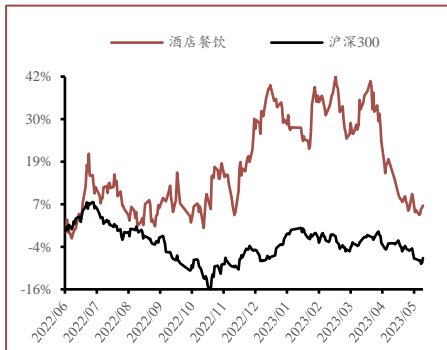


商旅城市需求相对韧性，23Q1 华住业绩超预期

■ 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

- 《需求端持续修复，入住率环比+2.52pct》 2023-04-02
- 《会展需求催化下量价回升，RevPAR 环比+5.0%》 2023-03-27
- 《商旅需求回稳向上，RevPAR 持续改善》 2023-03-07

酒店行业周度数据跟踪

核心观点

- ❖ **板块涨跌幅跟踪:** 近一周板块行情 (0529-0602): 近一周上证综指+0.55%, 深证成指+0.81%, 创业板指+0.18%。SW 酒店板块+0.63%, 其中金陵饭店+5.03%、华住集团+3.58%。
- ❖ **行业周度数据追踪: ADR 企稳, 中国大陆整体 RevPAR 修复至 19 年 5 月的 106%。** 5 月 29 日-6 月 2 日, 中高端酒店入住率 65.6% (同比+36%), ADR 为 396.4 元 (同比+16.10%), RevPAR 为 259.9 元 (同比+57.88%); 中低端酒店入住率 72.4% (+19.1%), ADR 为 222.1 元 (同比+24.45%), RevPAR 为 160.8 元 (同比+48.28%)。中高端/中低端酒店 RevPAR 分别环比-3.1%/-5%。
- ❖ **商旅城市需求相对韧性, 休闲度假城市略有承压。** 5 月 21 日-5 月 27 日, 北京中高端酒店 RevPAR 为 423.7 元 (环比-3.4%), 中低端酒店 RevPAR 为 336.6 元 (环比-5.5%); 成都中高端酒店 RevPAR 为 423.7 元 (环比-6.0%), 中低端酒店 RevPAR 为 336.6 元 (环比-10.2%); 三亚中高端酒店 RevPAR 为 319.0 元 (环比-9.3%), 中低端酒店 RevPAR 为 173.7 元 (环比-9.5%)。
- ❖ **23Q1 华住业绩超预期, “六一”本地周边游订单同比+142%。** 华住 23Q1 收入端超此前指引, 归母净利润 9.9 亿元, 去年同期为-6.3 亿元, 归母净利率 22%。23Q2 指引积极, 整体营收同比增长 51-55%, 华住中国部分增长 64-68%。据携程数据, “六一”当天预订本地周边旅游的订单量同比去年增长 142%。据途牛, 预计亲子出游的小高峰将出现在 6 月 3 日。
- ❖ **投资建议:** 五月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); 国内市占率高的头部酒店标的: 华住集团 (1179.HK); 布局度假酒店的成长性标的: 君亭酒店 (301073.SZ)。
- ❖ **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 (06.02)	EPS (元)			PE			投资评级
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600754	锦江酒店	494.79	46.24	0.11	1.46	2.04	549.95	31.67	22.67	买入
600258	首旅酒店	225.79	20.18	-0.52	0.77	1.12	-47.56	26.21	18.02	买入
301073	君亭酒店	105.88	54.45	0.25	0.68	1.03	280.40	80.07	52.86	增持
601007	金陵饭店	35.80	9.18	0.11	0.40	0.56	115.14	22.95	16.39	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+34.9%，供需差环比+10.5%	4
2.2	ADR 趋势向稳，整体 RevPAR 修复至 19 年的 106%.....	7
2.3	商旅城市需求相对韧性，休闲度假城市略有承压.....	8
3	5 月 PMI 为 54.5%，商旅需求维持高景气.....	10
4	23Q1 华住业绩超预期，“六一”本地周边游订单同比+142%	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.....	11
5.1	投资建议.....	11
5.2	风险提示.....	11

