

酒店

RevPAR 同比+238.5%，旅游需求释放助推酒店持续复苏

疫苗推进+经济复苏+政策松绑，酒店需求持续恢复确定性强，把握行业景气度上行周期。国内外疫苗持续接种疫情逐渐控制，全球处于研发中的疫苗超过 200 种，其中已有 10 种疫苗通过第三阶段临床试验并获得承认。中国疫苗接种剂量化位于全球第二，美国排名第一，印度第三；英国疫苗接种比例达到 40.5%，美国为 33.8%，中国为 4.5%。

经济呈现持续复苏，中国消费已经强势复苏。1-2 月社零数据发布，社零总额同比增长 33.8%，较 2019 年同期增长 6.4%。国内旅游政策限制松绑，不再设置 75% 的接待人数比例。随着清明五一小长假的临近，旅游需求持续释放，预计酒店板块景气度将得到提振。

清明五一小长假临近，旅游热度不断上升，航空酒店预定量显著增长。清明节调休后共放假 3 天（4/3-4/5），五一共放假 5 天（5/1-5/5）。预定平台数据显示，清明假期国内机票预定量已接近 2019 年同期水平，酒店预订量增长明显，同比增长 4.5 倍；五一期间的酒店预定量较 2019 年增长 53%。

全国酒店需求同比大幅提升，Occ 作为先行指标同比大幅提升，ADR 同比涨幅略低，RevPAR 同比+238.5%。2021 年 2 月中国大陆酒店需求增速为 233.9%，酒店供给增速 11.0%。RevPAR 为 145.86 元（同比+238.5%，环比-9.9%，环比下滑系 2 月为春节淡季且二次疫情爆发后出行管控力度较严），ADR 为 417.82 元/间·夜（同比+12.5%，环比 9.4%），Occ 为 34.9%（同比+23.3pct，环比-7.5pct）。2021 年 1-2 月累计 RevPAR 为 154.62 元（同比+20.7%），ADR 为 396.83 元/间·夜（同比-8.2%），Occ 为 39.0%（同比+9.3pct）。

三大酒店集团持续复苏，RevPAR 同比+159.5%，中高端酒店房价快速回升 RevPAR 恢复优于经济型。12 月 RevPAR 为 78.63 元（同比+159.5%，环比-29.1%），ADR 为 191.62 元/间·夜（同比-10.8%，环比-6.0%），Occ 为 41.0%（同比+26.9pct，环比-13.4pct）。2 月份中高端酒店 ADR 恢复程度高于经济型酒店，三线城市恢复度最优。其中，一线城市中高端和三线城市中高端表现较优，RevPAR 同比分别为+220.7%、271.9%。

风险提示：旅游市场不及预期，秋冬疫情再度局部爆发，国内外宏观经济增速不及预期。

证券研究报告

2021 年 03 月 21 日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

刘章明

分析师

SAC 执业证书编号：S1110516060001

liuzhangming@tfzq.com

李珍妮

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520120002

lizhenni@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

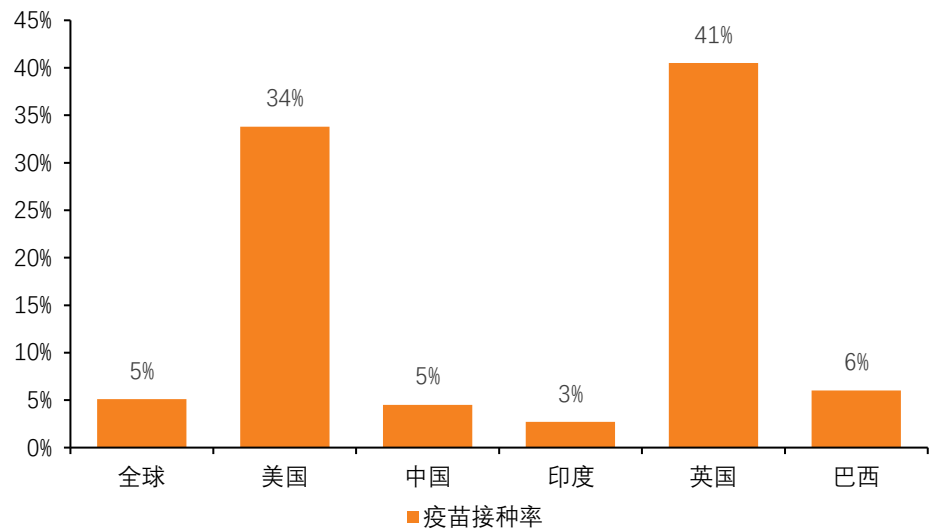
相关报告

- 1 《酒店-行业点评:酒店需求恢复，12 月 RevPAR 环比改善恢复至 89.5%》 2021-01-22
- 2 《酒店-行业点评:需求恢复略有放缓，ADR 相对稳定，Occ 环比下滑，二三线城市表现优异》 2020-12-19
- 3 《酒店-行业点评:需求恢复略有放缓，环比改善显著，ADR 降幅持续收窄，三线城市恢复较好》 2020-11-19

