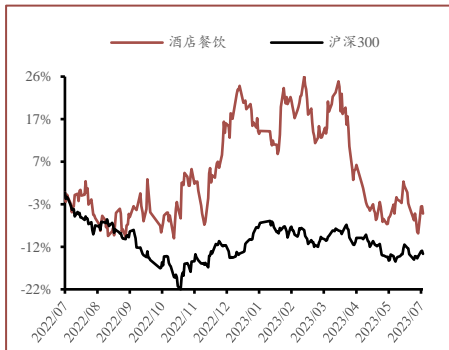


入住率环比回落，锦江增资海外优化资本结构

■ 证券研究报告

投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现



分析师 刘洋

SAC 证书编号: S0160521120001
liuyang01@ctsec.com

分析师 李跃博

SAC 证书编号: S0160521120003
liyib@ctsec.com

相关报告

- 《RevPAR 阶段性波动，金陵打造南京老东门项目》 2023-06-12
- 《商旅城市需求相对韧性，23Q1 华住业绩超预期》 2023-06-05
- 《需求端持续修复，入住率环比+2.52pct》 2023-04-02

酒店行业周度数据跟踪

核心观点

- ❖ **板块涨跌幅跟踪：**近一周上证综指+0.13%，深证成指-0.29%，创业板指+0.14%。SW 酒店板块-6.90%，其中金陵饭店-1.05%、华天酒店-1.18%。
- ❖ **行业周度数据追踪：商旅需求回落，入住率环比-9.9pct。**6月18日-6月24日，中高端酒店入住率 54.46%（同比+0.28pct），ADR 为 399.4 元（同比+10.97%），RevPAR 为 217.5 元（同比+11.54%）；中低端酒店入住率 65.02%（同比-0.83pct），ADR 为 201.9 元（同比+6.17%），RevPAR 为 131.3 元（同比+4.83%）。中高端/中低端酒店 RevPAR 分别环比-15.54%/-16.71%。
- ❖ **北京、成都 RevPAR 均环比下降，三亚中高端酒店需求回暖。**从具体城市情况来看，6月18日-6月24日，北京中高端酒店 RevPAR 为 401.2 元（环比-9.9%），中低端酒店 RevPAR 为 321.8 元（环比-7.9%）；成都中高端酒店 RevPAR 为 250.7 元（环比-24.2%），中低端酒店 RevPAR 为 218.1 元（环比-11.1%）；三亚中高端酒店 RevPAR 为 378.5 元（环比+18.8%），中低端酒店 RevPAR 为 161.4 元（环比+0.3%）。
- ❖ **雅高与携程达成合作提供定制化产品；锦江酒店增资 2 亿欧元，优化资本结构。**雅高集团近日宣布与携程商旅达成战略合作。雅高大中华区将和携程商旅开展集团层面合作，提供更加定制化产品。上海锦江国际酒店股份有限公司计划通过其全资子公司向海路投资增资 2 亿欧元，以优化其资本结构，降低资产负债率，减少财务费用。
- ❖ **投资建议：**二季度商旅休闲需求支撑下，RevPAR 表现良好，短期关注暑期数据超预期可能以及 Q2 业绩兑现情况。推荐民族酒店品牌：金陵饭店（601007.SH）；布局度假酒店的成长性标的：君亭酒店（301073.SZ），建议关注锦江酒店（600754.SH）、首旅酒店（600258.SH）。
- ❖ **风险提示：**疫情反复风险，拓店速度不及预期，行业竞争加剧

表 1：重点公司投资评级：

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (07.05)	EPS (元)			PE			投资评级
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600754	锦江酒店	477.24	44.60	0.11	1.46	2.04	549.95	30.55	21.86	买入
600258	首旅酒店	222.65	19.90	-0.52	0.77	1.12	-47.56	25.84	17.77	买入
301073	君亭酒店	73.40	37.75	0.25	0.68	1.03	280.40	55.51	36.65	增持
601007	金陵饭店	34.55	8.86	0.11	0.40	0.56	115.14	22.15	15.82	买入