图表目录

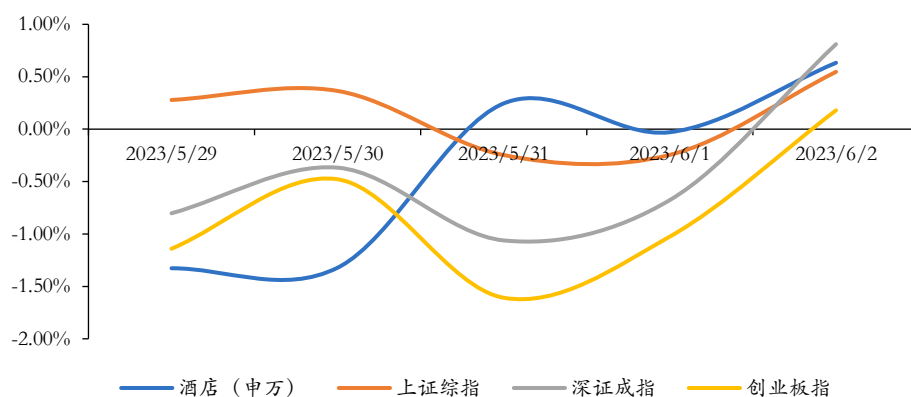
图 1. 近一周酒店板块走势（0529-0602）	4
图 2. 中国整体酒店客房供需差（万间夜/周）	5
图 3. 中高端酒店客房供需情况（万间夜/周）	5
图 4. 中高端酒店客房供需同比变动.....	5
图 5. 中低端酒店客房供需情况（万间夜/周）	6
图 6. 中低端酒店客房供需同比变动.....	6
图 7. 各类型酒店收入.....	6
图 8. 中国酒店行业整体 RevPAR（元）	7
图 9. 中国酒店行业整体 OCC（%）	7
图 10. 中国酒店行业整体 ADR（元）	8
图 11. 北京中高端酒店经营数据.....	8
图 12. 北京中低端酒店经营数据.....	8
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 (0529-0602)	4

1 板块涨跌幅跟踪

近一周板块行情（0529-0602）：近一周上证综指+0.55%，深证成指+0.81%，创业板指+0.18%。SW 酒店板块+0.63%，其中金陵饭店+5.03%、华住集团+3.58%。

图1.近一周酒店板块走势（0529-0602）



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（0529-0602）

公司	收盘价（元/股）	市值（亿元）	周涨跌幅
金陵饭店	9.18	35.80	5.03%
华住集团	27.40	894.67	3.58%
华天酒店	4.27	43.51	2.89%
首旅酒店	20.18	225.79	2.49%
君亭酒店	54.45	70.59	-0.78%
锦江酒店	46.24	443.26	-1.91%

