/10 周 RevPAR 环比表现优于奢华酒店。分拆来看，5/28-6/10 两周 OCC 与 RevPAR 走势趋同，是 RevPAR 波动的主要原因。ADR 在 5/28-6/10 两周基本维持平稳。
- **奢华酒店**：5/28-6/10 两周 RevPAR 走低，同比增速收窄，6/04-6/10 周 RevPar 环比表现弱于行业。分拆来看，OCC 在 5/28-6/10 两周与 RevPAR 走势趋同，是 RevPAR 波动的主要原因。ADR 在 5/28-6/10 两周基本维持平稳。

■ **投资建议**：6/04-6/10 周经济型酒店和头部酒店集团 RevPAR 环比表现领先，下沉市场中长期成长可期。奢华和中高端酒店 RevPAR 于 5/28-6/10 两周走低，头部酒店集团和经济型酒店先降后升，主要受到 OCC 影响。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。疫情期间酒店龙头逆势加速扩张，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**。

■ **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

《政策支持频出，AI+教育落地场景确定性凸显——AI 培训&教育信息化大有可为》

2023-06-14

《酒店行业双周报：奢华和中高端酒店 RevPAR 韧性较强》

2023-06-05

## 内容目录

<b>1. 6/04-6/10 周经济型酒店和头部酒店集团 RevPAR 环比表现领先</b> .....	<b>4</b>
1.1. 经济型酒店：6/04-6/10 周 RevPar 环比表现领先行业 .....	4
1.2. 头部酒店集团：6/04-6/10 周 RevPar 环比表现仅次于经济型酒店 .....	5
1.3. 中高端酒店：6/04-6/10 周 RevPAR 环比表现优于奢华酒店 .....	6
1.4. 奢华酒店：6/04-6/10 周 RevPar 环比表现弱于行业 .....	8
<b>2. 投资建议</b> .....	<b>9</b>
<b>3. 风险提示</b> .....	<b>9</b>

## 图表目录

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

## 1. 6/04-6/10 周经济型酒店和头部酒店集团 RevPAR 环比表现领先

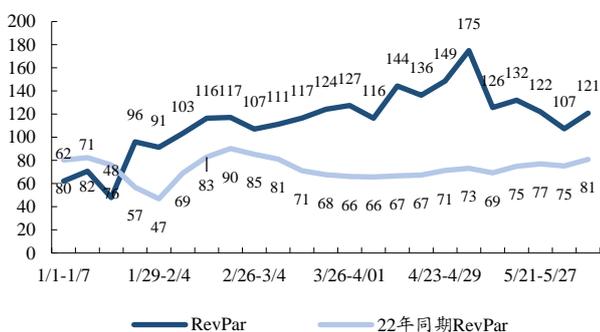
据 STR 的数据显示，**1) RevPAR (每间可售房收入):** 从 5/28-6/10 两周的同比增幅的平均值来看，**奢华酒店>中高端酒店>头部酒店集团>经济型酒店**，奢华和中高端酒店 RevPAR 于 5/28-6/10 两周走低，头部酒店集团和经济型酒店先降后升，四类酒店同比增速较前两周仍有下滑，但经济型酒店增速于 6/04-6/10 周有所提升，**按 6/04-6/10 周 RevPAR 环比表现,经济型酒店>头部酒店集团>中高端酒店>奢华酒店**，分别为 12.6%、10.0%、-3.7%、-6.2%。分拆来看，**2) OCC (入住率):** 5/28-6/10 两周 OCC 的平均值排序为**中高端酒店>头部酒店集团>奢华酒店>经济型酒店**，分别为 73%、71%、63%和 61%，但 OCC 同比增幅的平均值排序为**奢华酒店>中高端酒店>头部酒店集团≈经济型酒店**，分别为 21、13、11 和 11pct，在 5/28-6/10 两周奢华和中高端酒店 OCC 走低，头部酒店集团和经济型酒店 OCC 则先降后升。**3) ADR (平均房价):** 5/28-6/10 两周 ADR 同比增幅平均值排序为**头部酒店集团>中高端酒店>奢华酒店>经济型酒店**，分别为 29%、27%、21%和 20%，四类酒店 ADR 在 5/28-6/10 两周基本维持平稳。