数据来源：wind 数据，财通证券研究所

内容目录

1	板块涨跌幅跟踪.....	4
2	行业周度数据追踪.....	4
2.1	总需求同比+4.8%，供需差同比+0.2%	4
2.2	商旅需求回落，入住率环比-9.9pct	6
2.3	北京、成都 RevPAR 均环比下降，三亚中高端酒店需求回暖	8
3	6 月 PMI 为 53.2%，商旅需求维持较高景气.....	10
4	雅高与携程达成合作提供定制化产品；锦江酒店增资 2 亿欧元，优化资本结构.....	10
4.1	行业新闻.....	10
4.2	公司公告.....	11
5	投资建议及风险提示.....	12
5.1	投资建议.....	12
5.2	风险提示.....	12

图表目录

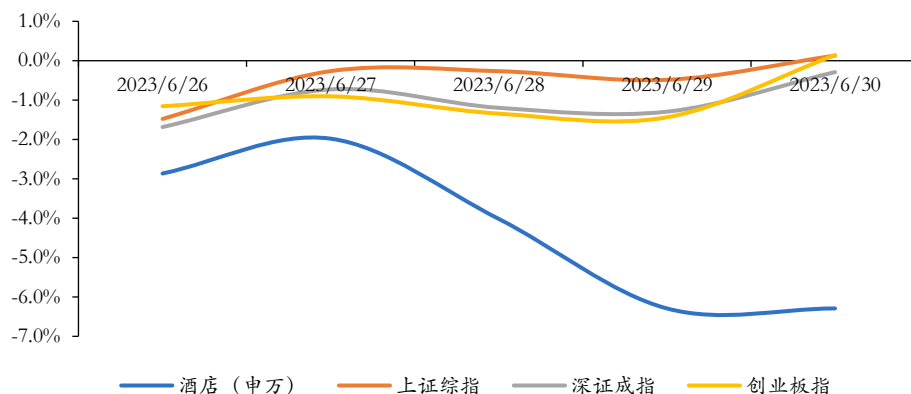
图 1.	近一周酒店板块走势（0626-0630）	4
图 2.	中国整体酒店客房供需差（万间夜/周）	5
图 3.	中高端酒店客房供需情况（万间夜/周）	5
图 4.	中高端酒店客房供需同比变动.....	5
图 5.	中低端酒店客房供需情况（万间夜/周）	6
图 6.	中低端酒店客房供需同比变动.....	6
图 7.	各类型酒店收入.....	6
图 8.	中国酒店行业整体 RevPAR（元）	7
图 9.	中国酒店行业整体 OCC（%）	7
图 10.	中国酒店行业整体 ADR（元）	7
图 11.	北京中高端酒店经营数据.....	8
图 12.	北京中低端酒店经营数据.....	8
图 13.	三亚中高端酒店经营数据.....	9
图 14.	三亚中低端酒店经营数据.....	9
图 15.	成都中高端酒店经营数据.....	9

图 16. 成都中低端酒店经营数据.....	10
图 17. 非制造业 PMI 商务活动指数 (%)	10
表 1. 近一周酒店板块个股涨跌幅 (0626-0630)	4

1 板块涨跌幅跟踪

近一周板块行情（0626-0630）：近一周上证综指+0.13%，深证成指-0.29%，创业板指+0.14%。SW 酒店板块-6.90%，其中金陵饭店-1.05%、华天酒店-1.18%。

图1.近一周酒店板块走势（0626-0630）



数据来源：Wind，财通证券研究所

表1.近一周酒店板块个股涨跌幅（0626-0630）

公司	收盘价（元/股）	市值（亿元）	周涨跌幅
金陵饭店	8.52	33.23	-1.05%
华天酒店	4.18	42.59	-1.18%
华住集团	27.26	890.26	-1.63%
君亭酒店	36.35	70.68	-6.27%
首旅酒店	18.95	212.02	-6.37%
锦江酒店	42.34	407.50	-10.18%