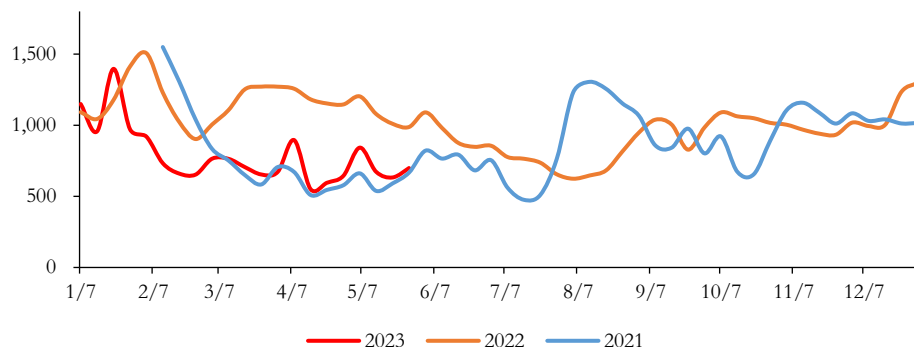
数据来源：Wind，财通证券研究所

2 行业周度数据追踪

2.1 总需求同比+34.9%，供需差环比+10.5%

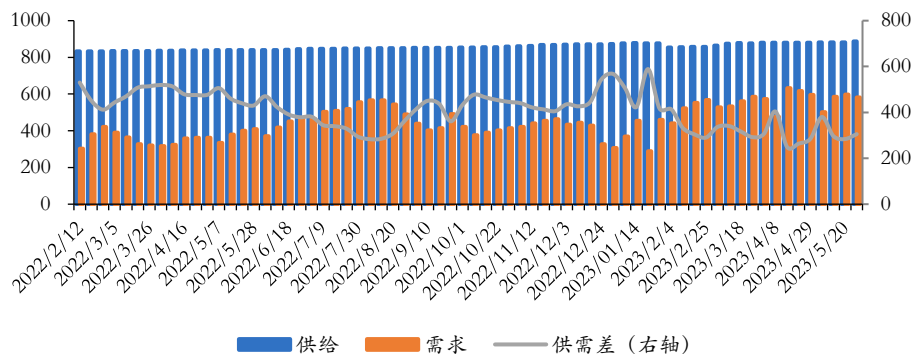
5月21日-5月27日，国内酒店客房总供给2202万间夜（同比+2.8%），总需求1503万间夜（同比+34.9%），供需差为699万间夜（同比-32.0%）。环比来看，需求环比-3.4%，供需差环比+10.5%。

