

强于大市

2022Q4 星级饭店数据点评

22 年 Q4 疫情短期冲击下全年低走收尾, 23 年看好行业触底反弹

本月, 文旅部发布《2022 年第四季度全国星级饭店统计调查报告》及相关数据。据报告, 2022 年 Q4 全国星级饭店数量和营业收入同比均有一定程度下降。经营指标上, ADR 有小幅下降, OCC 下降程度更大带来 RevPAR 负增长。四季度疫情短期放开后对酒店业影响较为显著, 全年最后一个季度业绩表现以低走收尾, 但随疫情放开且短期冲击过去后, 我们看好 23 年行业基本面随商旅出行意愿恢复而实现触底反弹, 且 23 年后部分出行和酒店数据表现较好, 或标志着出行消费的恢复节奏已在进行时, 我们维持行业强于大市评级。

支撑评级的要点

- 疫情放宽后短期冲击影响显著, 入住率是主要影响因素。据文旅部先前公布的数据显示, 四季度国内旅游人次 4.36 亿, 同比下降 21.7%。此外, 2022 年末, 随“新十条”等一系列政策落地后, 疫情管控措施逐步放宽, 疫情短期内快速扩散对商旅出行造成显著影响。受出行意愿不足的影响, 酒店业入住率恢复较为困难, 进而带动行业 Q4 业绩表现承压。数量和营收上来说, 2022Q4 我国星级饭店总数为 6465 家, 同比减少 4.94%; 星级饭店营收 284.17 亿元, 同比减少 21.35%, 营收上受影响较为显著。目前来看 22Q4 酒店数量/ 营收/ ADR/ OCC/ RevPAR 分别是 2019 年的 86.97%/ 57.66%/ 84.92%/ 64.89%/ 55.09%。入住率恢复空间较大, 后续仍需出行人次、出行半径等出行基本面的支持。
- 高星酒店经营指标降幅较大, Q4 刚性出行需求或为主。据文旅部数据, 2022Q4 一到五星级饭店 RevPAR 分别同比+8.32%/ -13.58%/ -12.73%/ -16.11%/ -21.43%, 或标志着为满足基础需求的商旅出行是 Q4 市场上的主流, 但数据结果也可能受统计企业样本的影响。此外, 一到五星级饭店数量 Q4 同比-10.00%/ -12.91%/ -5.38%/ -2.86%/ -1.45%, 或标志着中高星级酒店的正常经营更加具备抗风险能力。
- 展望 2023, 看好行业全年触底反弹。随疫情短期冲击过去后, 出行信心、出游热情和商旅客流在持续且显著的修复中。据文旅部 2023 春节数据, 春节全国国内旅游出游人次同比+23.1%, 恢复至 2019 年的 88.6%。据携程数据, 元宵节元宵门票订单同比+104%。据美团、大众点评数据, 2 月后住宿行业延续春节假期良好恢复势头。据华住集团消息, 其目前一线城市的酒店受到商旅市场回暖的影响, 酒店的入住率和预订率明显提升。多类数据或表明商旅出行需求已在修复进行时。

投资建议

- 在 2022 疫情反复扰动下商旅出行需求被频繁打断, 导致酒店行业经营承压较为明显。但展望 2023 年, 行业有望触底后快速修复, 且当前数据或已证实行业已开启恢复节奏。我们继续推荐具备经营韧性抗风险能力强、疫后有望享受行业集中度提高与行业复苏的龙头连锁酒店集团锦江酒店、首旅酒店。推荐国内高端酒店代表君亭酒店。建议关注出行产业布局机会。