**按 6/04-6/10 周 RevPAR 环比表现排序为经济型酒店>头部酒店集团>中高端酒店>奢华酒店**，经济型酒店和头部酒店集团表现领先行业，显示出较好的复苏态势。

### 1.1. 经济型酒店：6/04-6/10 周 RevPar 环比表现领先行业

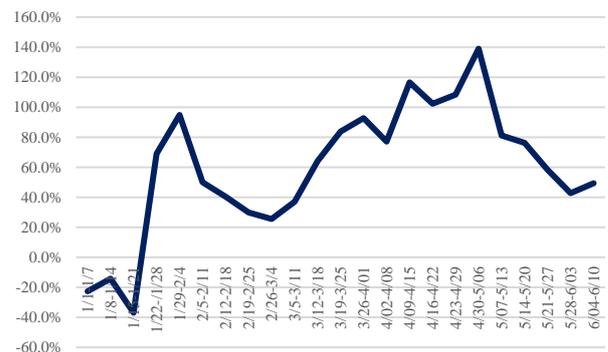
**经济型酒店：6/04-6/10 周 RevPar 环比表现领先行业。**经济型酒店 5/28-6/10 两周 RevPAR 先降后升，同比增速收窄，但 6/04-6/10 周有明显恢复，6/04-6/10 周 RevPar 环比涨幅高于其他类型酒店。分拆来看，5/28-6/10 两周 OCC 与 RevPAR 走势趋同，是 RevPAR 波动的主要原因。ADR 在 5/28-6/10 两周先降后升，基本维持平稳。总体来看，经济型酒店 6/04-6/10 周 RevPAR 环比表现领先行业，显示出较好的复苏势头。

图1：2023 经济型酒店 RevPAR (单位：元/间)



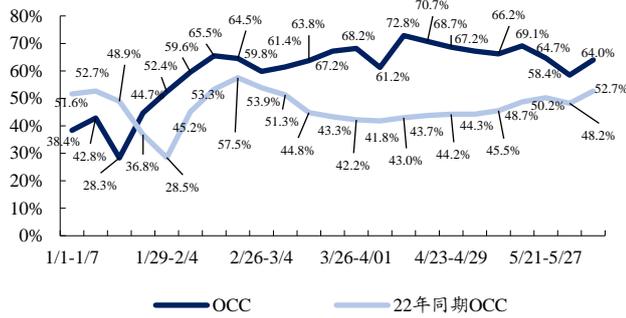
数据来源：STR，东吴证券研究所

图2：2023 经济型酒店 RevPAR 同比增速 (单位：%)



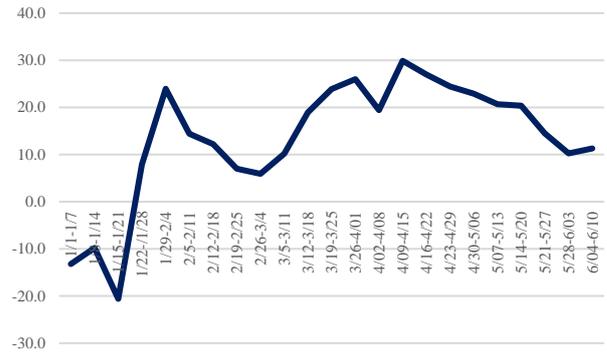
数据来源：STR，东吴证券研究所

图3: 2023 经济型酒店 OCC (单位: %)



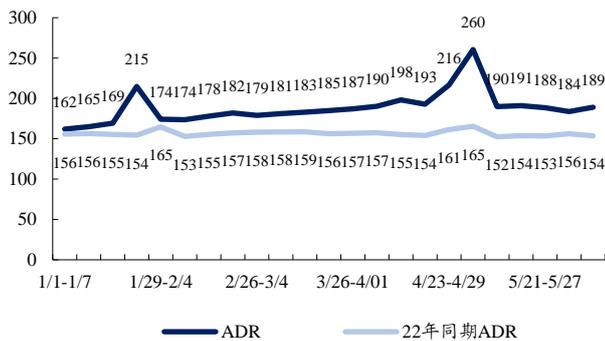
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图4: 2023 经济型酒店 OCC 同比 (单位: pct)