图2.中国整体酒店客房供需差（万间夜/周）



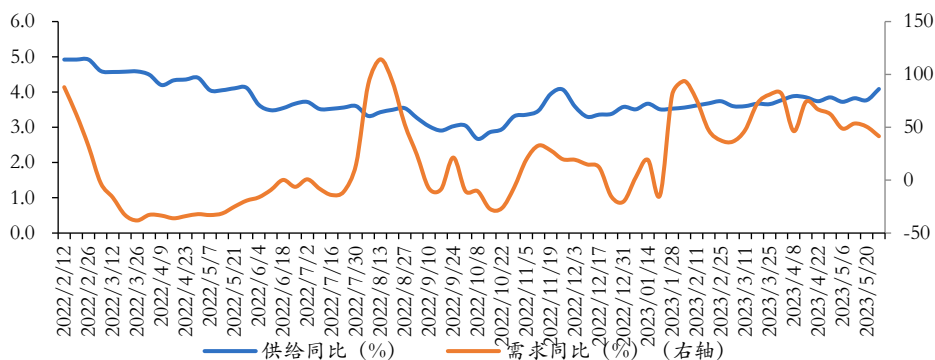
数据来源：STR，财通证券研究所

图3.中高端酒店客房供需情况（万间夜/周）



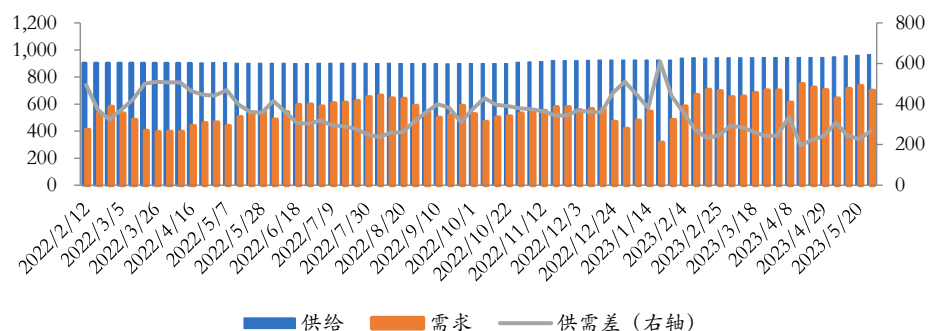
数据来源：STR，财通证券研究所

图4.中高端酒店客房供需同比变动



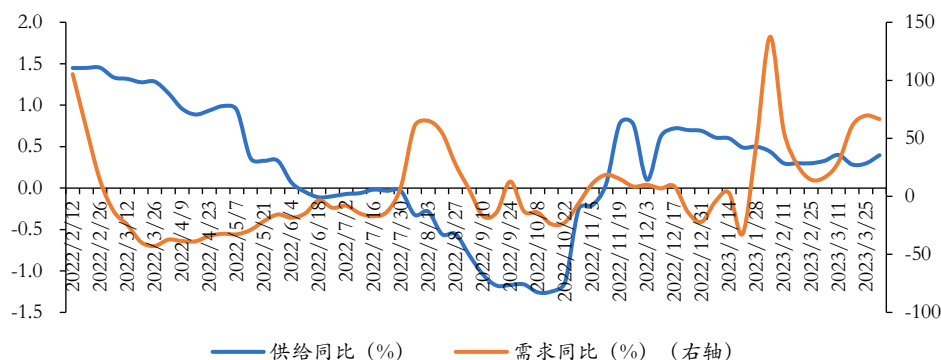
数据来源：STR，财通证券研究所

图5.中低端酒店客房供需情况（万间夜/周）



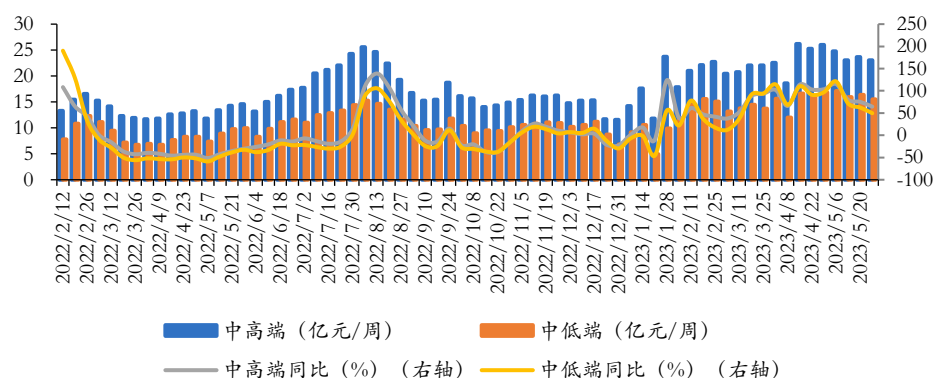
数据来源：STR，财通证券研究所

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

