



Research and
Development Center

酒店行业 8 月经营数据解读

社服行业专题研究报告

2019 年 9 月 27 日

陶伊雪 行业分析师

酒店行业 8 月经营数据解读

行业专题研究

2019 年 9 月 27 日

本期内容提要:

- ◆ **全国酒店行业经营情况:** 酒店行业的供给变动在一段时间内是相对稳定的, 而需求变化相对剧烈, RevPAR 波动也与需求变动趋势相似, 呈现较明显的周期波动特征。根据 STR 数据, 2019 年 8 月我国内地酒店供给增速 3.4%, 需求增速 2.9%。从 19 年 4 月以来, 我国内地酒店的需求增速持续低于供给增速。

我国内地酒店行业 OCC 一直领先于 RevPAR 变化, 而 ADR 表现则稍滞后于 RevPAR。目前, 无论 OCC、ADR 还是 RevPAR 均呈现下降趋势, 并为负增长。根据 STR 数据, 2019 年 8 月我国大陆地区酒店入住率 72.7% (-2.2ppt); ADR 480.4 元/间夜 (+1.7%); RevPAR 349.2 元/间夜 (-0.6%)。经季调后, OCC 下降 0.8ppt, ADR 下降 2.5%, RevPAR 下降 3.1%。

- ◆ **我国有限服务型酒店供需及经营情况:** 2019 年 8 月, 内地品牌连锁有限服务型酒店供给增速 -0.4%, 需求增速 -0.7%。

2019 年 8 月我国品牌连锁有限服务型酒店经营数据惨淡, 入住率 74.5% (-5.4ppt); ADR 254.2 元/间夜 (-4.7%); RevPAR 190.1 元/间夜 (-10.0%)。经季调后, OCC 下降 1.7ppt, ADR 上涨 0.8%, RevPAR 下降 0.9%, 值得注意的是, 这是自 2016 年 1 月后, 全国品牌连锁有限服务型酒店经季调后 RevPAR 首次出现负增长。

- ◆ **我国全服务型酒店供需及经营情况:** 我国内地全服务型酒店供给增速在 2019 年 5 月开始负增长, 8 月全服务型酒店供给下降 0.4%, 需求增长 2.2%, RevPAR 增长 1.6%。需求及 RevPAR 均好于我国内地品牌连锁有限服务型酒店表现。

2019 年 8 月我国品牌连锁全服务型酒店入住率 73.8% (+0.9ppt); ADR 640.1 元/间夜 (-0.3%), RevPAR 476.5 元/间夜 (+0.7%)。经季调后 OCC 增长 0.8ppt, ADR 上涨 0.7%, RevPAR 同比上涨 1.6%。

- ◆ **风险因素:** 宏观经济下行、汇率波动剧烈; 政治外交紧张、恶性事件频发; 气象灾害不断, 极端天气频发。

证券研究报告

行业研究——专题研究

社服行业

陶伊雪 行业分析师

执业编号: S1500517070002

联系电话: +86 10 83326790

邮箱: taoyixue@cindasc.com

相关研究

《社服行业专题报告: 酒店行业供需探讨》2019 年 7 月 31 日

《社服行业 2019 年中期策略: 旅游行业增速放缓, 头部企业优势凸显》2019 年 6 月 20 日

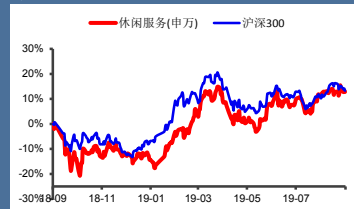
《旅游行业 2019 年度策略: 旅游 3.0 时代——遇见更好的自己》

2018 年 12 月 10 日

《社服行业专题报告: 巨头为酒店导流领域竞争储备弹药》

2018 年 7 月 27 日

申万休闲服务相对沪深 300 表现



资料来源: 信达证券研发中心

信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO.,LTD
 北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
 邮编: 100031

目录

8月我国酒店行业数据情况.....	2
全国酒店行业供需及经营情况.....	2
一线城市酒店经营情况.....	6
二线城市酒店经营情况.....	9
三线城市酒店经营情况.....	12
风险因素.....	15

图表目录

图表 1: 2012年1月-2019年8月中国大陆地区酒店业市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)	2
图表 2: 大陆地区酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	3
图表 3: 大陆地区酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	3
图表 4: 2012年1月-2019年8月我国品牌连锁有限服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)	4
图表 5: 有限服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	4
图表 6: 有限服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	4
图表 7: 2012年1月-2019年8月我国品牌连锁全服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)	5
图表 8: 全服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	6
图表 9: 全服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	6
图表 10: 2012年1月-2019年8月一线城市有限服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)	7
图表 11: 一线城市有限服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	7
图表 12: 一线城市有限服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	7
图表 13: 2012年1月-2019年8月一线城市全服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)	8
图表 14: 一线城市全服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	9
图表 15: 一线城市全服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	9
图表 16: 2012年1月-2019年8月二线城市有限服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)	10
图表 17: 二线城市有限服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	10
图表 18: 二线城市有限服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	10
图表 19: 2012年1月-2019年8月二线城市全服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)	11
图表 20: 二线城市全服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	12
图表 21: 二线城市全服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	12
图表 22: 2012年1月-2019年8月三线城市有限服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)	13
图表 23: 三线城市有限服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	13
图表 24: 三线城市有限服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	13
图表 25: 2012年1月-2019年8月三线城市全服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)	14
图表 26: 三线城市全服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	15
图表 27: 三线城市全服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)	15

8月我国酒店行业数据情况

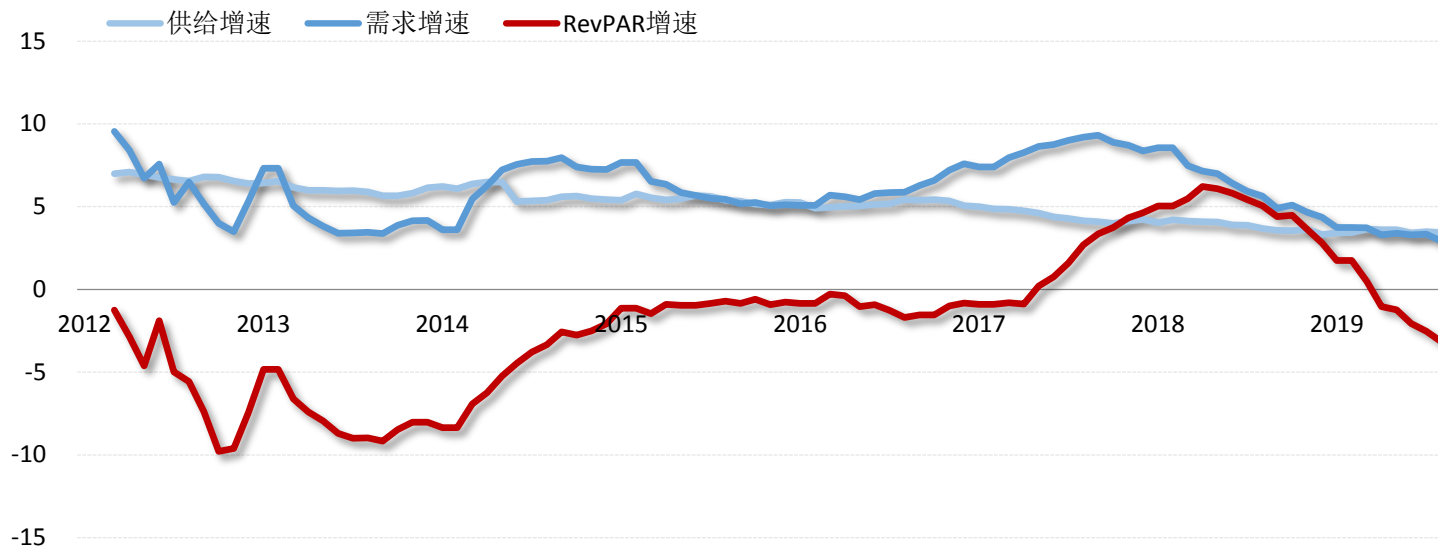
全国酒店行业供需及经营情况

我国大陆地区总体情况

我们收集、整理了2011年至今，我国酒店行业供给、需求、单间可供出售客房收入（RevPAR）及其变化的月度数据，分析酒店行业供需与RevPAR的表现。可以看到，酒店行业的供给变动在一段时间内是相对稳定的，而需求变化相对剧烈，RevPAR波动也与需求变动趋势相似，呈现较明显的周期波动特征。

