

酒店

RevPAR 同比 20 年+44.09%，酒店中长期信心不变，关注酒旅需求回弹

疫苗接种稳步推进，局部疫情反复，酒店业发展进入蓄力期。截至 8 月 12 日，我国累计报告接种新冠疫苗达 18.32 亿剂。进入 7 月以来，暑期助力酒店整体经营状况向上，7 月 20 日晚南京多名确诊病例，疫情传播至多个省市让本进入回暖历程的酒店行业进入蓄力期。目前，全国疫情扩散风险总体可控，根据卫健委数据，8 月 22 日 0-24 时，无新增本土确诊病例，实现本土零新增。

全国酒店需求继续提升，ADR 已超过 19 年同期，RevPAR、Occ 恢复至 2019 年同期九成以上。2021 年 7 月中国大陆酒店 RevPAR、ADR、Occ 分别恢复至 2019 年的 98.53%、105.54%、93.36%。需求增速为 18.7%，供给增速为 2.2%；RevPAR 为 314.45 元（同比 44.09%，环比+29.28%），ADR 为 473.46 元/间·夜，（同比+24.15%，环比+11.80%），Occ 为 66.42%（同比+9.19pct，环比+8.98ct），2021 年 1-6 月累计 RevPAR 为 243.99 元（同比+74.38%），ADR 为 432.95 元/间·夜（同比+18.39%），Occ 为 56.36%（同比+18.90pct）。

三大酒店集团持续恢复，RevPAR 同比+31.19%，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。7 月份三大酒店集团 RevPAR 为 196.07 元（同比+31.19%，环比+22.11%），ADR 为 258.97 元/间·夜（同比+22.53%，环比+8.40%），Occ 为 75.71%（同比+7.07pct，环比+8.49pct）。7 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，一、二、三线城市中高端 RevPAR 同比分别为+62.16%、31.70%、38.75%。

疫情防控常态化，生产生活秩序逐步恢复；冬奥会赛事将近，国内基础防控措施将进一步完善。短期看，局部疫情反复，市场情绪波动较大。长期来看，我们坚信随着疫苗接种率提升，逐步完善的常态化疫情防控机制，居民生产生活发展仍将稳定运行。北京冬奥会计划于 22 年 2 月 4 日开幕，国内进入到倒计时阶段，定在坚持疫情防控之下，筹办好国际赛事，预期国内基础防控措施将进一步完善，降低疫情复发风险。

疫情加速酒店行业出清，连锁加盟化、中高端化、集中度提升等中长期趋势不变，优选估值相对低位标的。2020 年疫情暴露单体酒店经营风险，加速单体酒店出清。7 月下旬受到疫情复发打击，入住率由原本接近 19 年同期水平下降到 19 年同期 6 成左右。但我们认为，随着多地陆续解封，最差的时期已经过去，将迎来短期数据向上。我们认为当前酒店行业处于周期底部，可以关注估值相对较低的头部连锁酒店集团，建议关注【首旅酒店】【锦江酒店】【华住集团】。

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 08 月 25 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

张一帆

联系人

zhangyifana@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:RevPAR 同比+97.6%，看好酒店行业景气度持续恢复》2021-06-24