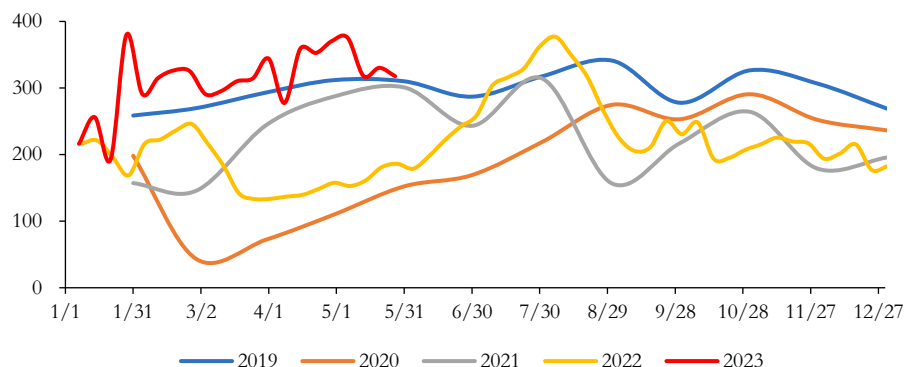


数据来源：STR，财通证券研究所

2.2 ADR 趋势向稳，整体 RevPAR 修复至 19 年的 106%

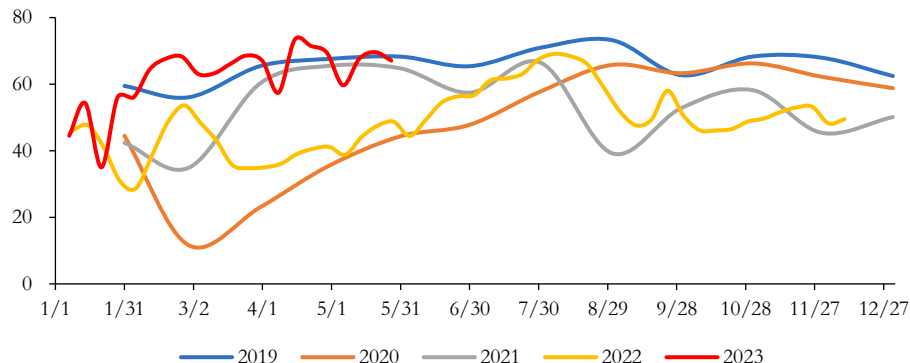
5 月 29 日-6 月 2 日，中高端酒店入住率 65.6% (同比+36%)，ADR 为 396.4 元 (同比+16.10%)，RevPAR 为 259.9 元 (同比+57.88%)；中低端酒店入住率 72.4% (+19.1%)，ADR 为 222.1 元 (同比+24.45%)，RevPAR 为 160.8 元 (同比+48.28%)。中高端/中低端酒店 RevPAR 分别环比-3.1%/-5%。

图8.中国酒店行业整体 RevPAR (元)