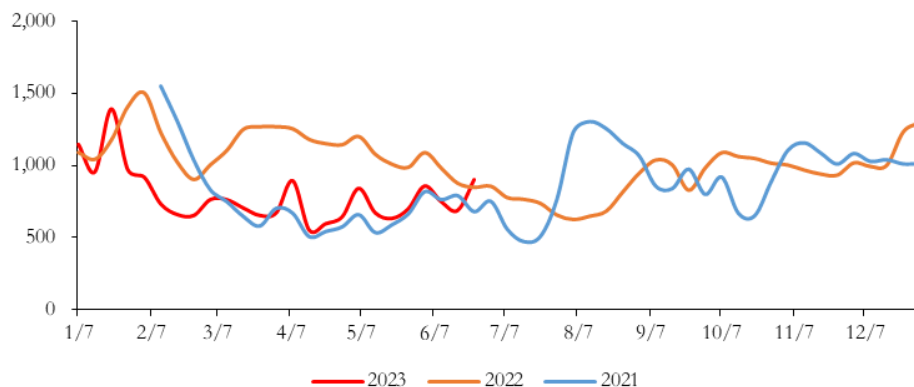
数据来源：Wind，财通证券研究所

2 行业周度数据追踪

2.1 总需求同比+4.8%，供需差同比+0.2%

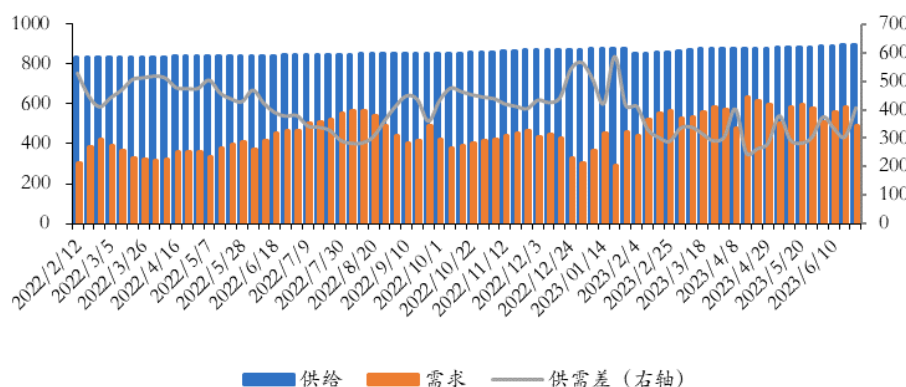
6月18日-6月24日，国内酒店客房总供给2223万间夜（同比+2.9%），总需求1319万间夜（同比+4.8%），供需差为904万间夜（同比+0.2%）。环比来看，需求环比-13.88%，供需差环比+31.3%。