据STR数据，近3年我国酒店行业需求端的增长高于供给端的增长，行业不断向供不应求的状态靠近，带动RevPAR不断向好，并在2017年开始实现正增长。而自2018年四季度开始，我国酒店的需求增速已下降至与供给增速接近的水平，需求增速下降导致2018年4月之后，RevPAR增速的持续下降。由于酒店行业的需求中较高比例为商务活动带来的差旅需求，需求的下降，反映的是部分企业主对经济不确定性的担忧。到2019年4月，季调后的大陆地区RevPAR增长率已经转为负数，到8月已持续5个月负增长。

图表 1: 2012年1月-2019年8月中国大陆地区酒店业市场供需和RevPAR同比变化率(%)



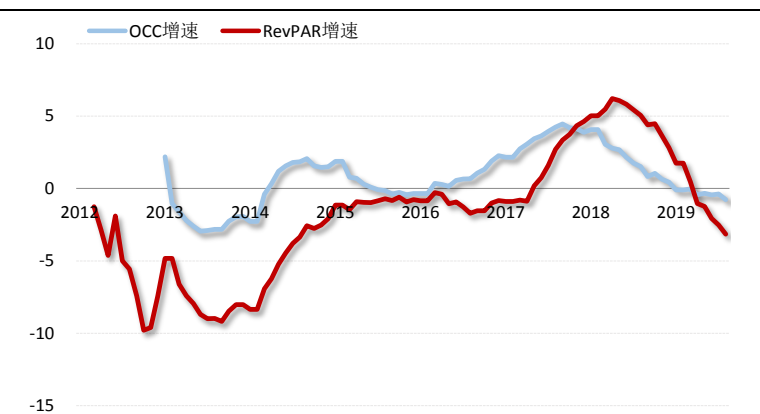
资料来源: STR、信达证券研发中心

根据STR数据，2019年8月我国内地酒店供给增速3.4%，需求增速2.9%。从19年4月以来，我国内地酒店的需求增速持续低于供给增速，8月季调RevPAR下降3.1%。

我们同样整理了 2011 年至今，我国酒店行业入住率（OCC）、平均房价（ADR）、单间可供出售客房收入（RevPAR）及其变化的月度数据。可以看到我国内地酒店行业 OCC 一直领先于 RevPAR 变化，而 ADR 表现则稍滞后于 RevPAR。目前，无论 OCC、ADR 还是 RevPAR 均呈现下降趋势，并为负增长。

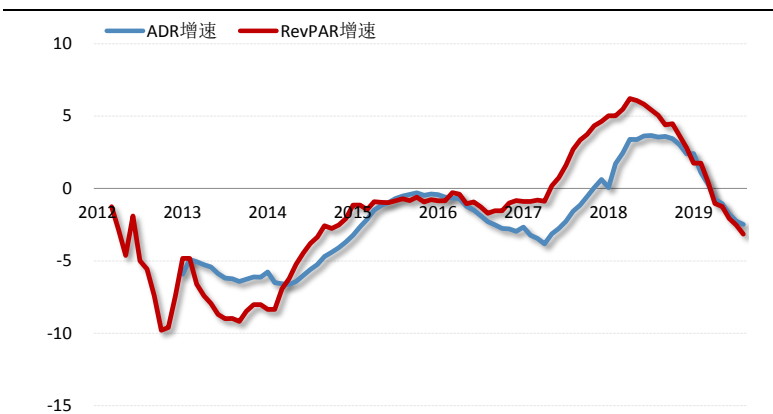
根据 STR 数据，2019 年 8 月我国大陆地区酒店入住率 72.7%，同比下降 2.2ppt；ADR 480.4 元/间夜，同比上涨 1.7%；RevPAR 349.2 元/间夜，同比下降 0.6%。经季调后，OCC 同比下降 0.8ppt，ADR 同比下降 2.5%，RevPAR 同比下降 3.1%。

图表 2: 大陆地区酒店（季调）OCC 增速及（季调）RevPAR 增速（%）



资料来源：STR，信达证券研发中心

图表 3: 大陆地区酒店（季调）ADR 增速及（季调）RevPAR 增速（%）



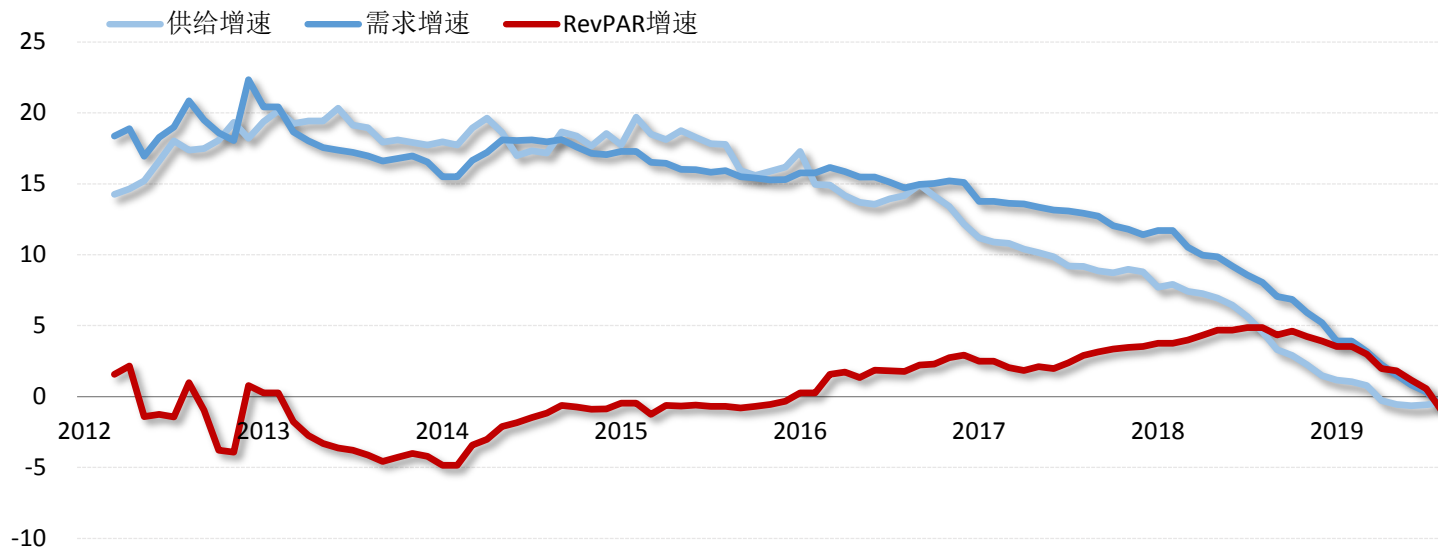
资料来源：STR，信达证券研发中心

我国有限服务型酒店供需及经营情况

我国内地品牌连锁有限服务型酒店供给增速从 16 年起快速下降，供给增速持续低于需求增速，带动内地品牌连锁有限服务型酒店 RevPAR 实现正增长。目前，品牌连锁有限服务型酒店供给增速仍在持续下滑，并于 19 年 4 月转入负增长。