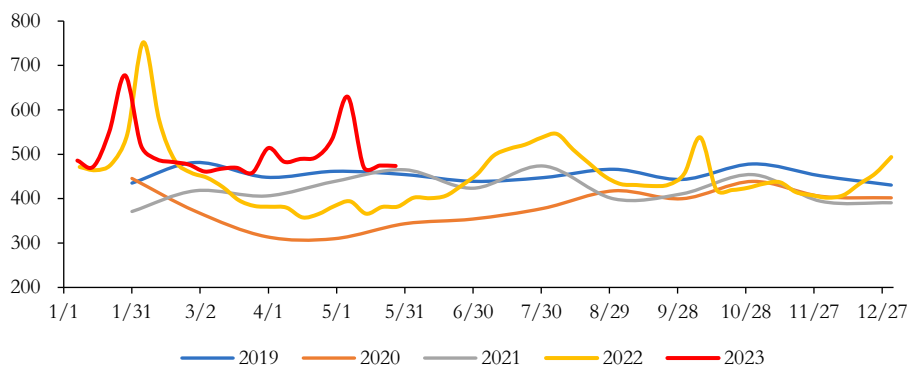
数据来源：STR，财通证券研究所

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）

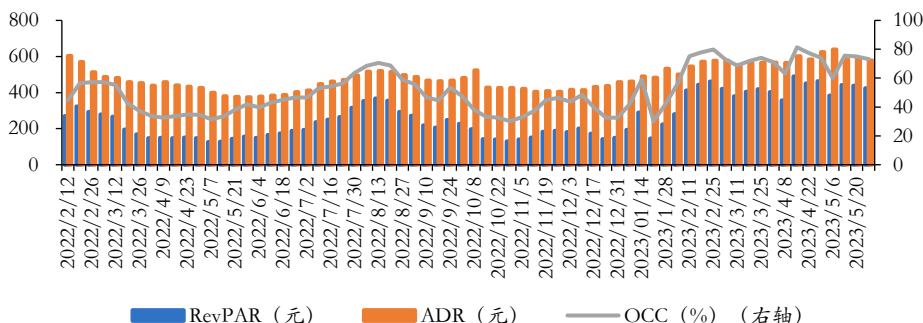


数据来源：STR，财通证券研究所

2.3 商旅城市需求相对韧性，休闲度假城市略有承压

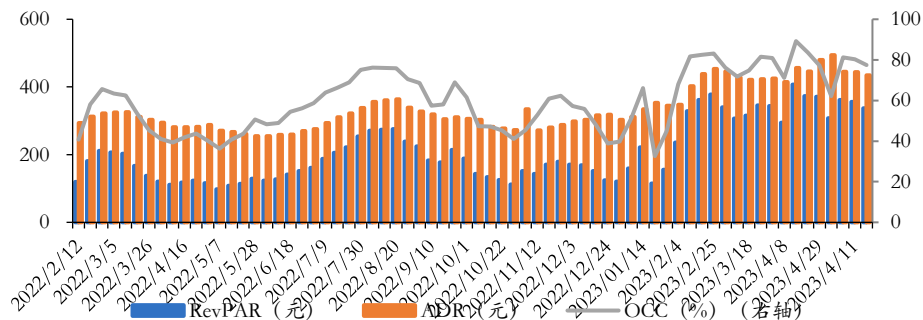
从具体城市情况来看，5月21日-5月27日，北京中高端酒店 RevPAR 为 423.7 元（环比-3.4%），中低端酒店 RevPAR 为 336.6 元（环比-5.5%）；成都中高端酒店 RevPAR 为 423.7 元（环比-6.0%），中低端酒店 RevPAR 为 336.6 元（环比-10.2%）；三亚中高端酒店 RevPAR 为 319.0 元（环比-9.3%），中低端酒店 RevPAR 为 173.7 元（环比-9.5%）。