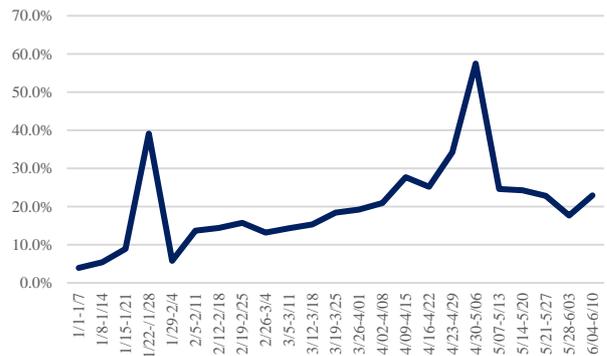
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图5: 2023 经济型酒店 ADR (单位: 元/间)



数据来源: STR, 东吴证券研究所

图6: 2023 经济型酒店 ADR 同比增速 (单位: %)

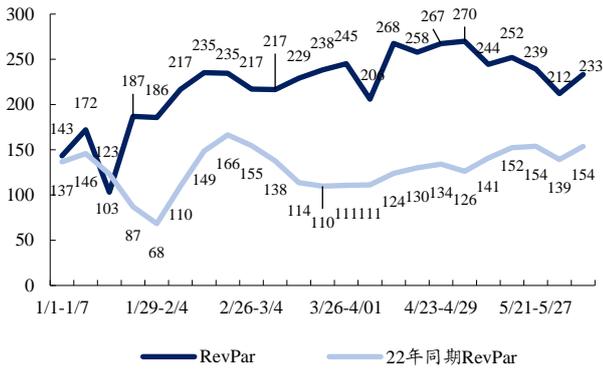


数据来源: STR, 东吴证券研究所

## 1.2. 头部酒店集团: 6/04-6/10 周 RevPar 环比表现仅次于经济型酒店

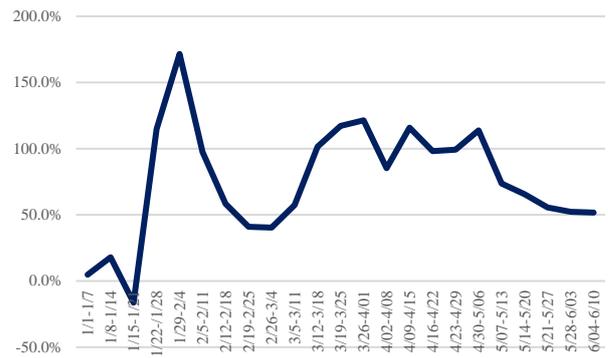
头部酒店集团: 6/04-6/10 周 RevPar 环比表现仅次于经济型酒店。头部酒店集团 5/28-6/10 两周 RevPAR 先降后升, 同比增速收窄, 但 6/04-6/10 周稍有上升, 6/04-6/10 周 RevPar 环比表现仅次于经济型酒店。分拆来看, 5/28-6/10 两周 OCC 与 RevPAR 走势趋同, 是 RevPAR 波动的主要原因。ADR 在 5/28-6/10 两周先降后升, 基本维持平稳。总体来看, 头部酒店集团 6/04-6/10 周 RevPAR 环比增长势头强劲, 表现仅次于经济型酒店, 显示出较好的复苏势头。

图7: 2023 头部酒店集团 RevPAR (单位: 元/间)



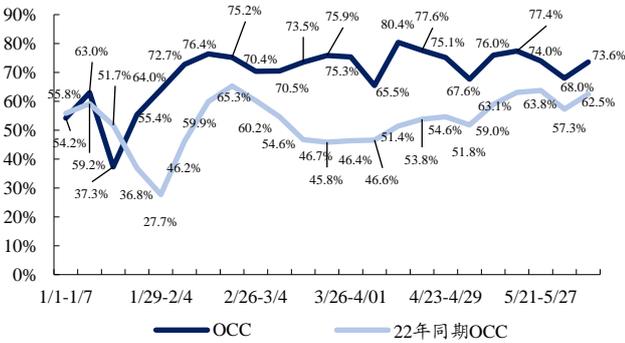
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图8: 2023 头部酒店集团 RevPAR 同比增速 (单位: %)



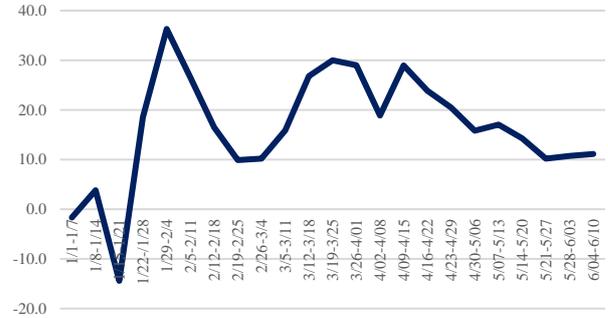
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图9: 2023 头部酒店集团 OCC (单位: %)