评级面临的主要风险

- 疫情影响反复, 行业恢复节奏不及预期。

相关研究报告

《2022Q2 星级饭店数据点评》20220820

《2022 中国酒店业报告点评》20220607

《2022Q1 星级饭店数据点评》20220529

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

社会服务: 酒店餐饮

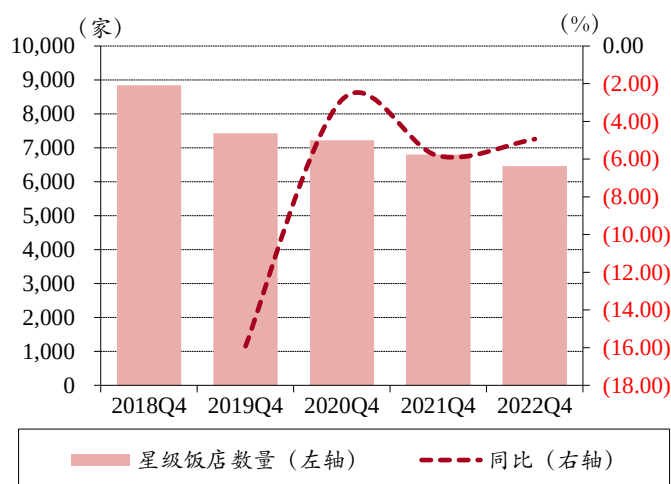
证券分析师: 李小民

(8621)20328901

xiaomin.li@bocichina.com

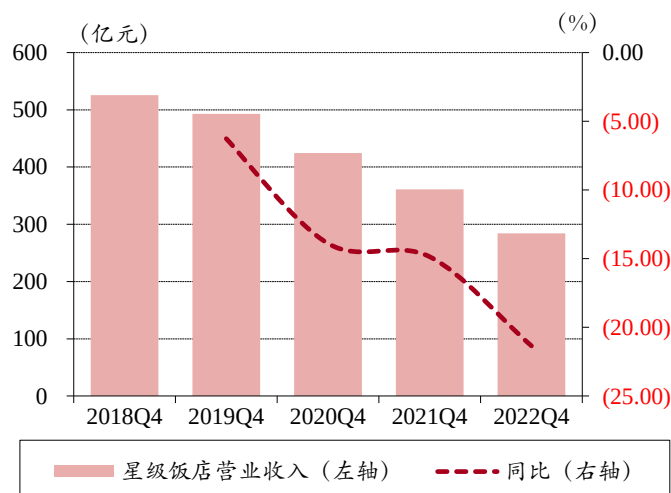
证券投资咨询业务证书编号: S1300522090001

图表 1. 国内星级饭店数量同比统计



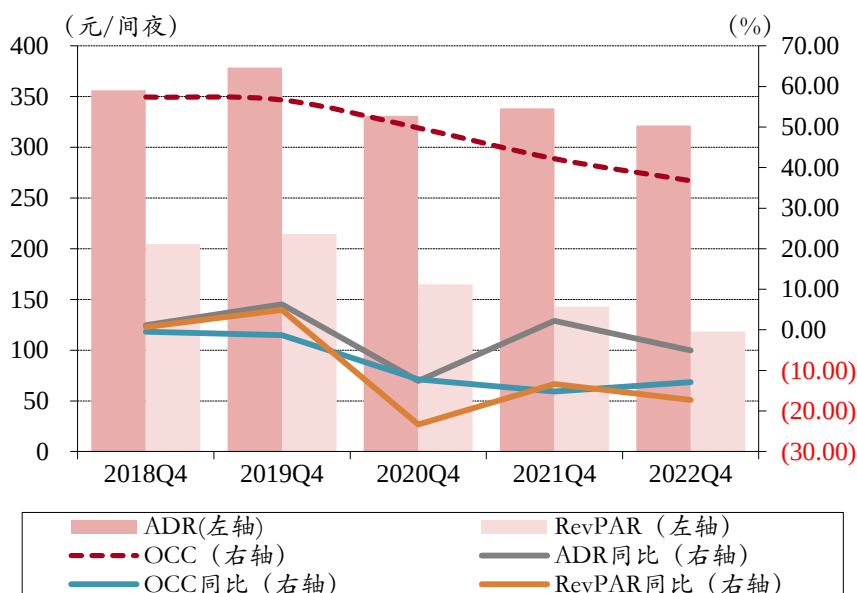
资料来源：文旅部，中银证券

图表 2. 国内星级饭店收入同比统计



资料来源：文旅部，中银证券

图表 3. 全国星级饭店 Q4 经营情况同比变化