1. 疫苗、经济面、政策面多方因素推动酒店行业景气

疫苗推进+经济复苏+政策松绑，酒店需求持续恢复确定性强，把握行业景气度上行周期。国内外疫苗持续接种疫情逐渐控制，全球处于研发中的疫苗超过 200 种，其中已有 10 种疫苗通过第三阶段临床试验并获得承认。中国疫苗接种剂量位于全球第二，美国排名第一，印度第三；英国疫苗接种比例达到 40.5%，美国为 33.8%，中国为 4.5%。

图 1：疫苗接种情况



资料来源：BBC，天风证券研究所

经济呈现持续复苏，中国消费已经强势复苏。1-2 月社零数据发布，社零总额同比增长 33.8%，较 2019 年同期增长 6.4%。国内旅游政策限制松绑，不再设置 75% 的接待人数比例。随着清明五一小长假的临近，旅游需求持续释放，预计酒店板块景气度将得到提振。

清明五一小长假临近，旅游热度不断上升，航空酒店预定量显著增长。清明节调休后共放假 3 天（4/3-4/5），五一共放假 5 天（5/1-5/5）。预定平台数据显示，清明假期国内机票预定量已接近 2019 年同期水平，酒店预订量增长明显，同比增长 4.5 倍；五一期间的酒店预订量较 2019 年增长 53%。

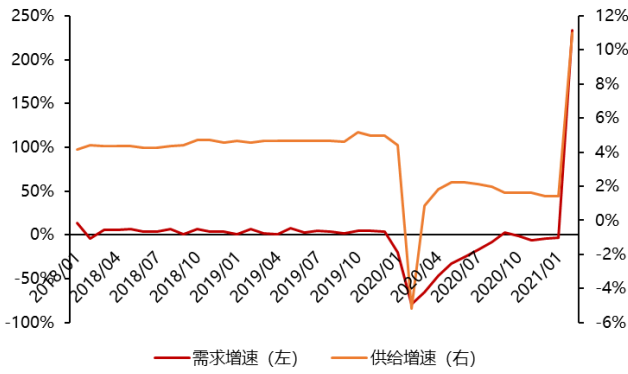
2. 酒店供需双反弹，RevPAR 大幅增长至 81.6%，较 12 月有所下滑

2.1. 全国市场：酒店市场供需双双反弹，ADR、Occ 大幅同比增长带来 RevPAR 同比增长 238.5%

全国酒店需求同比大幅提升，Occ 作为先行指标同比大幅提升，ADR 同比涨幅略低，RevPAR 同比+238.5%。2021 年 2 月中国大陆酒店需求增速为 233.9%，酒店供给增速 11.0%。RevPAR 为 145.86 元（同比+238.5%，环比-9.9%，环比下滑系 2 月为春节淡季且二次疫情爆发后出行管控力度较严），ADR 为 417.82 元/间·夜（同比+12.5%，环比 9.4%），Occ 为 34.9%（同比+23.3pct，环比-7.5pct）。2021 年 1-2 月累计 RevPAR 为 154.62 元（同比+20.7%），ADR 为 396.83 元/间·夜（同比-8.2%），Occ 为 39.0%（同比+9.3pct）。