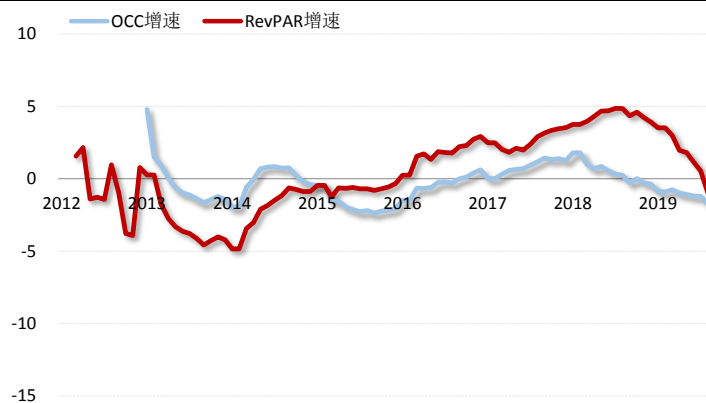
内地品牌连锁有限服务型酒店需求多年保持正增长，18 年起需求增速开始放缓，由 10% 左右快速下滑至 3% 左右，带动 RevPAR 增速放缓。

2019 年 8 月，内地品牌连锁有限服务型酒店供给增速-0.4%，需求增速-0.7%，RevPAR 下降 0.9%，这是季调后 RevPAR 自 16 年 1 月后首次负增长。

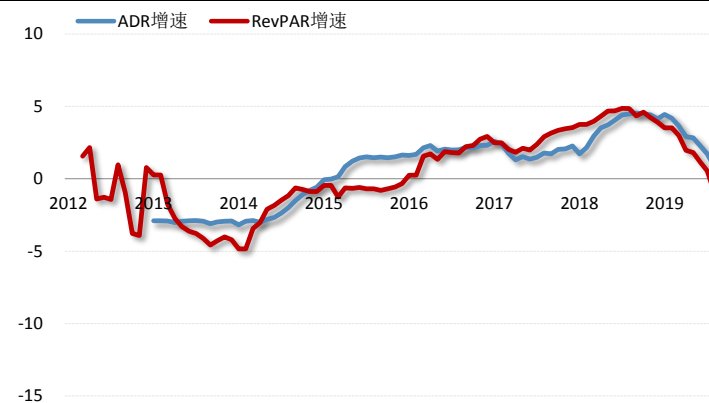
图表 4: 2012 年 1 月-2019 年 8 月我国品牌连锁有限服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

经营数据来看, 经季调的品牌连锁有限服务型酒店 OCC 自 18 年一季度开始呈下降趋势, 并于 18 年 9 月转负, 带动 RevPAR 增速下滑。不同于入住率, 有限服务型酒店房价却表现亮眼, 自 15 年 3 月后始终维持正增长, 这与近几年我国各大酒店连锁集团实施的品牌升级与门店改造战略有关。

图表 5: 有限服务型酒店(季调)OCC 增速及(季调)RevPAR 增速 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 6: 有限服务型酒店(季调)ADR 增速及(季调)RevPAR 增速 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

2019年8月我国品牌连锁有限服务型酒店经营数据惨淡，入住率74.5%，同比下降5.4ppt；ADR 254.2元/间夜，同比下降4.7%；RevPAR 190.1元/间夜，同比下降10.0%。经季调后，OCC 同比下降1.7ppt，ADR 同比上涨0.8%，RevPAR 同比下降0.9%，值得注意的是，这是自**2016年1月**后，全国品牌连锁有限服务型酒店经季调后**RevPAR**首次出现负增长。

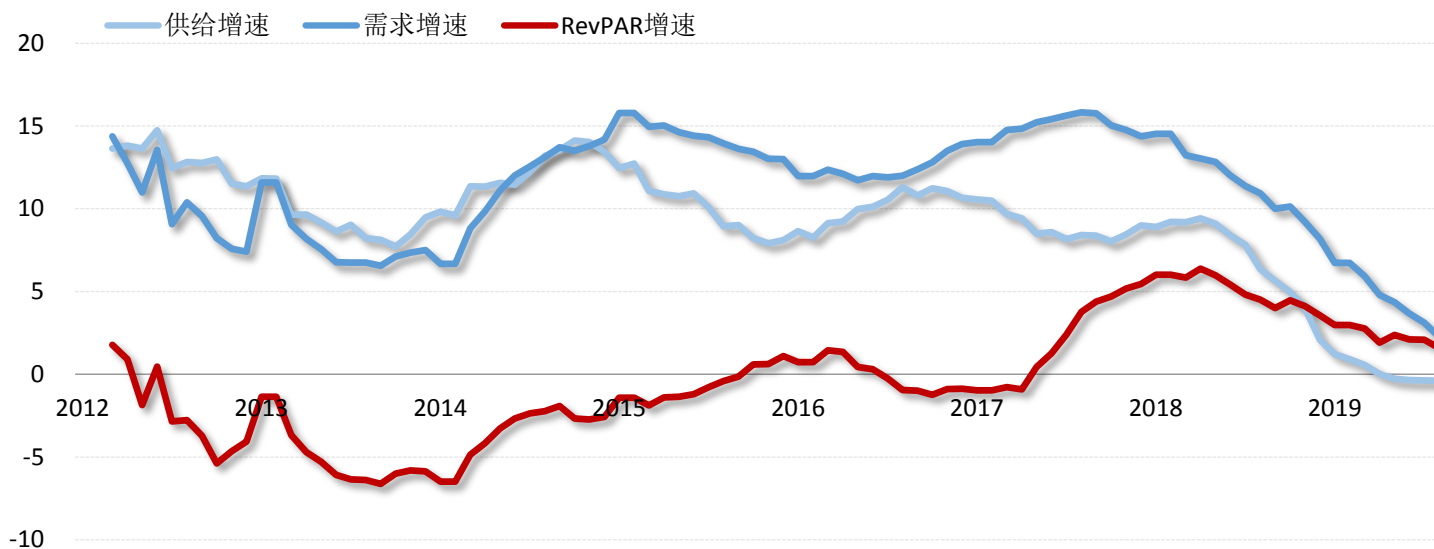
我国全服务型酒店供需及经营情况

自2015年起，我国品牌连锁全服务型酒店的需求增速超越供给增速，带动全服务型RevPAR在15年底实现正增长，早于本轮周期有限服务型RevPAR的好转。

近两年来看，虽然供给增速、需求增速都由高增长过度到低增速，但RevPAR仍维持正增长，经营表现优于有限服务型酒店。

我国内地全服务型酒店供给在2019年5月开始收缩，8月全服务型酒店供给下降0.4%，需求增长2.2%，RevPAR增长1.6%。**需求及RevPAR均好于我国内地品牌连锁有限服务型酒店表现。**

图表7：2012年1月-2019年8月我国品牌连锁全服务型酒店市场供需和RevPAR同比变化率（%）

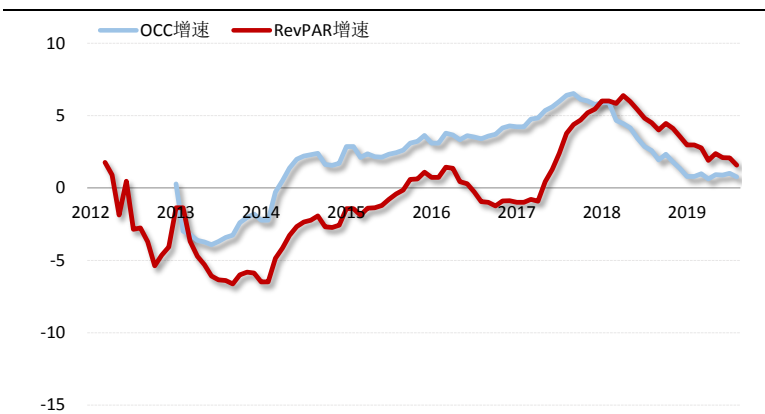


资料来源：STR、信达证券研发中心

经营数据来看，我国全服务型酒店入住率表现持续良好，自2014年Q2至今季调后OCC持续保持正增长。18年开始虽然入住率增速放缓，但季调后数据仍保持缓慢增长趋势。由于我国全服务型酒店供给相对过剩，导致平均房价长期负增长，平均