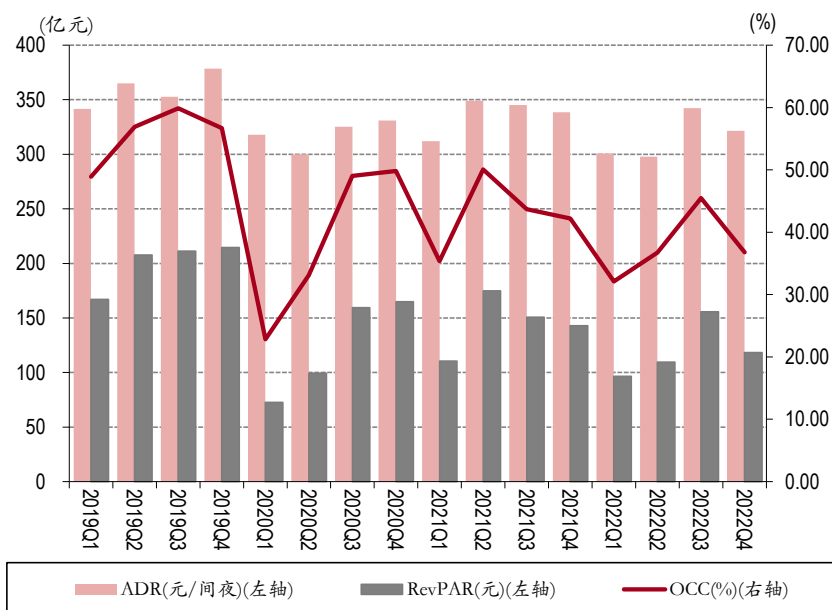
资料来源：文旅部，中银证券

图表 4. 全国星级饭店经营情况同比变化表格

季度	全国星级饭店经营情况统计					
	ADR(元/间夜)	ADR 同比增速(%)	OCC(%)	OCC 同比增速(%)	RevPAR(元)	RevPAR 同比增速(%)
2016Q4	341.13	(0.76)	56.60	1.76	193.07	0.98
2017Q4	352.23	3.29	57.71	1.94	203.28	5.29
2018Q4	356.34	1.17	57.43	(0.50)	204.63	0.66
2019Q4	378.55	6.26	56.70	(1.27)	214.65	4.91
2020Q4	330.92	(12.61)	49.81	(12.24)	164.84	(23.31)
2021Q4	338.45	2.25	42.22	(15.23)	142.90	(13.33)
2022Q4	321.46	(5.05)	36.79	(12.86)	118.25	(17.26)