图2.中国整体酒店客房供需差（万间夜/周）



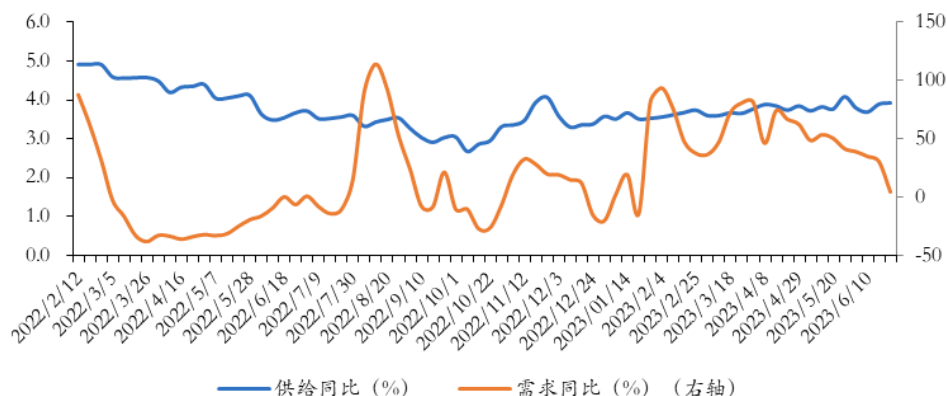
数据来源：STR，财通证券研究所

图3.中高端酒店客房供需情况（万间夜/周）



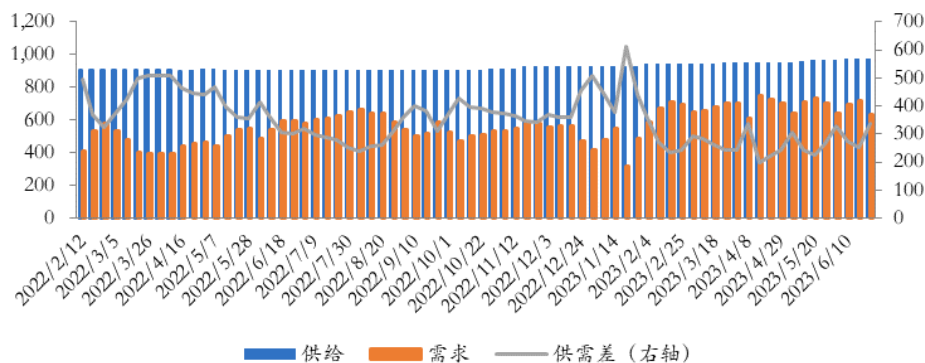
数据来源：STR，财通证券研究所

图4.中高端酒店客房供需同比变动



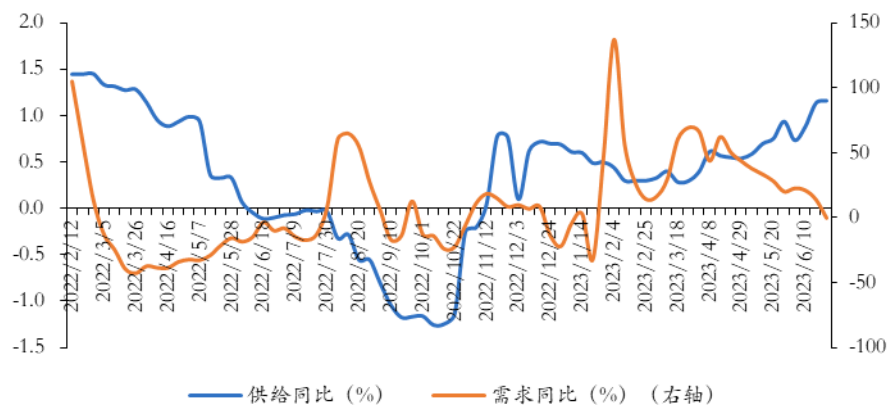
数据来源：STR，财通证券研究所

图5.中低端酒店客房供需情况（万间夜/周）



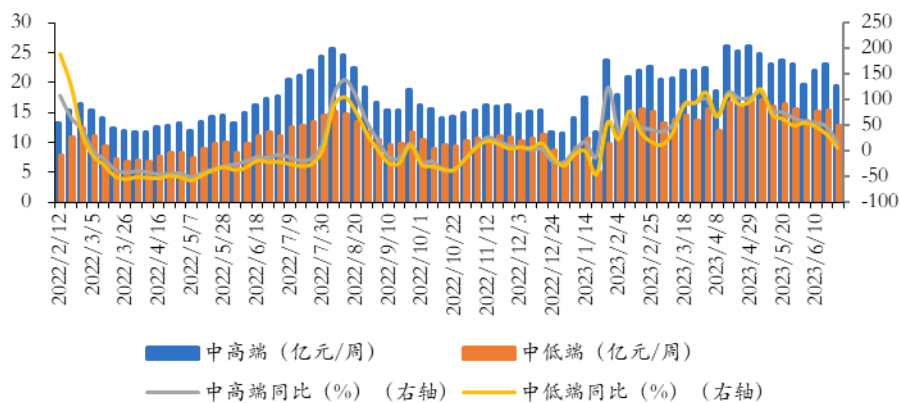
数据来源：STR，财通证券研究所

图6.中低端酒店客房供需同比变动



