

酒店

RevPAR 恢复 19 年同期九成，需求释放提振酒店板块

证券研究报告

2021 年 05 月 23 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

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

- 《酒店 - 行业点评: RevPAR 同比+237.8%，已恢复至 19 年同期 84%，旅游需求持续释放助力酒店板块走强》2021-04-24
- 《酒店 - 行业点评: RevPAR 同比+238.5%，旅游需求释放助推酒店持续复苏》2021-03-21
- 《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

疫苗接种稳步推进，疫情阴霾散去，国内旅游市场强势复苏。根据法新社数据，截止 5 月 18 日，我国已成为全球接种疫苗剂数最多的国家，达到 4.219 亿剂。2021 年清明小长假为 3 天(4 月 3-5 日)，全国旅游人次为 1.02 亿人，同比上升 144.6%，恢复至疫前同期的 94.5%；旅游总收入 271.68 亿元，同比上升 228.9%，恢复至疫前同期的 56.7%；客单价为 266.35 元，同比增加 39.48%。“五一”假期为 5 天(5 月 1-5 日)，旅游人次为 2.3 亿，同比增长 119.7%，恢复至疫情前同期 103.2%；旅游总收入 1132.3 亿元，同比增长 138.1%，恢复至疫情前同期的 77.0%。

交通运输数据逐步恢复至 2019 年同期水平。交通运输部数据显示，清明小长假期间，全国估计发送旅客 1.4452 亿人次，比 2020 年同期增长 142.4%。“五一”期间，全国共发送游客 2.67 亿人次，日均 5349.8 万人次，比去年同期日均增长 122.3%，比 2019 年日均同期增长 0.3%。

全国酒店需求同比大幅提升，RevPAR 同比+161.1%，RevPAR、ADR、Occ 均已恢复至 2019 年同期九成水平以上。2021 年 4 月中国大陆酒店需求增速为 91.4%，酒店供给增速为 3.8%。RevPAR 为 287.33 元(同比+161.1%，环比+17.49%)，ADR 为 438.71 元/间·夜(同比+41.64%，环比+8.06%)，Occ 为 65.5%(同比+29.97pct，环比+5.26pct)，RevPAR、ADR、Occ 分别恢复至 2019 年的 90.26%、94.47%、95.54%。2021 年 1-4 月累计 RevPAR 为 210.74 元(同比+93.2%)，ADR 为 411.73 元/间·夜(同比+10.9%)，Occ 为 51.2%(同比+21.8pct)。

三大酒店集团持续恢复，RevPAR 同比+86.1%，一线城市恢复优于二三线城市，中高端酒店恢复快于经济型。4 月份三大酒店集团 RevPAR 为 184.18 元(同比+86.1%，环比+9.74%)，ADR 为 244.42 元/间·夜(同比+30.3%，环比+8.26%)，Occ 为 75.4%(同比+22.60pct，环比+1.02pct)。4 月中高端酒店恢复程度高于经济型酒店，整体城市复苏情况：一线>二线>三线。其中，一、二线城市中高端表现较优，RevPAR 同比分别为+182.5%、122.7%。

风险提示：旅游市场不景气，秋冬疫情再爆发，国内外宏观经济增速不及预期。

1. 疫情阴霾散去，国内旅游市场强势复苏

疫苗接种稳步推进，疫情阴霾散去，国内旅游市场强势复苏。根据法新社数据，截止5月18日，我国已成为全球接种疫苗剂数最多的国家，达到4.219亿剂。2021年清明小长假为3天（4月3-5日），全国旅游人次为1.02亿人，按可比口径同比上升144.6%，恢复至疫情前同期的94.5%；旅游总收入271.68亿元，同比上升228.9%，恢复至疫情前同期的56.7%；客单价为266.35元，同比增加39.48%。“五一”假期为5天（5月1-5日），旅游人次为2.3亿，按可比口径同比增长119.7%，恢复至疫情前同期103.2%；旅游总收入1132.3亿元，同比增长138.1%，恢复至疫情前同期的77.0%。

交通运输数据逐步恢复至2019年同期水平。交通运输部数据显示，清明小长假期间，全国估计发送旅客1.4452亿人次，比2020年同期增长142.4%。“五一”期间，全国共发送游客2.67亿人次，日均5349.8万人次，比去年同期日均增长122.3%，比2019年日均同期增长0.3%。