资料来源：文旅部，中银证券

图表 5. 全国星级饭店三大经营情况环比变化



资料来源：文旅部，中银证券

图表 6. 全国不同星级饭店经营情况同比变化

季度	一星			二星		
	ADR(元/间夜)	OCC(%)	RevPAR(元)	ADR(元/间夜)	OCC(%)	RevPAR(元)
2018Q4	111.69	45.71	51.05	170.57	52.53	89.60
2019 同比(%)	8.74	(10.76)	(2.97)	19.08	(3.88)	14.45
2019Q4	121.45	40.79	49.54	203.11	50.49	102.55
2020 同比(%)	(9.39)	5.88	(4.06)	(18.54)	(12.72)	(28.90)
2020Q4	110.05	43.19	47.53	165.46	44.07	72.92
2021 同比(%)	(5.42)	(32.90)	(36.54)	9.26	(11.62)	(3.43)
2021Q4	104.09	28.98	30.17	180.78	38.95	70.41
2022 同比(%)	(19.43)	34.44	8.32	(1.72)	(12.07)	(13.58)
2022Q4	83.87	38.96	32.68	177.67	34.25	60.85
季度	三星			四星		
	ADR(元/间夜)	OCC(%)	RevPAR(元)	ADR(元/间夜)	OCC(%)	RevPAR(元)
2018Q4	226.52	54.06	122.46	337.10	58.80	198.21
2019 同比(%)	10.15	(1.66)	8.32	4.00	(2.38)	1.52
2019Q4	249.52	53.16	132.64	350.58	57.40	201.23
2020 同比(%)	(10.18)	(11.27)	(20.30)	(10.57)	(12.13)	(21.42)
2020Q4	224.12	47.17	105.72	313.51	50.44	158.13
2021 同比(%)	0.01	(12.42)	(12.42)	1.71	(15.90)	(14.46)
2021Q4	224.14	41.31	92.59	318.88	42.42	135.27
2022 同比(%)	(2.48)	(10.51)	(12.73)	(3.51)	(13.06)	(16.11)
2022Q4	218.58	36.97	80.81	307.70	36.88	113.48
季度	五星					
	ADR(元/间夜)	OCC(%)	RevPAR(元)			
2018Q4	629.53	62.55	393.77			
2019 同比(%)	(1.20)	0.05	(1.15)			
2019Q4	622.00	62.58	389.25			
2020 同比(%)	(15.87)	(13.77)	(27.46)			
2020Q4	523.27	53.96	282.36			
2021 同比(%)	3.25	(18.88)	(16.25)			
2021Q4	540.29	43.77	236.48			
2022 同比(%)	(6.62)	(15.86)	(21.43)			
2022Q4	504.52	36.83	185.81			

资料来源：文旅部，中银证券

图表 7. 全国不同星级饭店数量情况（单位：家）

	2018Q4	2019Q4	2020Q4	2021Q4	2022Q4
合计	8,842	7,434	7,222	6,801	6,465
合计 yoy (%)		(15.92)	(2.85)	(5.83)	(4.94)
一星级饭店	53	25	21	10	9
一星级 yoy (%)		(52.83)	(16.00)	(52.38)	(10.00)
二星级饭店	1,457	988	879	705	614
二星级 yoy (%)		(32.19)	(11.03)	(19.80)	(12.91)
三星级饭店	4,209	3,565	3,462	3,196	3,024
三星级 yoy (%)		(15.30)	(2.89)	(7.68)	(5.38)
四星级饭店	2,315	2,117	2,118	2,132	2,071
四星级 yoy (%)		(8.55)	0.05	0.66	(2.86)
五星级饭店	807	739	742	758	747
五星级 yoy (%)		(8.43)	0.41	2.16	(1.45)

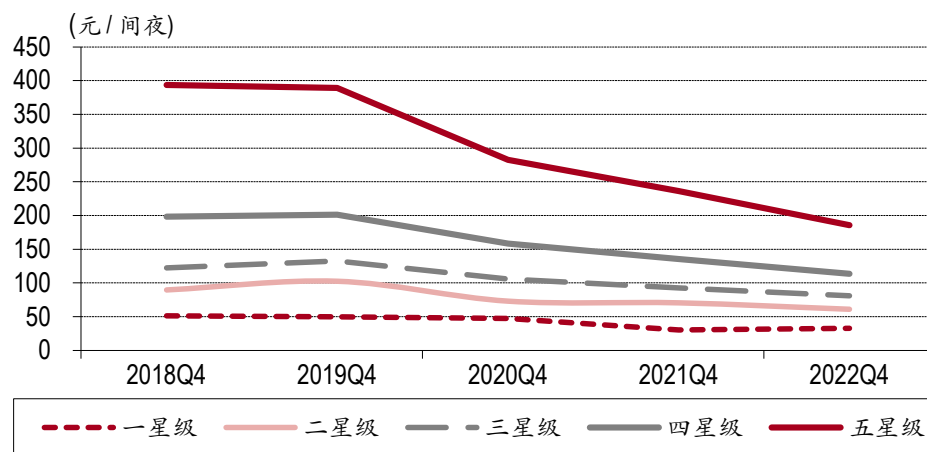
资料来源：文旅部，中银证券

图表 8. 全国不同星级饭店营收情况 (单位: 亿元)