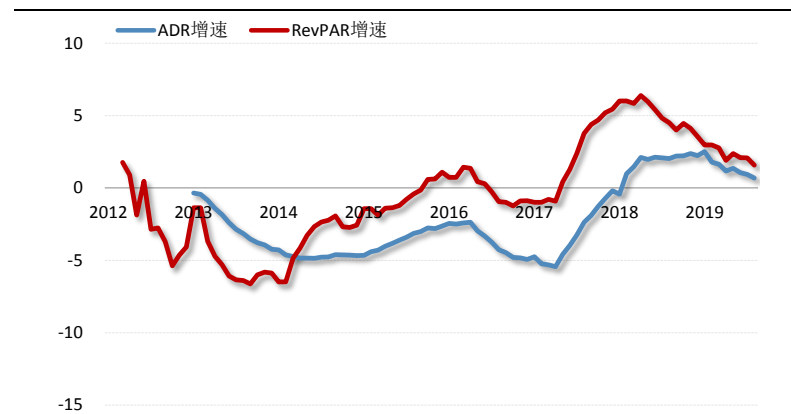
房价也普遍低于国际上全服务型房价水平。17、18年受益于需求增长，平均房价有小幅提升。

图表 8: 全服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)



资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 9: 全服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)



资料来源: STR, 信达证券研发中心

2019年8月我国品牌连锁全服务型酒店入住率73.8%，同比上涨0.9ppt；ADR 640.1元/间夜，同比微降0.3%，RevPAR 476.5元/间夜，同比上涨0.7%。经季调后OCC增长0.8ppt，ADR上涨0.7%，RevPAR同比上涨1.6%。

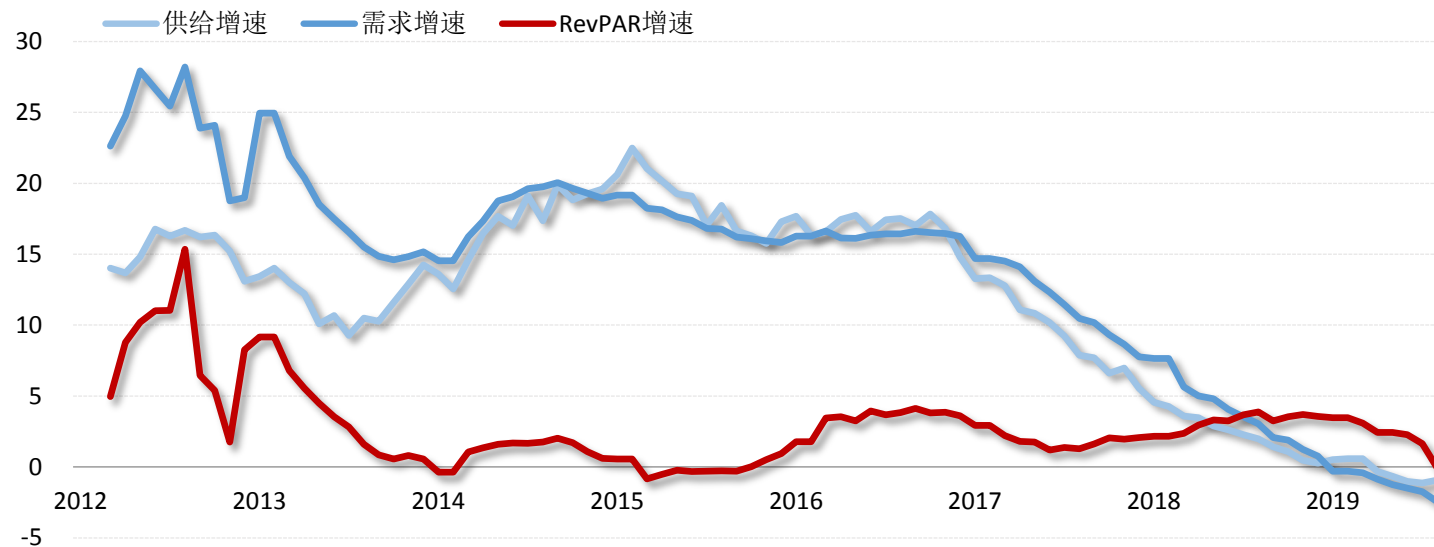
一线城市酒店经营情况

一线城市有限服务型酒店

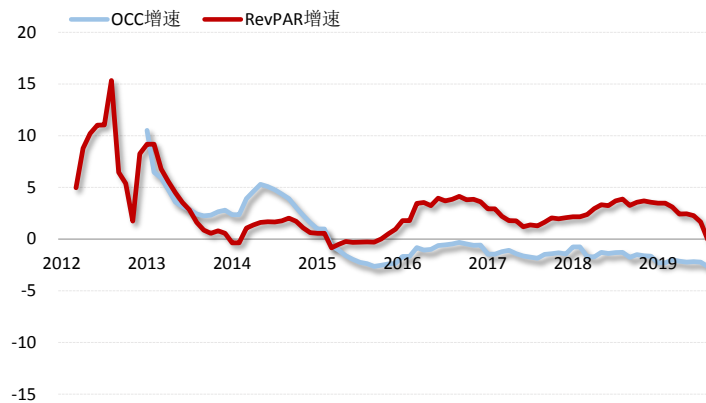
2016年12月至2018年12月，一线城市有限服务型酒店需求增速一直高于供给增速，而2019年1月起至今，需求增速由正转负，且下降速度快于供给的回落，造成市场供过于求状态。今年8月，一线城市有限服务型酒店需求下降2.4%，供给下降0.9%。

经营数据来看，一线城市有限服务型酒店的入住率长期处于负增长状态，从2015年5月至今，季调后的入住率均为负。受有限服务型酒店升级改造影响，ADR自15年Q2持续上涨，为RevPAR的增长做出主要贡献。

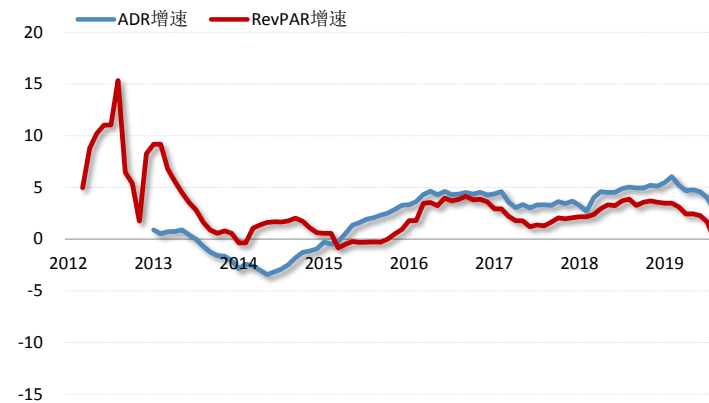
截止8月，一线城市有限服务型酒店入住率80.0%，同比下降6.7ppt；ADR 276.8元/间夜，同比下降7.4%；RevPAR 221.4元/间夜，同比下降大幅13.6%。经季调后，OCC同比下降2.7ppt，ADR同比上涨2.8%，RevPAR同比下降-0.1%，为15年9月后首次RevPAR负增长。

图表 10: 2012 年 1 月-2019 年 8 月一线城市有限服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 11: 一线城市有限服务型酒店(季调)OCC 增速及(季调)RevPAR 增速 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 12: 一线城市有限服务型酒店(季调)ADR 增速及(季调)RevPAR 增速 (%)