数据来源：STR，财通证券研究所

图7.各类型酒店收入

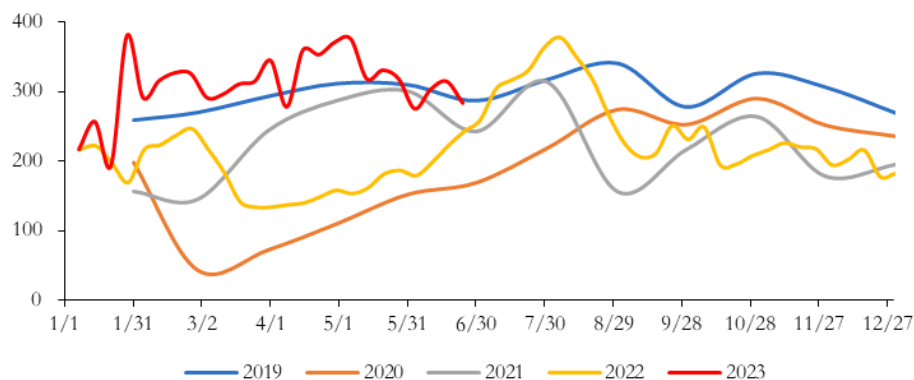


数据来源：STR，财通证券研究所

2.2 商旅需求回落，入住率环比-9.9pct

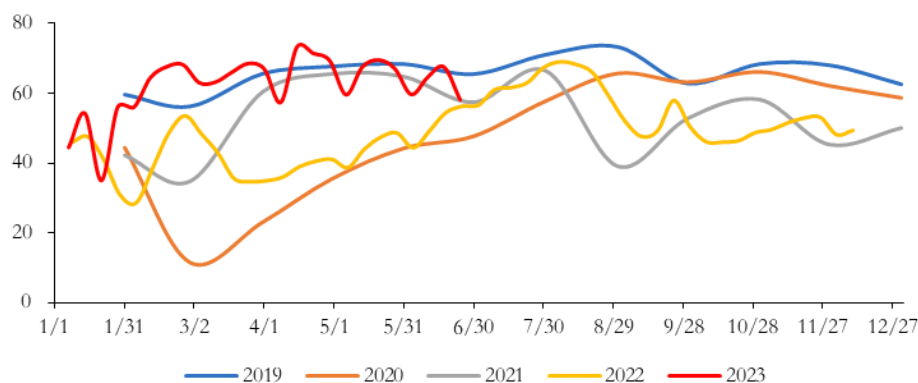
6月18日-6月24日，中高端酒店入住率 54.46%（同比+0.28pct），ADR 为 399.4 元（同比+10.97%），RevPAR 为 217.5 元（同比+11.54%）；中低端酒店入住率 65.02%（同比-0.83pct），ADR 为 201.9 元（同比+6.17%），RevPAR 为 131.3 元（同比+4.83%）。中高端/中低端酒店 RevPAR 分别环比-15.54%/-16.71%。