	2018Q4	2019Q4	2020Q4	2021Q4	2022Q4
合计	525.83	492.85	424.36	361.29	284.17
合计 yoy (%)		(6.27)	(13.90)	(14.86)	(21.35)
一星级饭店	0.19	0.14	0.14	0.03	0.04
一星级 yoy (%)		(26.32)	0.00	(78.57)	33.33
二星级饭店	15.51	12.24	9.80	7.44	5.67
二星级 yoy (%)		(21.08)	(19.93)	(24.08)	(23.79)
三星级饭店	114.43	106.65	89.10	75.57	61.20
三星级 yoy (%)		(6.80)	(16.46)	(15.19)	(19.02)
四星级饭店	185.73	176.52	157.19	137.73	110.85
四星级 yoy (%)		(4.96)	(10.95)	(12.38)	(19.52)
五星级饭店	209.97	196.90	168.13	140.52	106.42
五星级 yoy (%)		(6.22)	(14.61)	(16.42)	(24.27)

资料来源: 文旅部, 中银证券

图表 9. 全国不同星级饭店 RevPAR 情况 (单位: 元/间夜)



资料来源: 文旅部, 中银证券

图表 10. 2022Q4 不同省份星级酒店重要经营指标同比变化情况

	星级饭店数量(家)	地区	ADR 同比 (%)	OCC 同比 (%)	RevPAR 同比 (%)
全国	6465		(5.05)	(12.86)	(17.26)
北京	310	华北	(14.19)	(21.92)	-33.00
天津	59		(21.94)	(21.24)	(38.52)
河北	243		(1.88)	-7.90	(9.62)
山西	112		(4.42)	(29.69)	-32.80
内蒙古	152		0.16	(7.69)	(7.54)
辽宁	210	东北	5.78	(23.26)	(18.82)
吉林	65		(0.85)	(4.31)	(5.12)
黑龙江	97		(0.44)	4.17	3.70
上海	148	华东	(8.39)	(10.21)	(17.75)
江苏	325		(3.87)	-1.70	-5.50
浙江	405		(2.15)	0.71	(1.45)
安徽	200		-0.70	(18.39)	(18.96)
福建	231		5.00	(10.04)	(5.54)
江西	256		-2.60	(5.25)	(7.72)
山东	389		(2.98)	-18.20	(20.64)
河南	265	华中	(6.77)	(25.66)	(30.69)
湖北	248		(10.72)	(27.13)	(34.95)
湖南	200		(6.05)	(10.57)	(15.98)
广东	455	华南	(4.07)	(11.75)	(15.34)
广西	250		(1.37)	(20.09)	(21.18)
海南	83		(5.79)	(18.41)	(23.14)
重庆	121	西南	(0.98)	7.98	6.93
四川	272		(3.32)	(8.45)	(11.49)
贵州	174		(6.94)	(13.02)	(19.05)
云南	326		(6.42)	(11.86)	(17.52)
西藏	17		(3.07)	(22.69)	(25.06)
陕西	248	西北	12.44	(9.52)	1.74
甘肃	277		-15.00	(8.16)	(21.94)
青海	25		8.48	(24.49)	(18.09)
宁夏	29		0.24	(21.05)	(20.85)
新疆	232		(7.26)	(27.01)	(32.31)
新疆兵团	41		5.62	(20.31)	(15.83)

资料来源：文旅部，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371