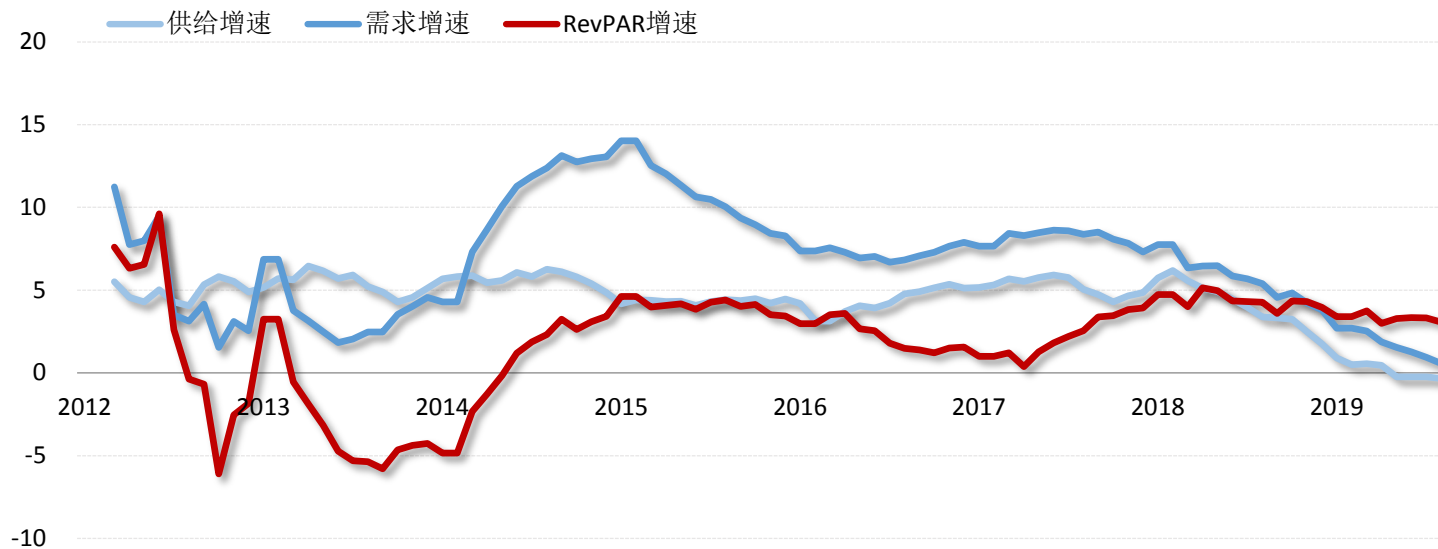
资料来源: STR, 信达证券研发中心

一线城市全服务型酒店

得益于相对频繁的经济活动和消费升级影响,我国一线城市全服务型酒店自 2014 年起,需求增速始终高于供给增速,RevPAR 自 14 年 6 月至今持续保持正增长。在经过多年供给 5%左右的稳定增长后,一线全服务型酒店供给在 18 年增速放缓,并于 19 年 5 月转为负增长,结束了全服务型酒店在一线城市长期的扩张状态。

2019 年 8 月,一线城市全服务型酒店需求上涨 0.6%,供给下降 0.3%。

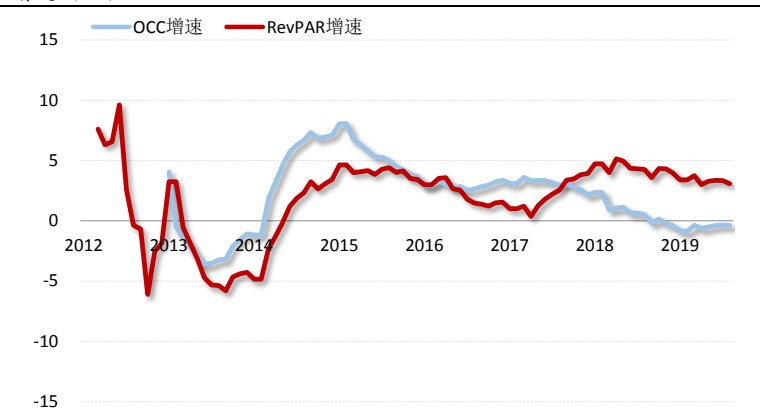
图表 13: 2012 年 1 月-2019 年 8 月一线城市全服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)



资料来源: STR、信达证券研发中心

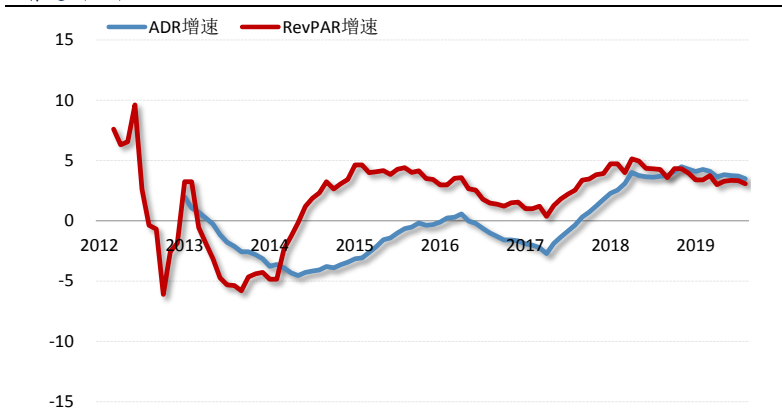
一线城市全服务型酒店入住率在经历 2014~2018 年的持续正增长后,于 18 年 9 月开始下降,ADR 近期则继续高速增长。2019 年 8 月,一线城市全服务型酒店入住率 79.7%,同比上涨 0.3ppt; ADR 783.9 元/间夜,同比上涨 2.2%; RevPAR 625.2 元/间夜,同比上涨 2.6%。季调后, OCC 下降 0.4ppt, ADR 上涨 3.5%, RevPAR 上涨 3.1%。

图表 14: 一线城市全服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)



资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 15: 一线城市全服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)



资料来源: STR, 信达证券研发中心

二线城市酒店经营情况

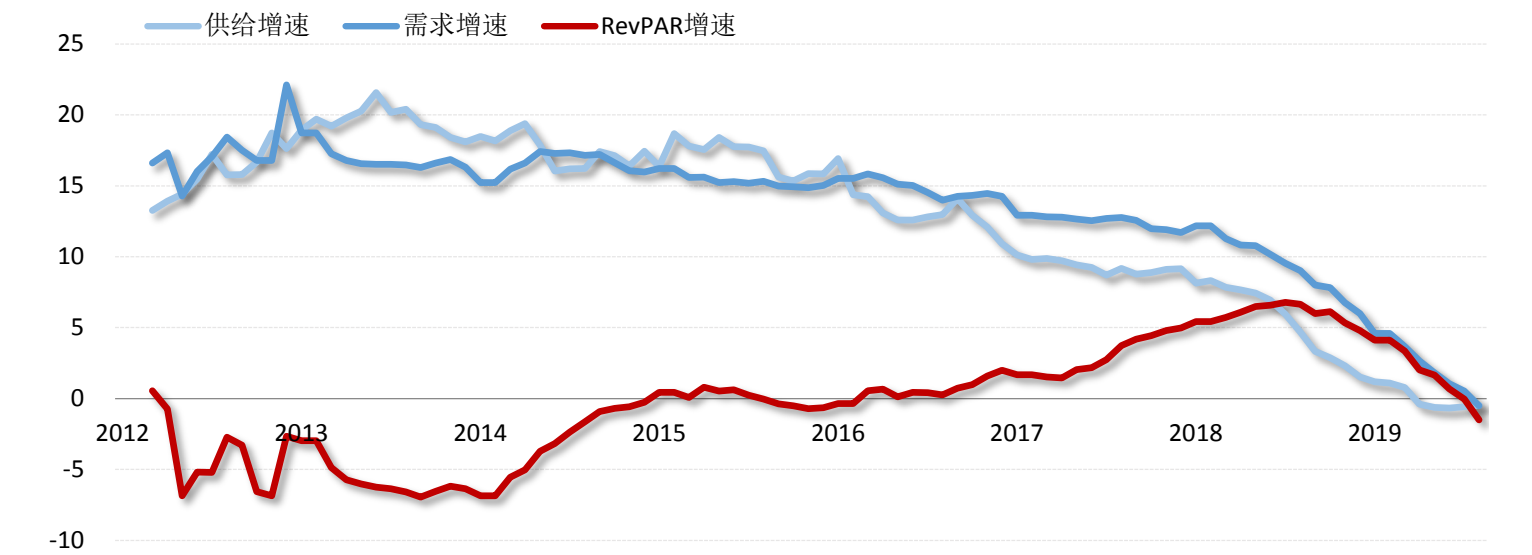
二线城市有限服务型酒店

从 2016 年 2 月, 二线城市有限服务型酒店需求增速开始高于供给增速, 供不应求的市场情况出现早于一线有限服务型酒店 (2016 年 12 月, 一线城市有限服务型酒店开始出现需求增长高于供给增长状态), 供不应求的酒店市场带动了 RevPAR 于 16 年 3 月实现正增长, 直到今年 8 月, 二线有限服务型酒店需求及 RevPAR 增速首次出现负增长。