图8.中国酒店行业整体 RevPAR（元）



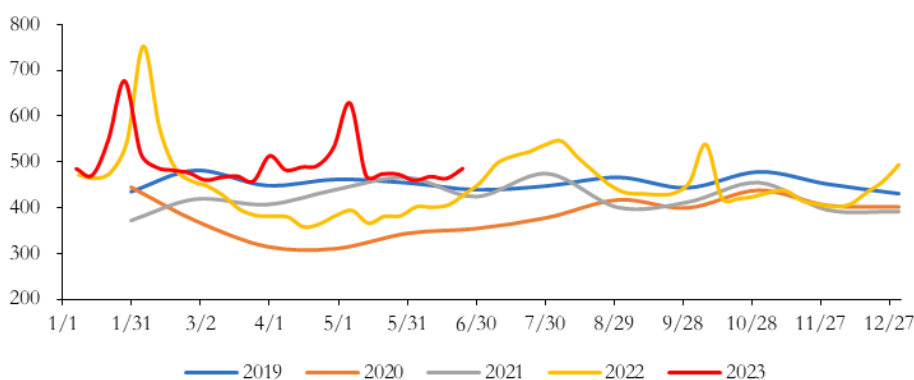
数据来源：STR，财通证券研究所

图9.中国酒店行业整体 OCC（%）



数据来源：STR，财通证券研究所

图10.中国酒店行业整体 ADR（元）

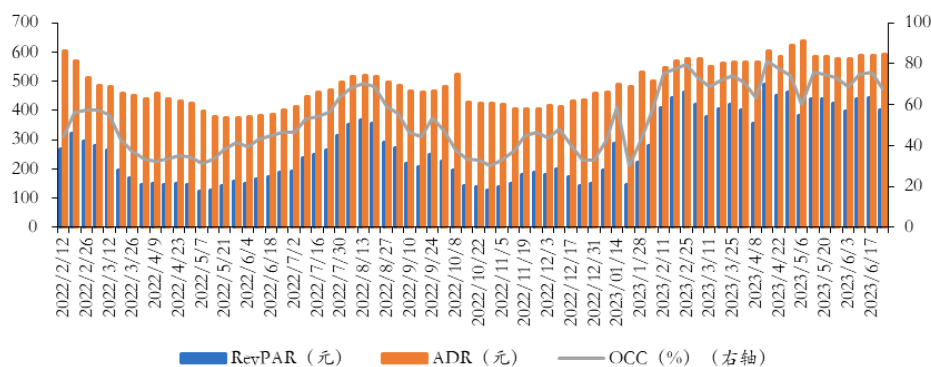


数据来源：STR，财通证券研究所

2.3 北京、成都 RevPAR 均环比下降，三亚中高端酒店需求回暖

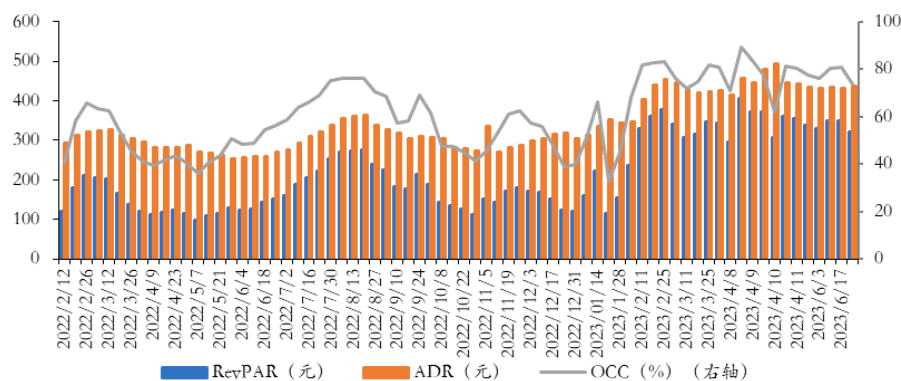
从具体城市情况来看，6月18日-6月24日，北京中高端酒店 RevPAR 为 401.2 元（环比-9.9%），中低端酒店 RevPAR 为 321.8 元（环比-7.9%）；成都中高端酒店 RevPAR 为 250.7 元（环比-24.2%），中低端酒店 RevPAR 为 218.1 元（环比-11.1%）；三亚中高端酒店 RevPAR 为 378.5 元（环比+18.8%），中低端酒店 RevPAR 为 161.4 元（环比+0.3%）。