2 《酒店-行业点评:RevPAR 恢复 19 年同期九成，需求释放提振酒店板块》2021-05-23

3 《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

1. 疫苗接种稳步推进，酒店业发展进入蓄力期

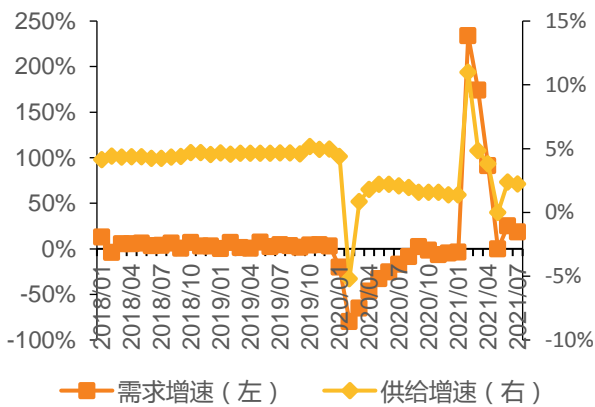
疫苗接种稳步推进，局部疫情反复，酒店业发展进入蓄力期。截至8月12日，我国累计报告接种新冠疫苗达18.32亿剂。进入7月以来，暑期助力酒店整体经营状况向上，7月20日晚南京多名确诊病例，疫情传播至多个省市，各类演出与会议推迟或取消，出行旅游率大幅下降，各省市连发出不出省、不出市倡议，让本进入回暖历程的酒店行业进入蓄力期。目前，全国疫情扩散风险总体可控，根据卫健委数据，8月22日0-24时，无新增本土确诊病例，实现本土零新增。在疫情常态化下，看好酒店行业景气度恢复。

2. 全国酒店需求继续提升，酒店 RevPAR 恢复至 19 年同期 95.7%

2.1. 全国市场：ADR 已超过 19 年同期，RevPAR、Occ 均已恢复至 2019 年同期九成水平以上

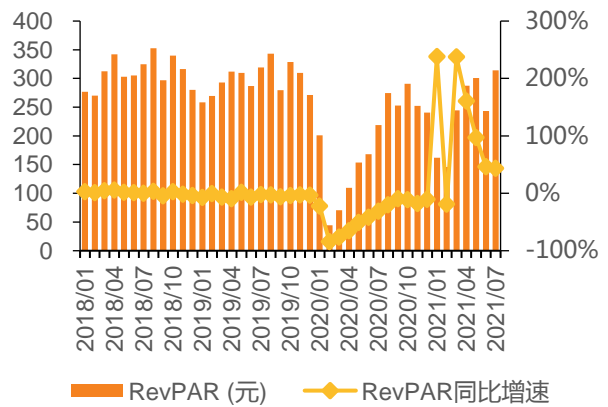
全国酒店需求继续提升，ADR 已超过 19 年同期，Occ 恢复至 19 年同期九成以上。2021 年 7 月中国大陆酒店 RevPAR、ADR、Occ 分别恢复至 2019 年的 98.53%、105.54%、93.36%。需求增速为 18.7%，供给增速为 2.2%；RevPAR 为 314.45 元（同比+44.09%，环比+29.28%），ADR 为 473.46 元/间·夜，（同比+24.15%，环比+11.80%），Occ 为 66.42%（同比+9.19pct，环比+8.98pct），2021 年 1-6 月累计 RevPAR 为 243.99 元（同比+74.38%），ADR 为 432.95 元/间·夜（同比+18.39%），Occ 为 56.36%（同比+18.90pct）。