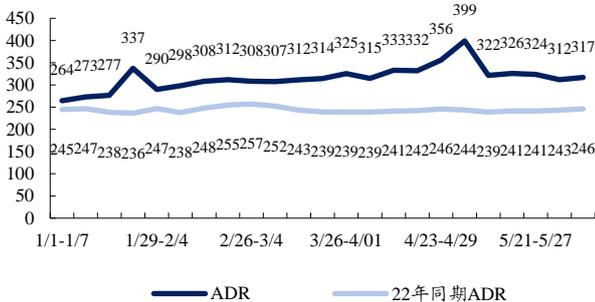
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图10: 2023 头部酒店集团 OCC 同比 (单位: pct)



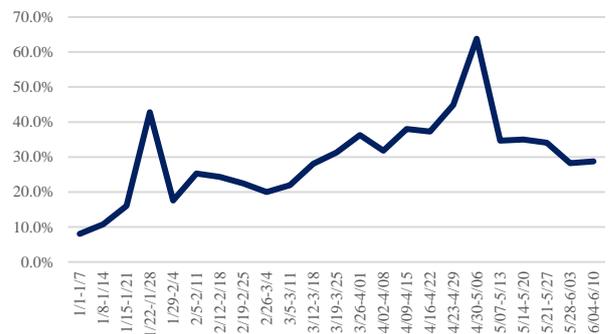
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图11: 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12: 2023 头部酒店集团 ADR 同比增速 (单位: %)



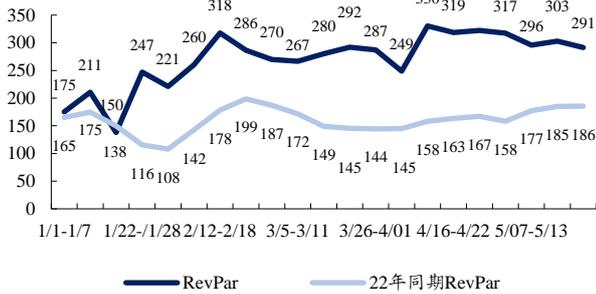
数据来源: STR, 东吴证券研究所

### 1.3. 中高端酒店: 6/04-6/10 周 RevPAR 环比表现优于奢华酒店

中高端酒店: 6/04-6/10 周 RevPAR 环比表现优于奢华酒店。中高端酒店 2023 年

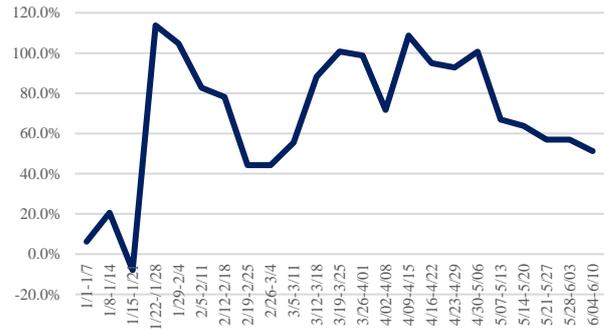
5/28-6/10 两周 RevPAR 走低，同比增幅持续收窄，6/04-6/10 周 RevPAR 环比表现优于奢华酒店。分拆来看，5/28-6/10 两周 OCC 与 RevPAR 走势趋同，是 RevPAR 波动的主要原因。ADR 在 5/28-6/10 两周先持平后略微下降，基本维持平稳。总体来看，中高端酒店 6/04-6/10 周 RevPAR 环比抗跌，表现优于奢华酒店，弱于经济型酒店和头部酒店集团增长势头。

图13: 2023 中高端酒店 RevPAR (单位: 元/间)



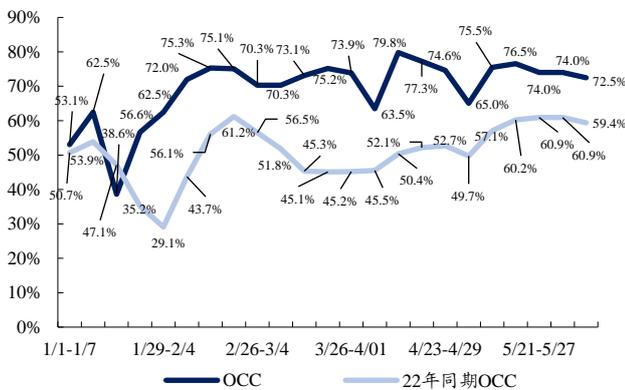
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图14: 2023 中高端酒店 RevPAR 同比增速 (单位: %)