图11.北京中高端酒店经营数据



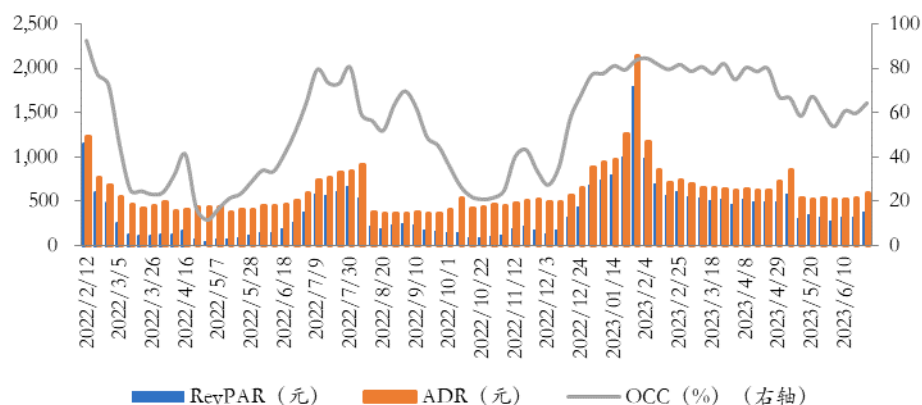
数据来源：STR，财通证券研究所

图12.北京中低端酒店经营数据



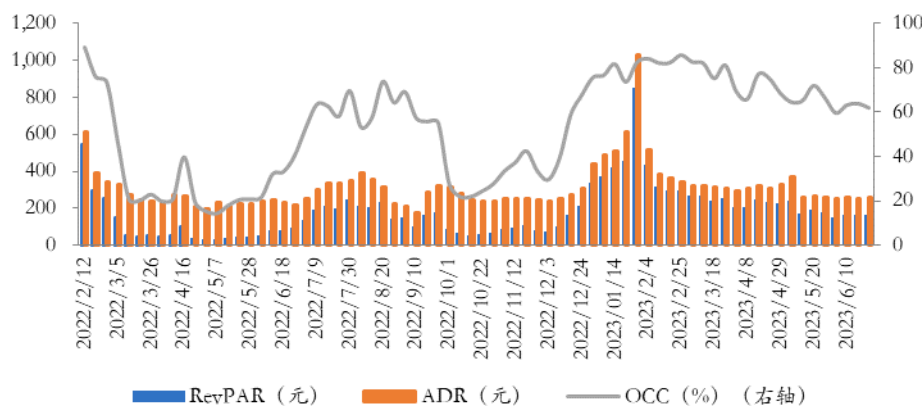
数据来源：STR，财通证券研究所

图13.三亚中高端酒店经营数据



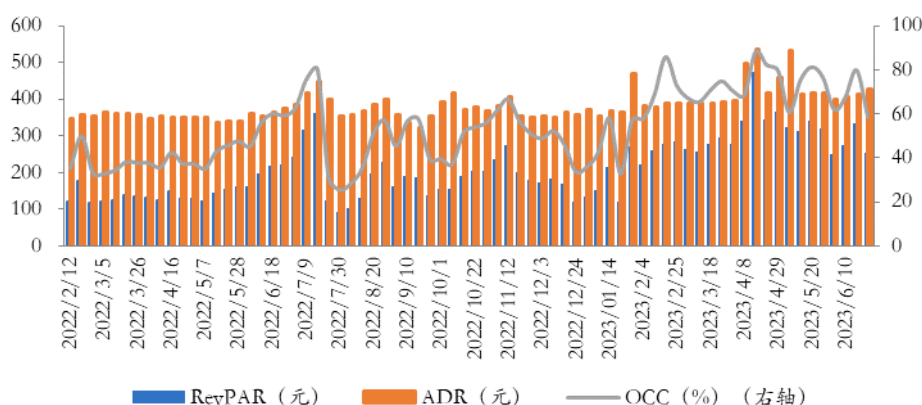
数据来源：STR，财通证券研究所

图14.三亚中低端酒店经营数据



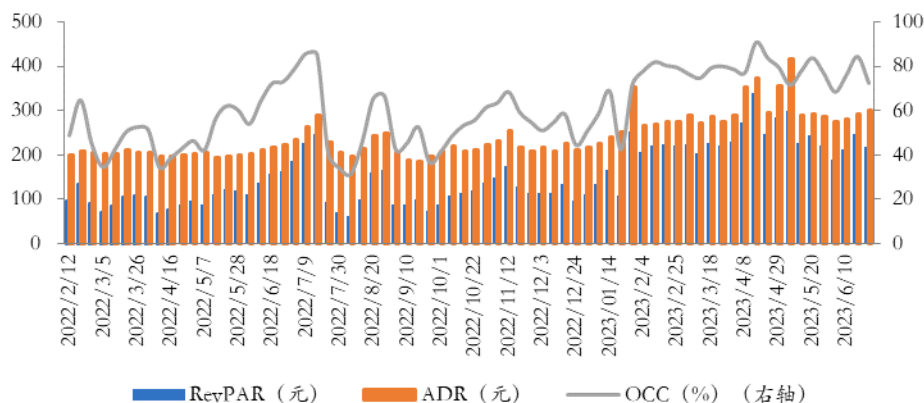
数据来源：STR，财通证券研究所

图15.成都中高端酒店经营数据



数据来源：STR，财通证券研究所

图16.成都中低端酒店经营数据

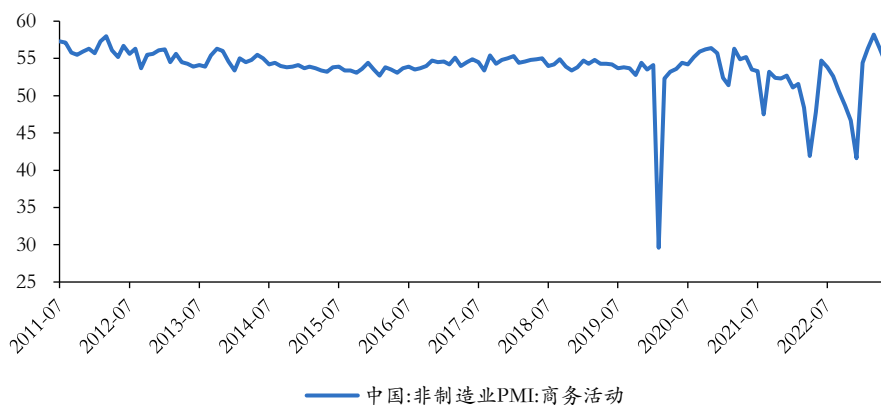


数据来源：STR，财通证券研究所

3 6月PMI为53.2%，商旅需求维持较高景气

6月份中国非制造业商务活动指数为53.2%，环比下降1.3pct，仍高于临界点。随着疫情影响的进一步消退，商务往来日渐活跃，居民休闲消费潜力逐步释放，经济复苏节奏逐步加快，投资和消费驱动经济增长动力进一步增强。