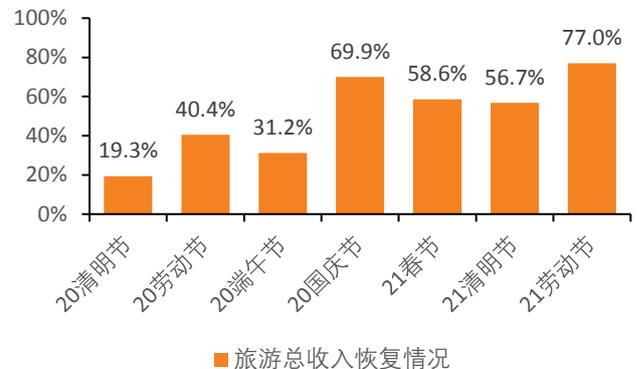
图 1：接待游客数恢复情况



资料来源：文化和旅游部，天风证券研究所

注：20年国庆与中秋节合并，假期合并为八天，特采用可比口径数据

图 2：旅游总收入恢复情况



资料来源：文化和旅游部，天风证券研究所

注：20年国庆与中秋节合并，假期合并为八天，特采用可比口径数据

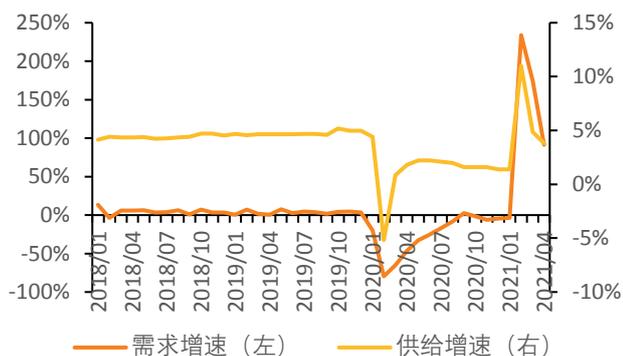
2. 酒店供需双反弹，RevPAR 大幅增长至 19 年同期 90.26%

2.1. 全国市场：酒店市场供需双双反弹，RevPAR、ADR、Occ 均已恢复至 2019 年同期九成水平以上

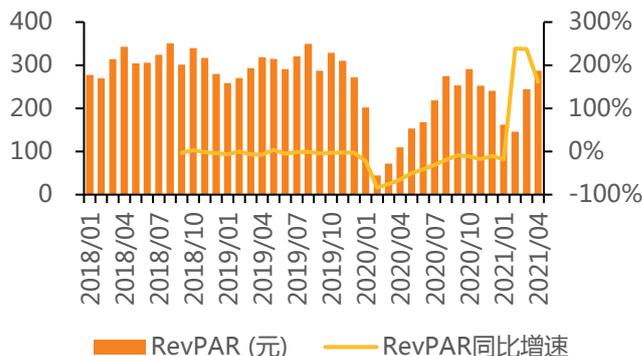
全国酒店需求同比大幅提升，RevPAR 同比+161.1%，RevPAR、ADR、Occ 均已恢复至 2019 年同期九成水平以上。2021年4月中国大陆酒店需求增速为91.4%，酒店供给增速为3.8%。RevPAR为287.33元（同比+161.1%，环比+17.49%），ADR为438.71元/间·夜（同比+41.64%，环比+8.06%），Occ为65.5%（同比+29.97pct，环比+5.26pct），RevPAR、ADR、Occ分别恢复至2019年的90.26%、94.47%、95.54%。2021年1-4月累计RevPAR为210.74元（同比+93.2%），ADR为411.73元/间·夜（同比+10.9%），Occ为51.2%（同比+21.8pct）。