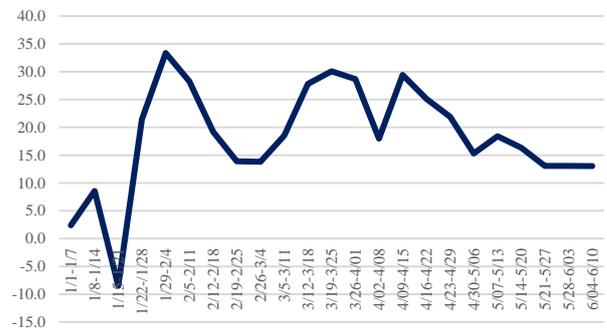
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图15: 2023 中高端酒店 OCC (单位: %)



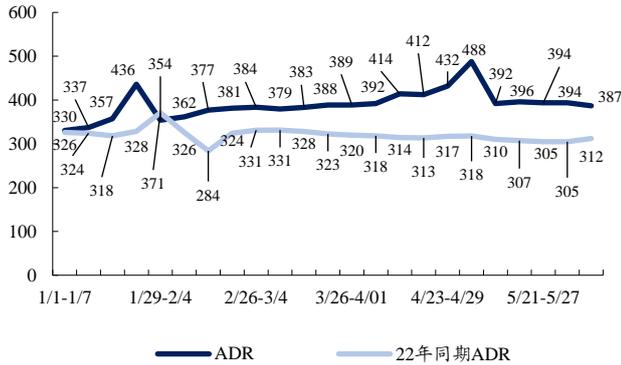
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图16: 2023 中高端酒店 OCC 同比 (单位: pct)



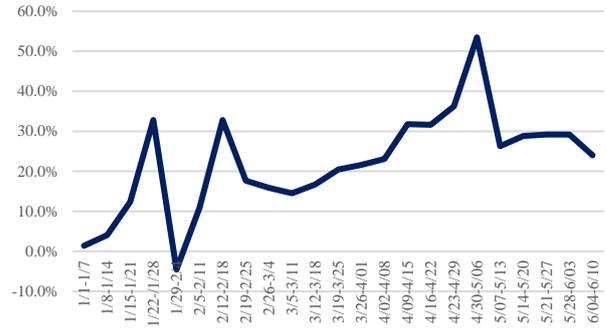
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图17: 2023 中高端酒店 ADR (单位: 元/间)



数据来源: STR, 东吴证券研究所

图18: 2023 中高端酒店 ADR 同比增速 (单位: %)

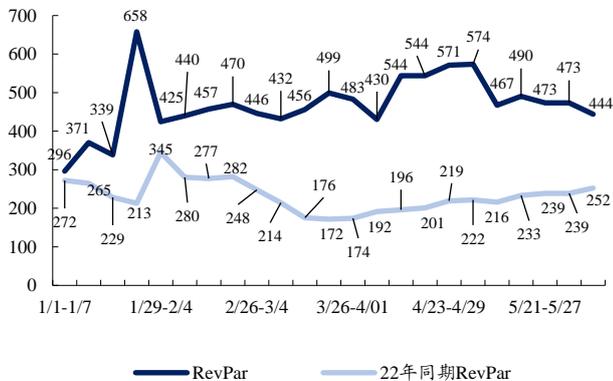


数据来源: STR, 东吴证券研究所

### 1.4. 奢华酒店: 6/04-6/10 周 RevPar 环比表现弱于行业

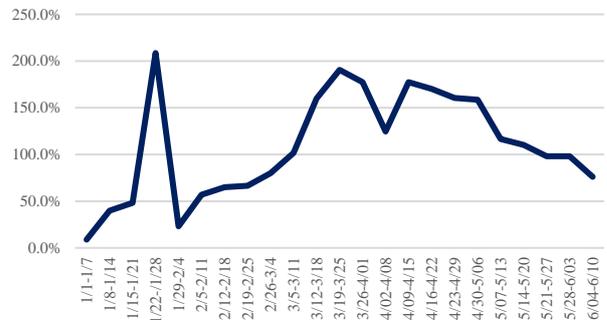
奢华酒店: 6/04-6/10 周 RevPar 环比表现弱于行业。奢华酒店 5/28-6/10 两周 RevPAR 走低, 同比增速收窄, 6/04-6/10 周 RevPar 环比跌幅高于其他类型酒店。分拆来看, OCC 在 6/04-6/10 两周与 RevPAR 走势趋同, 是 RevPAR 波动的主要原因。ADR 在 6/04-6/10 两周略微下滑, 基本维持平稳。总体来看, 奢华酒店 6/04-6/10 周 RevPar 环比表现弱于其他类型酒店。