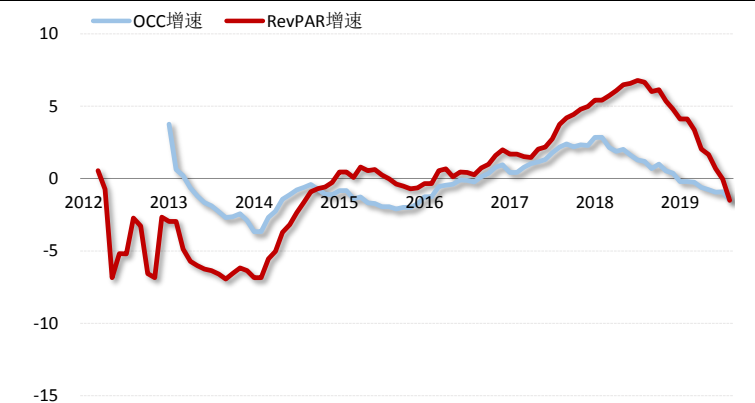
2019 年 8 月, 二线城市有限服务型酒店需求下降 0.5%, 供给下降 0.5%。

经营数据方面, 季调后的二线城市有限服务型酒店入住率在 19 年 Q1 出现负增长, 季调后的 ADR 则从 2014 年 11 月起始终保持正增长, 在今年 8 月回落至 0。上一次二线有限服务型酒店 ADR 0 增长是在 2014 年 10 月, 而后 ADR 开启了长达近 5 年的正增长, 此次 ADR 重回 0, 或将是 ADR 正增长周期的结束。

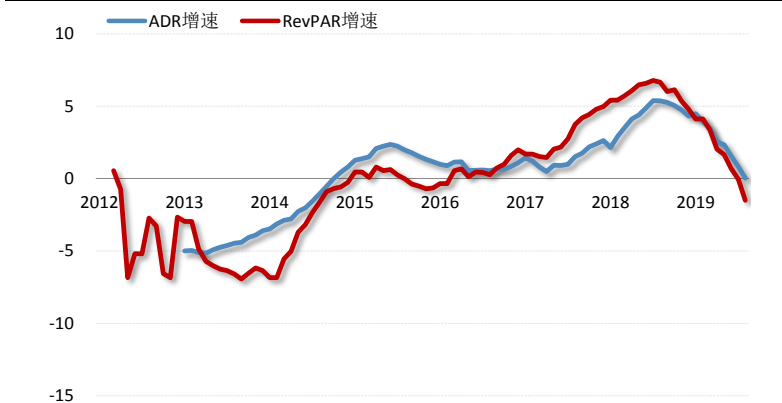
2019 年 8 月, 二线城市有限服务型酒店入住率 74.8%, 同比下降 4.5ppt; ADR 257.6 元/间夜, 同比下降 4.2%; RevPAR 192.8 元/间夜, 同比大幅下降 8.5%。季调后, OCC 下降 1.5ppt, ADR 与去年同期持平, RevPAR 下降 1.5%, 是自 16 年 2 月以来季调后 RevPAR 首次负增长。

图表 16: 2012 年 1 月-2019 年 8 月二线城市有限服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 17: 二线城市有限服务型酒店(季调)OCC 增速及(季调)RevPAR 增速 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 18: 二线城市有限服务型酒店(季调)ADR 增速及(季调)RevPAR 增速 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

二线城市全服务型酒店

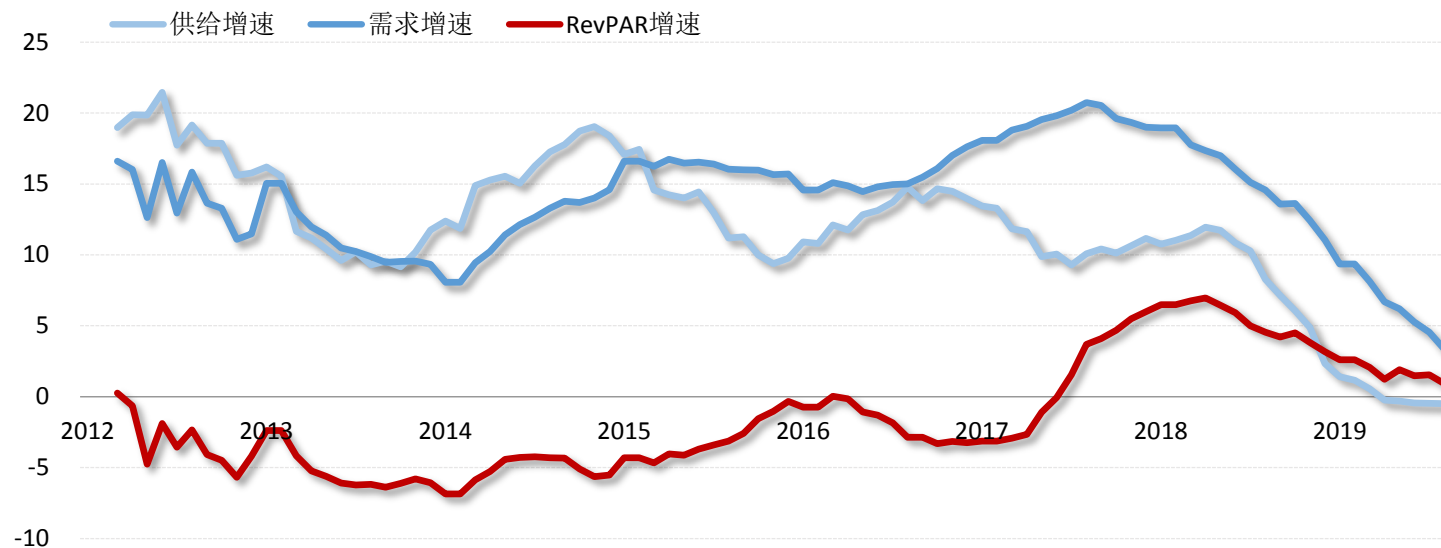
二线城市全服务型酒店需求长期保持较高增长，2017~2019年二线全服务型酒店 RevPAR 的快速增长也主要靠蓬勃的市场需求拉动。目前在酒店行业相对低迷的环境下，二线全服务酒店需求增速仍保持着 3% 以上的增长。二线全服务型酒店供给经历了一段高速增长期，在 2018 年以前，国内外各大全服务型酒店品牌纷纷瞄准了我国主要二、三线城市市场，各大高星级酒店在二、三线城市遍地开花，导致供给在过去六年保持平均 13% 以上的增速。而在 2019 年 4 月，全服务型酒店在二线城市的供给增速回落至 0，并已持续出现了连续 5 个月负增长。

2019 年 8 月，二线城市全服务型酒店需求上涨 3.4%，供给下降 0.5%。

在本轮周期中，二线城市全服务型酒店 RevPAR 则主要靠 OCC 带动。季调后 OCC 自 15 年 8 月实现正增长，并连续 49 个月保持正增长。ADR 则因为供给持续的快速增长、竞争加剧，表现一般。