图 3：酒店供给、需求大幅提升

图 4：4 月 RevPAR 同比增长 161.1%

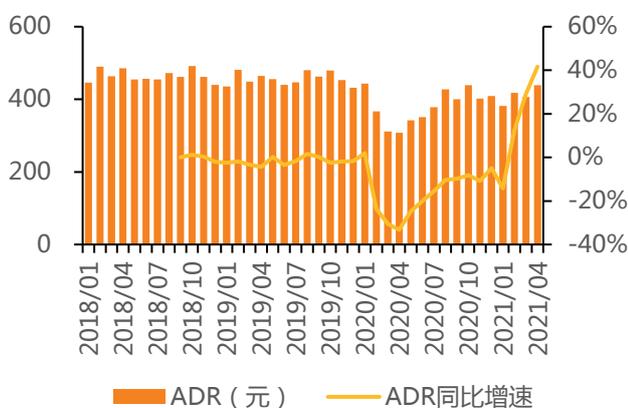


资料来源：STR，天风证券研究所



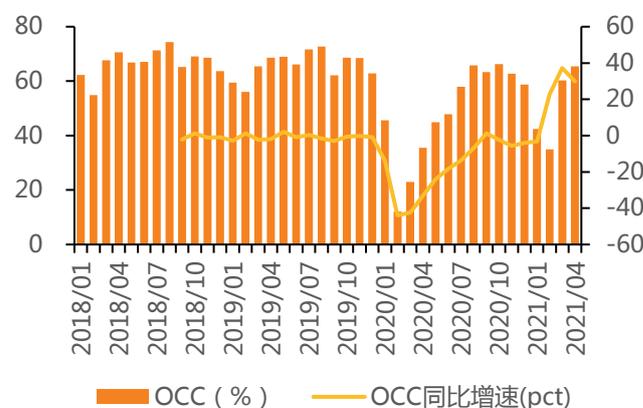
资料来源：STR，天风证券研究所

图 5：2 月 ADR 同比增长 41.64%



资料来源：STR，天风证券研究所

图 6：Occ 同比增长 29.97pct

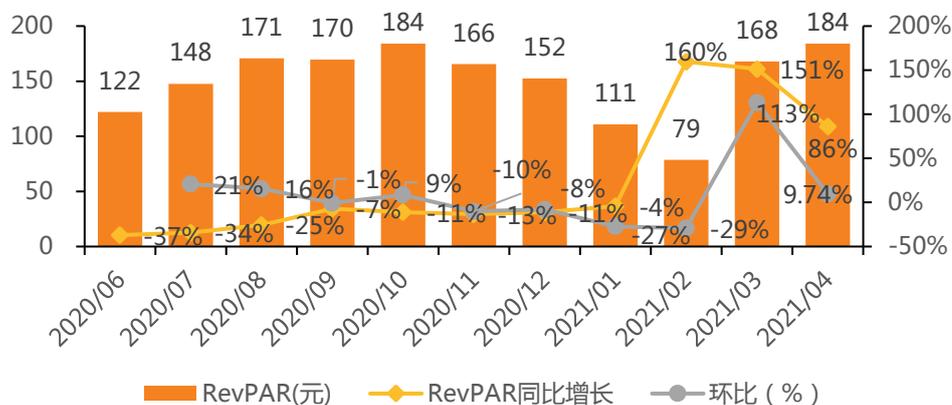


资料来源：STR，天风证券研究所

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

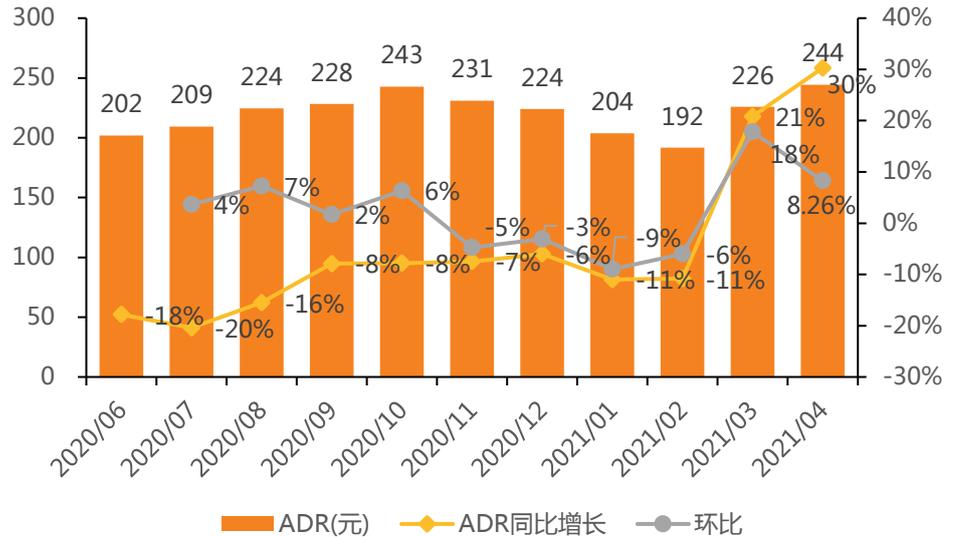
三大酒店集团持续恢复，RevPAR 同比+86.1%，一线城市恢复优于二三线城市，中高端酒店恢复快于经济型。4月份三大酒店集团 RevPAR 为 184.18 元(同比+86.1%，环比+9.74%)，ADR 为 244.42 元/间·夜 (同比+30.3%，环比+8.26%)，Occ 为 75.4% (同比+22.60pct，环比+1.02pct)。4月中高端酒店恢复程度高于经济型酒店，整体城市复苏情况：一线>二线>三线。其中，一、二线城市中高端表现较优，RevPAR 同比分别为+182.5%、122.7%。