图 1：7 月供需增速



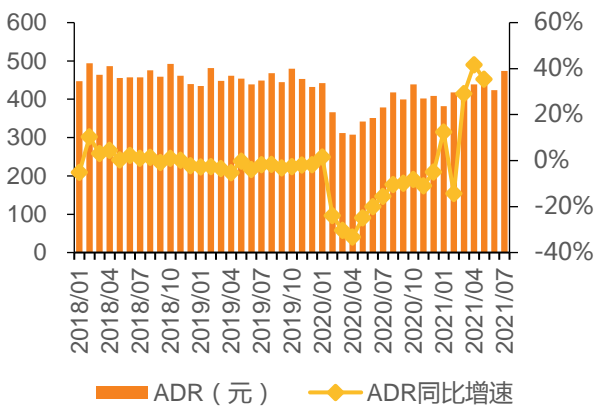
资料来源：wind，天风证券研究所

图 2：7 月 RevPAR 恢复至 19 年同期 95.7%



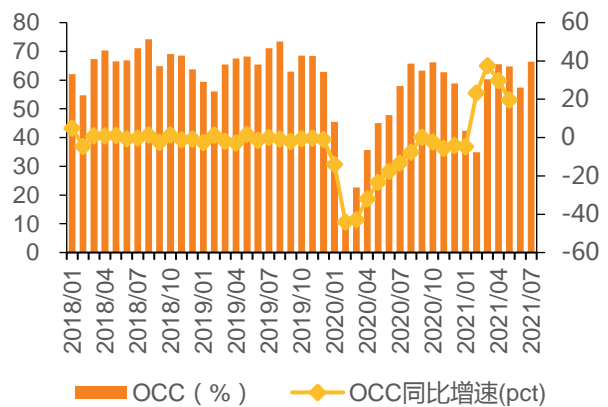
资料来源：wind，天风证券研究所

图 3：7 月 ADR 同比增加 24.15%



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：7 月 Occ 同比增加 9.19pct

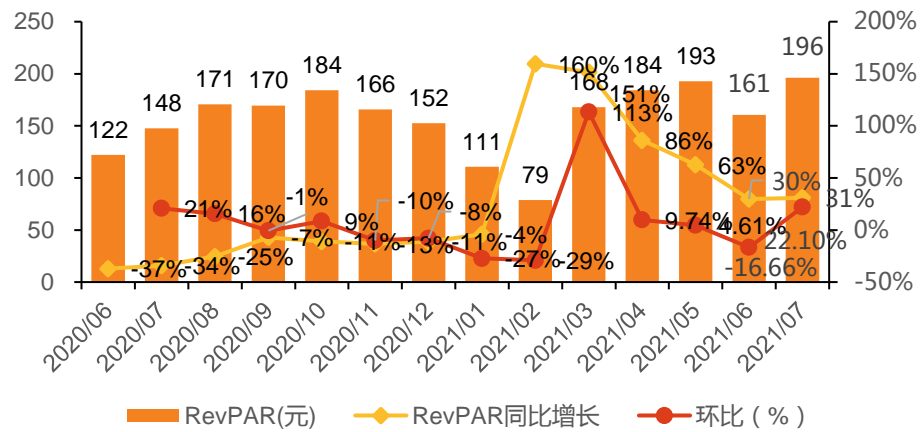


资料来源：wind，天风证券研究所

2.2. 三大酒店集团持续恢复，中高端酒店 RevPAR 恢复领先经济型

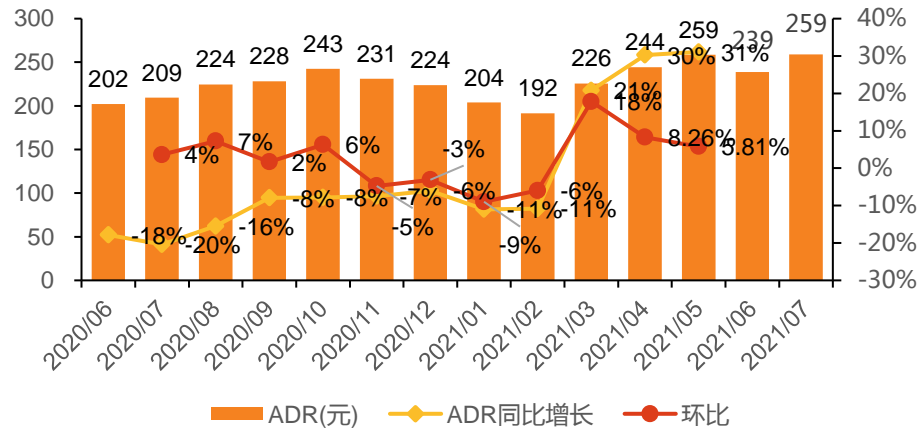
三大酒店集团持续恢复，RevPAR 同比+31.19%，一线城市恢复优于二三线城市，中高端酒店恢复快于经济型。7 月份三大酒店集团 RevPAR 为 196.07 元（同比+31.19%，环比+22.11%），ADR 为 258.97 元/间·夜（同比+22.53%，环比+8.40%），Occ 为 75.71%（同比+7.07pct，环比+8.49pct）。7 月中高端酒店恢复程度高于经济型酒店，整体城市复苏情况：一线>二线>三线，一、二、三线城市中高端 RevPAR 同比分别为+62.16%、31.70%、38.75%。