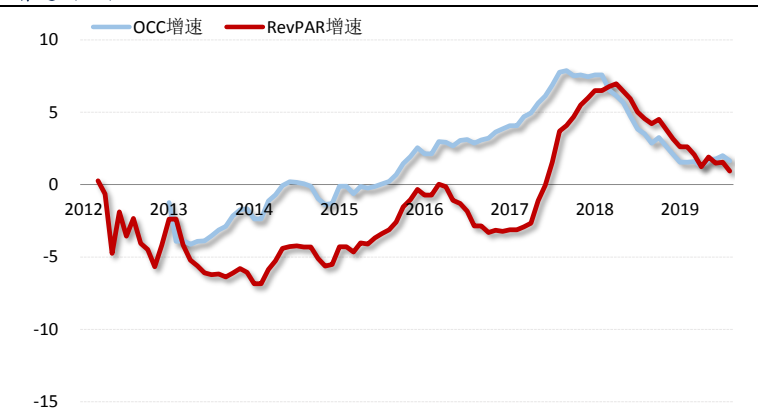
2019 年 8 月，二线城市全服务型酒店入住率 73.4%，同比上涨 1.7ppt；ADR 612.1 元/间夜，同比下降 1.1%；RevPAR 449.1 元/间夜，同比上涨 0.6%。季调后，OCC 上涨 1.6ppt，ADR 下降 0.8%，RevPAR 增长 0.9%。

图表 19： 2012 年 1 月-2019 年 8 月二线城市全服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率（%）



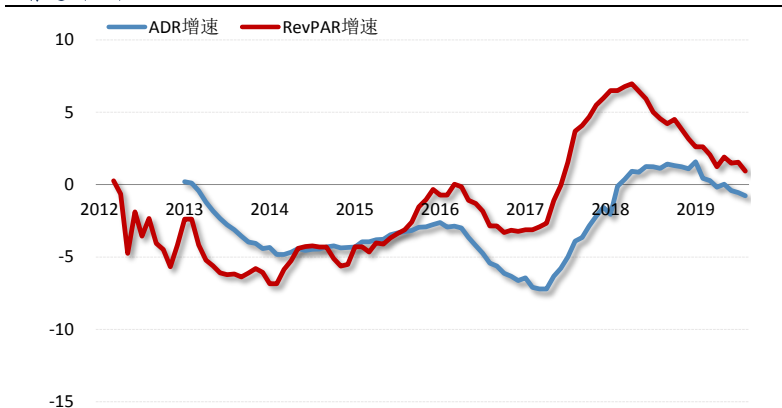
资料来源：STR、信达证券研发中心

图表 20: 二线城市全服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)



资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 21: 二线城市全服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)



资料来源: STR, 信达证券研发中心

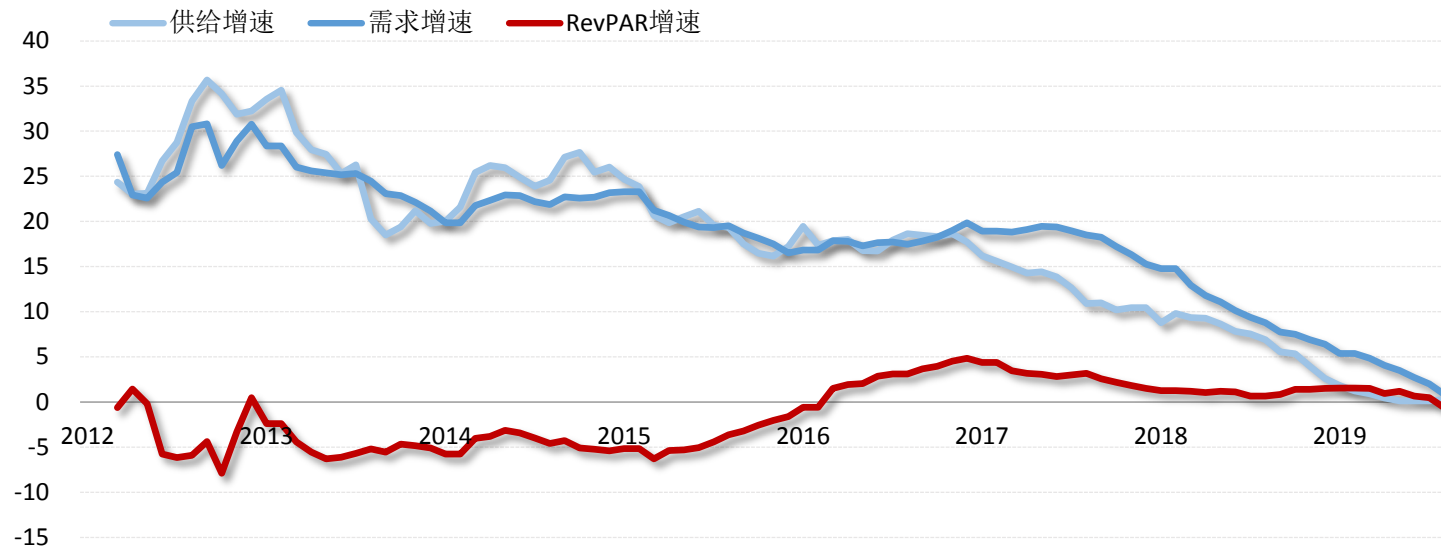
三线城市酒店经营情况

三线城市有限服务型酒店

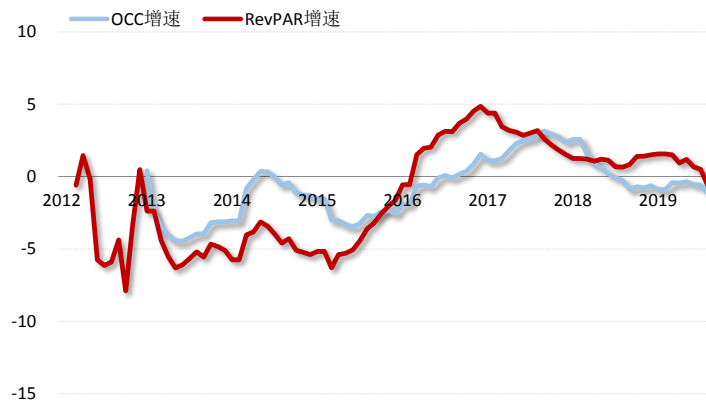
我国三线城市有限服务型酒店需求增速长期高于供给增速, 目前供给维持在 1% 以下的低个位数增长, 需求增速仍高于供给增速。2019 年 8 月, 三线城市有限服务型酒店需求上涨 0.9%, 供给增长 0.3%。

经营数据来看, 三线城市有限服务型酒店季调后 OCC 仅经历了 16 年 9 月以来 22 个月的正增长, 在 18 年 7 月又回到负增长状态, 截止到今年 8 月 OCC 已持续 14 个月负增长。三线有限服务型酒店的房价从 18 年 4 月起至今开启了一轮涨价行情, 这与酒店及品牌的升级改造相关。然而由于需求增速放缓、OCC 下滑, 季调后 RevPAR 最终在今年 8 月转负。

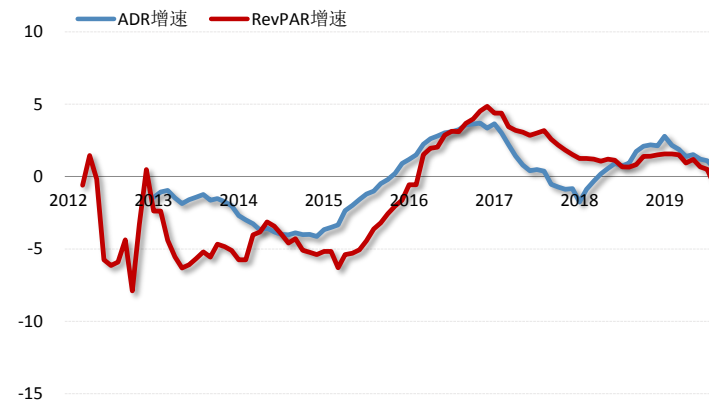
2019 年 8 月, 三线城市有限服务型酒店入住率 67.1%, 同比下降 5.8ppt; ADR 219.3 元/间夜, 同比下降 4.9%; RevPAR 147.2 元/间夜, 同比大幅下降 10.4%。季调后, OCC 下降 1.1ppt, ADR 增长 0.6%, RevPAR 下降 0.6%, 是自 16 年 2 月来季调后 RevPAR 首次负增长。