图 7：三大酒店集团 RevPAR 同比增长 86.1%



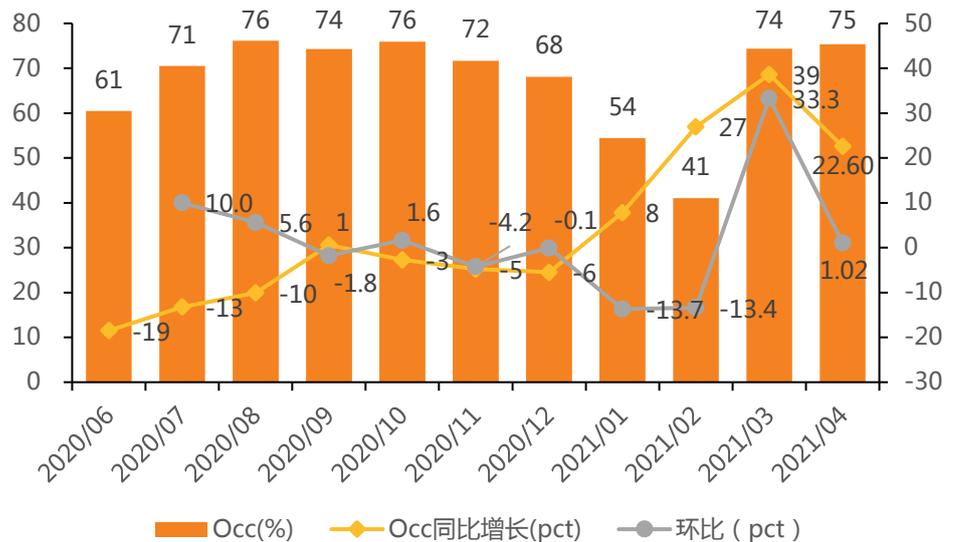
资料来源：STR，天风证券研究所

图 8：三大酒店集团 ADR 同比上升 30.3%



资料来源：STR，天风证券研究所

图 9：三大酒店集团 Occ 同比上升 22.6pct



资料来源：STR，天风证券研究所

表 1：一线城市恢复优于二三线城市，中高端酒店恢复快于经济型

	经济型酒店 (2021 年 04 月)		中高端酒店 (2021 年 04 月)	
	RevPAR (元/间·夜)	RevPAR 同比变化	RevPAR (元/间·夜)	RevPAR 同比变化
一线城市	174.93	85.92%	307.27	182.48%
二线城市	124.17	62.50%	233.71	122.70%
三线城市	95.74	27.45%	184.48	114.63%
	ADR(元/间·夜)	ADR 同比变化	ADR(元/间·夜)	ADR 同比变化
一线城市	233.64	23.46%	428.89	40.30%
二线城市	171.75	17.59%	354.47	21.81%
三线城市	143.65	3.87%	345.20	21.15%
	OCC (%)	OCC 同比变化(pct)	OCC (%)	OCC 同比变化(pct)

一线城市	74.87	25.15	71.64	36.06
二线城市	72.30	19.98	65.93	29.87
三线城市	66.64	12.33	53.44	23.27

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