图19: 2023 奢华酒店 RevPar (单位: 元/间)



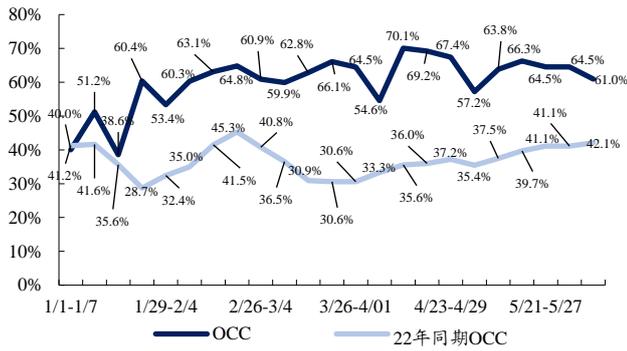
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图20: 2023 奢华酒店 RevPar 同比增速 (单位: %)



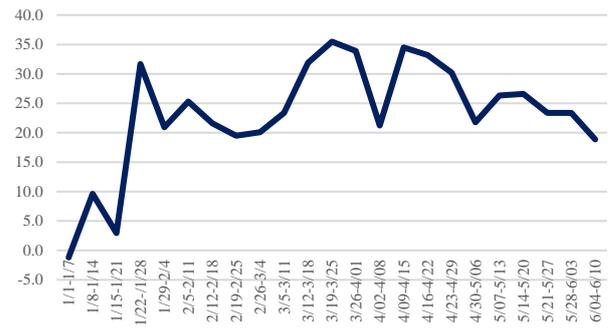
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图21: 2023 奢华酒店 OCC (单位: %)



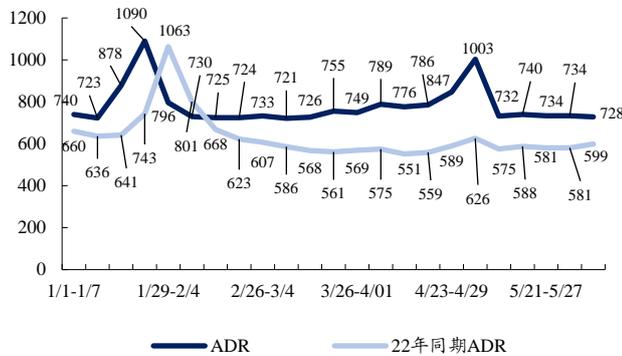
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图22: 2023 奢华酒店 OCC 同比 (单位: pct)



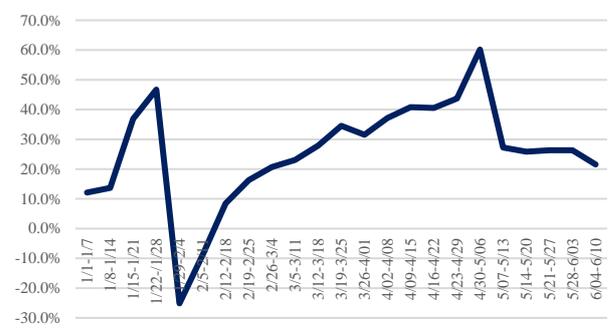
数据来源: STR, 东吴证券研究所

图23: 2023 奢华酒店 ADR (单位: 元/间)



数据来源: STR, 东吴证券研究所

图24: 2023 奢华酒店 ADR 同比增速 (单位: %)



数据来源: STR, 东吴证券研究所

## 2. 投资建议

6/04-6/10 周经济型酒店和头部酒店集团 RevPAR 环比表现领先, 下沉市场中长期成长可期。奢华和中高端酒店 RevPAR 于 5/28-6/10 两周走低, 头部酒店集团和经济型酒店先降后升, 主要受到 OCC 影响, 在 6/04-6/10 周经济型酒店和头部酒店集团 RevPAR 环比表现领先, 复苏势头较好。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%), 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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>