图 5：三大酒店集团 RevPAR 同比增长 31.19%



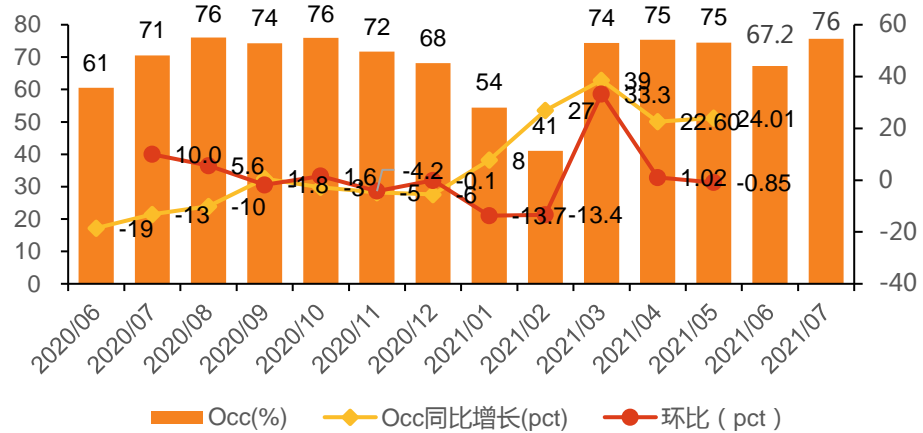
资料来源：str，天风证券研究所

图 6：三大酒店集团 ADR 同比增长 22.53%



资料来源：str，天风证券研究所

图 7：三大酒店集团 Occ 同比增长 7.07pct



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 07 月)		中高端酒店 (2021 年 07 月)	
	RevPAR (元/间·夜)	RevPAR 同比变化	RevPAR (元/间·夜)	RevPAR 同比变化
一线城市	193.83	47.21%	322.55	62.16%
二线城市	131.56	23.49%	251.00	31.70%
三线城市	102.97	12.16%	217.45	38.75%
	ADR(元/间·夜)	ADR 同比变化	ADR(元/间·夜)	ADR 同比变化
一线城市	261.26	27.30%	446.63	26.28%
二线城市	179.36	14.57%	384.46	22.33%
三线城市	154.03	8.19%	368.75	23.45%
	OCC (%)	OCC 同比变化(pct)	OCC (%)	OCC 同比变化(pct)
一线城市	74.20	10.03	72.22	15.98
二线城市	73.35	5.30	67.74	8.15
三线城市	66.85	2.37	55.56	6.69

资料来源: str, 天风证券研究所

3. 疫情防控常态化, 看好酒店景气度持续恢复

疫情防控常态化, 生产生活秩序逐步恢复; 冬奥会赛事将近, 国内基础防控措施将进一步完善。短期看, 局部疫情反复, 市场情绪波动较大。长期来看, 我们坚信随着疫苗接种率提升, 逐步完善的常态化疫情防控机制, 居民生产生活发展仍将稳定运行。北京冬奥会计划于 22 年 2 月 4 日开幕, 国内进入到倒计时阶段, 定在坚持疫情防控之下, 筹办好国际赛事, 预期国内基础防控措施将进一步完善, 降低疫情复发风险。

疫情加速酒店行业出清, 连锁加盟化、中高端化、集中度提升等中长期趋势不变, 优选估值相对低位标的。2020 年疫情暴露单体酒店经营风险, 加速单体酒店出清, 根据中国饭店协会数据, 截至 2021 年 1 月 1 日, 中国酒店连锁化率为 31%, 相对 2019 年 26% 的连锁化率有较大提升, 7 月下旬受到疫情复发打击, 入住率由原本接近 19 年同期水平下降到 19 年同期 6 成左右。但我们认为, 随着多地陆续解封, 最差的时期已经过去, 将迎来短期数据向上。从中长期来看, 行业发展大趋势不变, 单体酒店出清加速行业集中。从美国经验来看, 酒店行业景气度呈现牛长熊短特征, 随酒店周期来临板块情绪有望进一步提升。我们认为当前酒店行业处于周期底部, 可以关注估值相对较低的头部连锁酒店集团, 建议关注【首旅酒店】【锦江酒店】【华住集团】。

4. 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