图表 22: 2012 年 1 月-2019 年 8 月三线城市有限服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 23: 三线城市有限服务型酒店(季调)OCC 增速及(季调)RevPAR 增速 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 24: 三线城市有限服务型酒店(季调)ADR 增速及(季调)RevPAR 增速 (%)


资料来源: STR, 信达证券研发中心

三线城市全服务型酒店

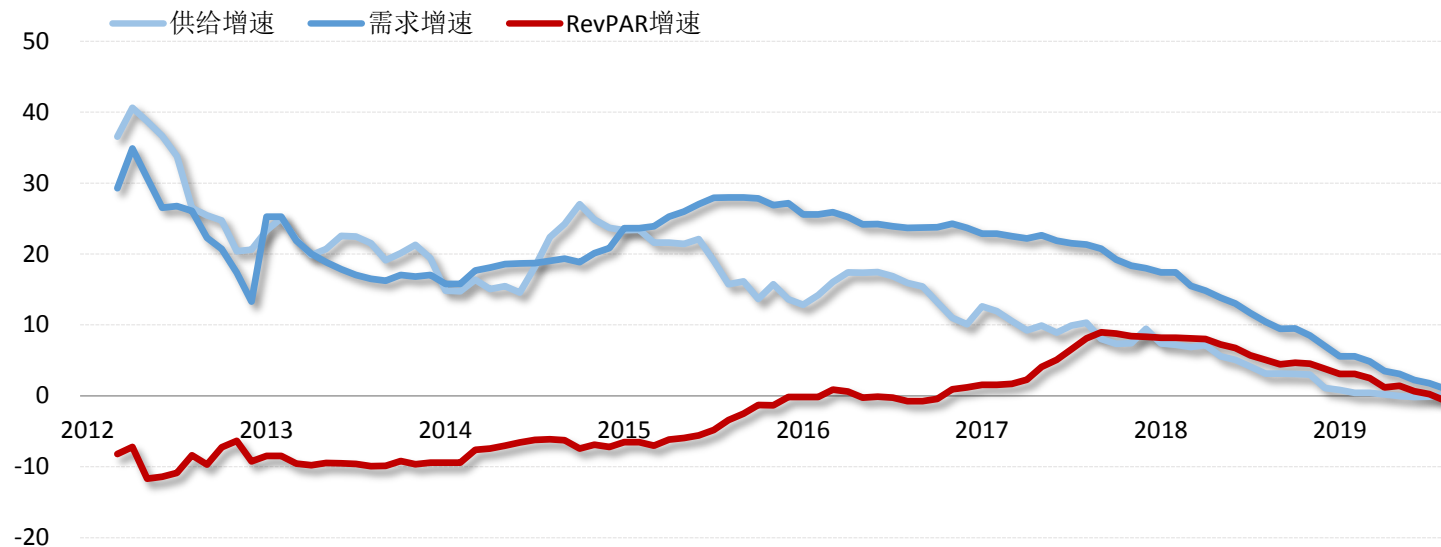
三线全服务型酒店需求增速近年来一直保持较高速增长，2015~2018 年需求平均增速高达 21%，如今却迅速下滑至低个位数增长，供给增速也在 19 年 4 月降为 0，随后开始负增长。

2019 年 8 月，三线城市全服务型酒店需求上涨 1.1%，供给上涨 0.2%，供给经过 6、7 月收缩后再次实现正增长。

与二线全服务型酒店类似，三线全服务型酒店 RevPAR 也主要由 OCC 带动，房价表现一般，季调 RevPAR 在经历 33 个月正增长后已经转负，8 月季调 RevPAR 增速为-0.6%。

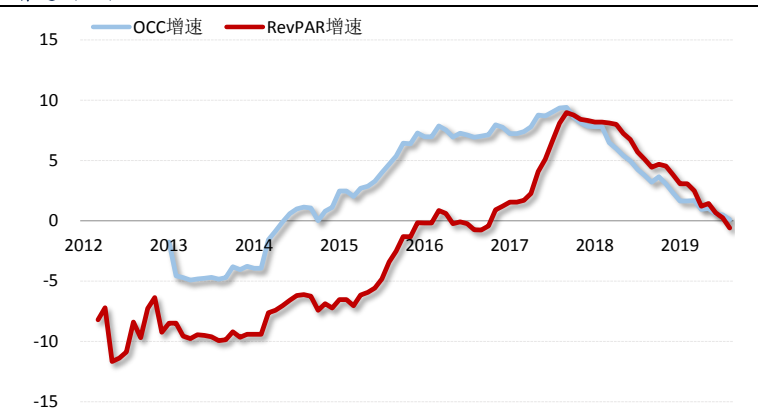
2019 年 8 月，三线城市全服务型酒店入住率 66.1%，同比下降 0.9ppt；ADR 508.1 元/间夜，同比下降 1.6%；RevPAR 335.7 元/间夜，同比下降 2.5%。季调后，OCC 小幅上涨 0.1ppt，ADR 下降 0.7%，RevPAR 下降 0.6%，是自 16 年 10 月来季调后 RevPAR 首次负增长。

图表 25: 2012 年 1 月-2019 年 8 月三线城市全服务型酒店市场供需和 RevPAR 同比变化率 (%)



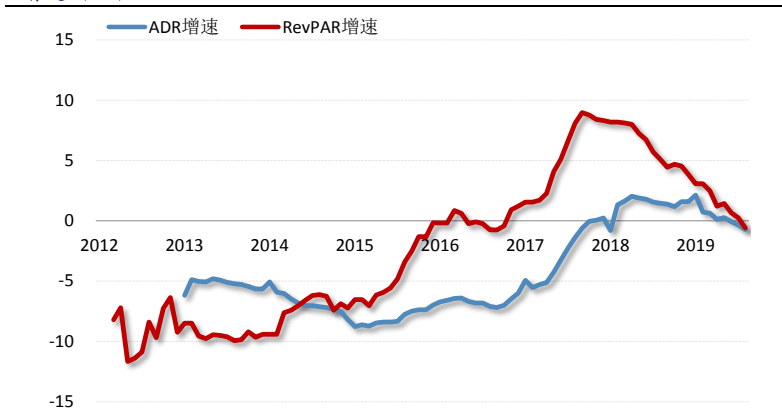
资料来源: STR、信达证券研发中心

图表 26: 三线城市全服务型酒店 (季调) OCC 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)



资料来源: STR, 信达证券研发中心

图表 27: 三线城市全服务型酒店 (季调) ADR 增速及 (季调) RevPAR 增速 (%)



资料来源: STR, 信达证券研发中心

风险因素

宏观风险: 宏观经济下行; 汇率波动剧烈。

政治风险: 政治外交紧张; 恶性事件频发。

不可抗力: 气象灾害不断, 极端天气频发。

研究团队简介

陶伊雪，麦考瑞大学国际贸易与商法硕士，2014年12月就职于信达证券研究开发中心，从事消费行业研究，覆盖酒店、免税、景区、旅游服务等行业。曾获同花顺 iFinD 2018 年休闲服务行业最佳分析师第一名。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数: 沪深 300 指数(以下简称基准); 时间段: 报告发布之日起 6 个月内。	买入: 股价相对强于基准 20% 以上;	看好: 行业指数超越基准;
	增持: 股价相对强于基准 5% ~ 20%;	中性: 行业指数与基准基本持平;
	持有: 股价相对基准波动在±5% 之间;	看淡: 行业指数弱于基准。
	卖出: 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。