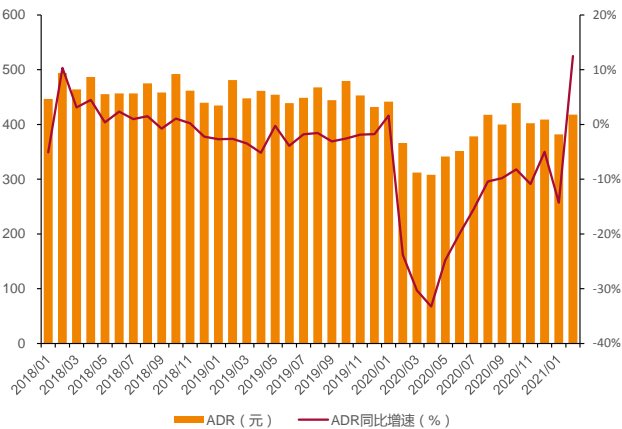
图 2：酒店供给、需求双双强势反弹

图 3：2 月 RevPAR 同比大幅增长 233.9%，较 1 月下降-9.9%

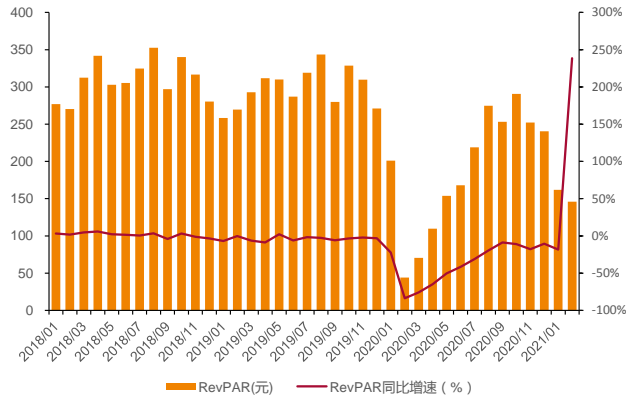


资料来源：STR，天风证券研究所

图 4：2 月 ADR 同比增长 12.5%，较 1 月增长 9.4%

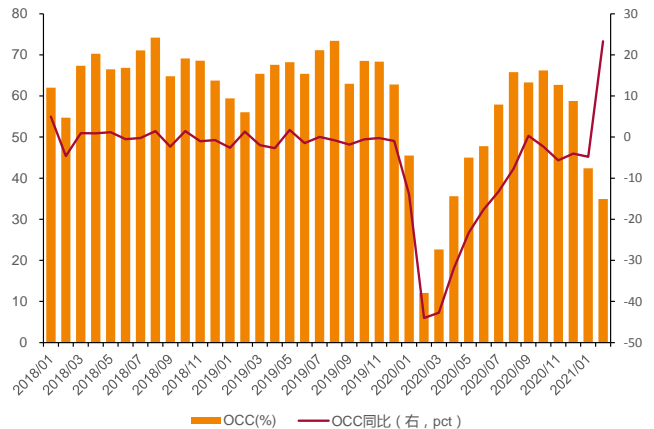


资料来源：STR，天风证券研究所



资料来源：STR，天风证券研究所

图 5：Occ 同比增长 23.3pct，较 1 月下降 7.5pct

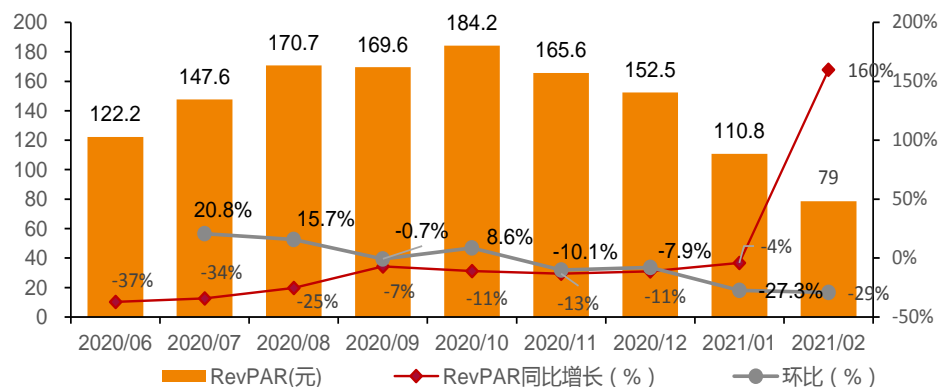


资料来源：STR，天风证券研究所

2.2. 上市公司 RevPAR 同比大幅上升，中高端酒店 RevPAR 恢复领先经济型

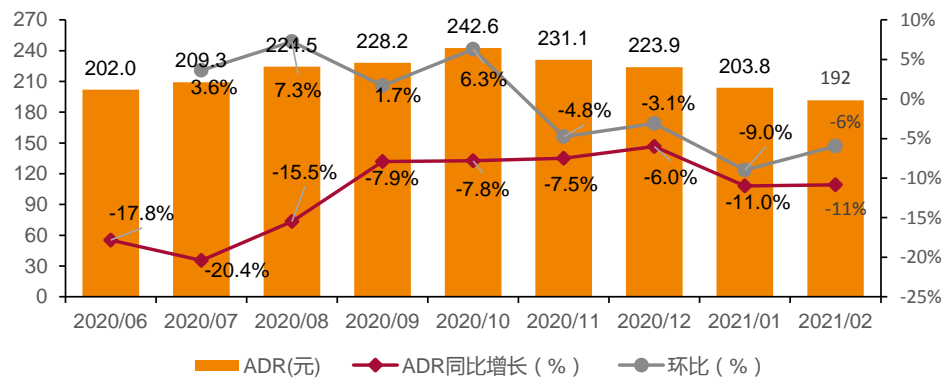
三大酒店集团持续复苏，RevPAR 同比+159.5%，中高端酒店房价快速回升 RevPAR 恢复优于经济型。12 月 RevPAR 为 78.63 元（同比+159.5%，环比-29.1%），ADR 为 191.62 元/间·夜（同比-10.8%，环比-6.0%），Occ 为 41.0%（同比+26.9pct，环比-13.4pct）。2 月份中高端酒店 ADR 恢复程度高于经济型酒店，三线城市恢复度最优。其中，一线城市中高端和三线城市中高端表现较优，RevPAR 同比分别为+220.7%、271.9%。

图 6：三大酒店集团 RevPAR 同比增长 159.5%



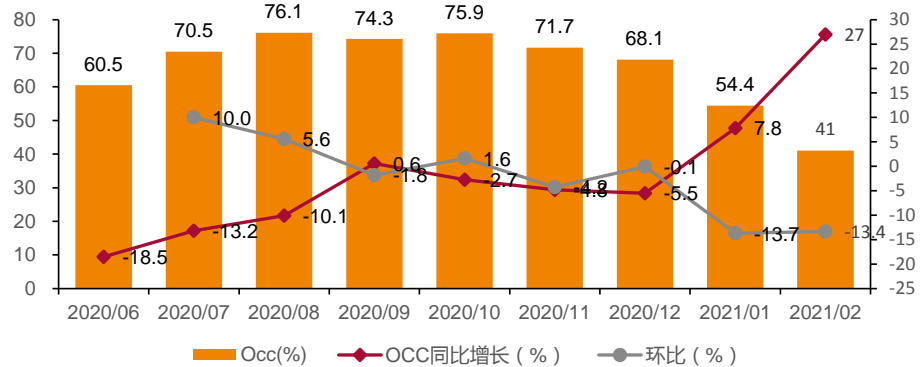
资料来源：STR，天风证券研究所

图 7：三大酒店集团 ADR 同比下降-10.8%