图17.非制造业PMI商务活动指数（%）



数据来源：wind，财通证券研究所

4 雅高与携程达成合作提供定制化产品；锦江酒店增资2亿欧元，优化资本结构

4.1 行业新闻

【**豪华酒店和体验活动品牌 Habitas 获得沙特投资的 4 亿美元**】豪华酒店和体验活动品牌 Habitas 近期获得 4 亿美元投资。据彭博社消息，该笔资金来自沙特旅游发展基金成立的 Habitas 基金，旨在推动 Habitas 在沙特扩张业务，并吸引更多国际旅客。Habitas 由英国企业家 Oliver Ripley 及其合作伙伴于 2016 年创立，目前在沙特有一家度假酒店和一处露营地，在墨西哥和纳米比亚也开设了酒店，未来计划在沙特再新增四处物业。

【**雅高与携程商旅达成战略合作 提供更加定制化产品**】雅高集团近日宣布与携程商旅达成战略合作。雅高大中华区将和携程商旅开展集团层面合作，提供更加定制化产品。携程商旅的客户可享受雅高心悦界的积分累计。全球商旅协会预计全球商旅 2023 年有望恢复至 2019 年 81% 的水平。中国地区预计今年恢复至疫情前的 89%。

【**金华某酒店推出豪华“猪景房”，一晚 8888 元退房可领猪**】近日，金华某酒店推出豪华“猪景房”，睡一晚需 8888 元，这种特殊的住宿方式就是将房间紧挨着猪圈，通过玻璃窗可以清晰地观赏到“两头乌”猪群的日常生活。虽然昂贵，但第二天退房时可以得到一头“两头乌”，或者一年的快递猪肉。据测算，一头“两头乌”的重量超过 100 斤，折合价值超过 6000 元，因此实际房费约为 2000 多元。

4.2 公司公告

【**华住集团**】华住集团有限公司于 2023 年 6 月 27 日召开了股东年度大会。会议上正式通过了以下决议：1. 确认任命德勤华永会计师事务所为 2023 年度审计师，并授权公司董事会决定其薪酬；2. 通过关于修订和重述公司章程的特别决议；3. 授权公司的各董事或高级管理人员或 Conyers Trust Company (Cayman) Limited 在适当的情况下采取任何必要的行动以实施上述决议，并代表公司处理任何必要的注册或备案程序。公告符合香港联合交易所有限公司证券上市规则第 13.10B 条款，并将在美国东部时间的 2023 年 6 月 27 日纳斯达克全球精选市场交易时段前，向美国证券交易委员会提交 6-K 表格。

【**锦江酒店**】上海锦江国际酒店股份有限公司计划通过其全资子公司向海路投资增资 2 亿欧元，以优化其资本结构，降低资产负债率，减少财务费用。该增资将通过公司对上海锦卢投资管理有限公司增资，然后该公司向其全资子公司上海锦江股份（香港）有限公司增资，最后向海路投资增资。增资后，海路投资的注册资本将增加至 2.5 亿欧元，但股权结构不会改变。此增资不会对公司的财务状况或运营结果产生重大影响，也不会损害公司或股东的利益。截至 2023 年 3 月 31

日，海路投资、锦江香港公司和锦卢投资的资产总额分别为 1.22 亿欧元、5,215 万欧元和 3.47 亿元人民币，负债总额分别为 1.17 亿欧元、213 万欧元和 0 元。

5 投资建议及风险提示

5.1 投资建议

二季度商旅休闲需求支撑下，RevPAR 表现良好，短期关注暑期数据超预期可能以及 Q2 业绩兑现情况。推荐民族酒店品牌：金陵饭店（601007.SH）；布局度假酒店的成长性标的：君亭酒店（301073.SZ），建议关注锦江酒店（600754.SH）、首旅酒店（600258.SH）。

5.2 风险提示

疫情反复风险，拓店速度不及预期，行业竞争加剧。

信息披露**● 分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。