资料来源：STR，天风证券研究所

图 8：三大酒店集团 Occ 同比上升 26.9pct



资料来源：STR，天风证券研究所

表 1：经济型酒店恢复稳定，二三线城市表现更优

	经济型酒店 (2021 年 02 月)		中高端酒店 (2021 年 02 月)	
	RevPAR (元/间·夜)	RevPAR 同比变化	RevPAR (元/间·夜)	RevPAR 同比变化
一线城市	77.03	99.15%	128.67	220.71%
二线城市	59.98	105.19%	99.73	150.27%
三线城市	57.71	107.50%	113.92	271.86%
	ADR(元/间·夜)	ADR 同比变化	ADR(元/间·夜)	ADR 同比变化
一线城市	192.18	-9.41%	353.97	0.79%
二线城市	146.29	-14.61%	307.66	-1.17%
三线城市	134.13	-15.18%	370.91	27.56%
	OCC (%)	OCC 同比变化(pct)	OCC (%)	OCC 同比变化(pct)
一线城市	40.08	21.85	36.35	24.93
二线城市	40.32	23.54	32.42	19.62
三线城市	43.03	25.44	30.71	20.18

资料来源：STR，天风证券研究所

3. 风险提示

旅游市场不景气：宏观经济与旅游市场的发展密切相关，旅游人数减少将直接影响社服行业各个板块的景气度，并影响公司业绩。

秋冬疫情再爆发：受疫情影响，人员流动和出行受到限制，大大削减社服行业所覆盖的免税、酒店、餐饮、旅游等需求，因疫情再次局部地区爆发，企业经营情况受到影响。

国内外宏观经济增速不及预期：目前国内宏观经济仍具有一定不确定性，经济增速不及预期可能会影响酒店行业的景气度修复。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com