图11.北京中高端酒店经营数据



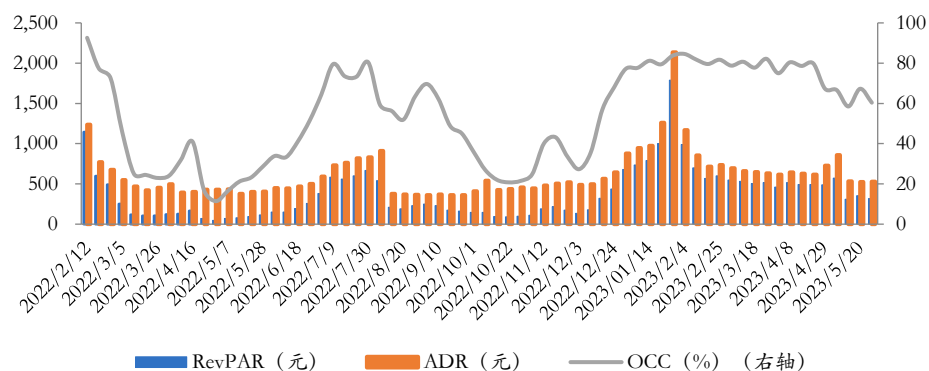
数据来源：STR，财通证券研究所

图12.北京中低端酒店经营数据



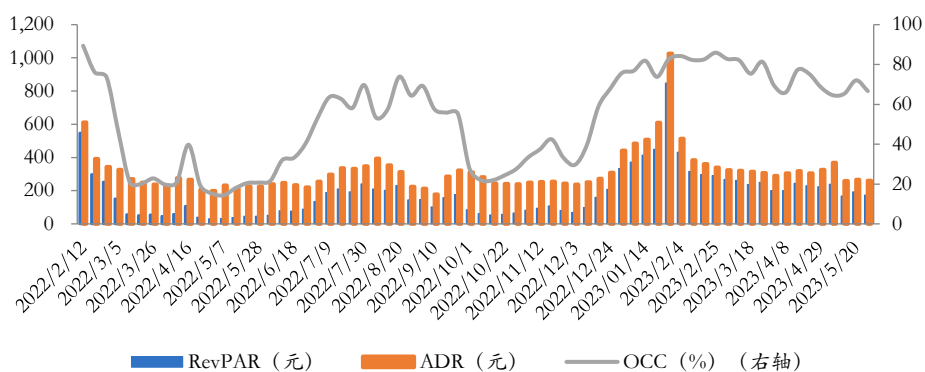
数据来源：STR，财通证券研究所

图13.三亚中高端酒店经营数据



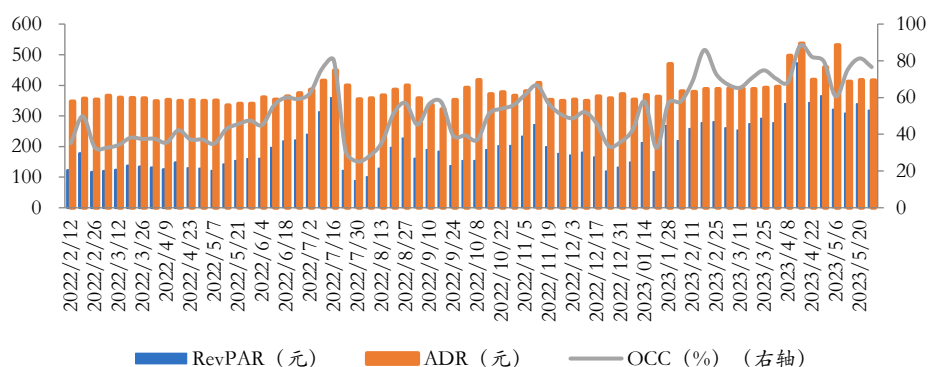
数据来源：STR，财通证券研究所

图14.三亚中低端酒店经营数据



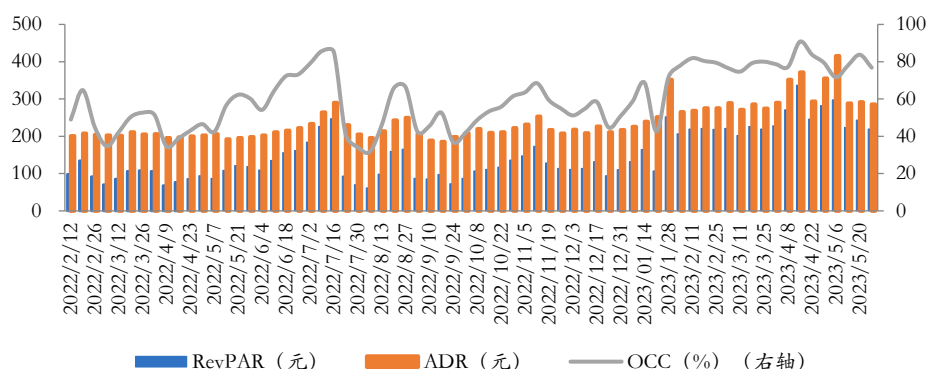
数据来源：STR，财通证券研究所

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

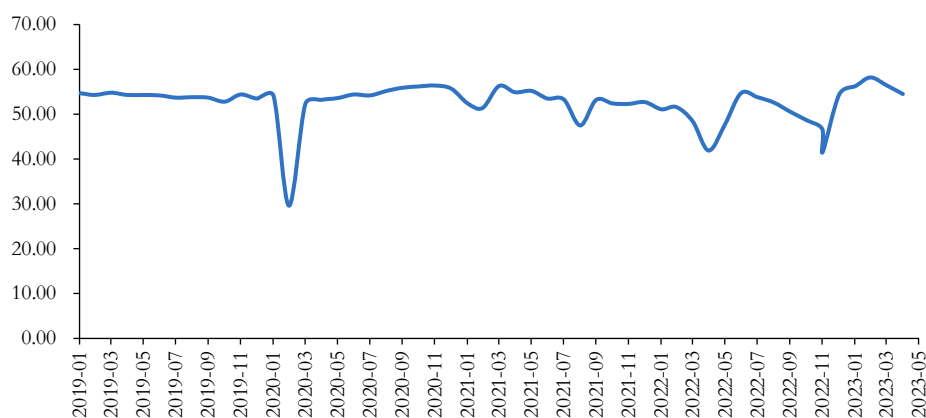


数据来源：STR，财通证券研究所

3 5月PMI为54.5%，商旅需求维持高景气

5月份中国非制造业商务活动指数为54.5%，环比下降1.9pct，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 23Q1 华住业绩超预期，“六一”本地周边游订单同比+142%

4.1 行业新闻

【华住以900万美元出售持有的部分OYO股权】据美国旅游资讯平台Skift，华住以约900万美元的价格出售了部分其持有的印度连锁酒店品牌OYO的股份。截至2022年12月底，华住持有的OYO股权不足1%。华住最初对OYO股权的收购价格为1000万美元，此次出售的股份占比为其持有股份总数的五分之一左

右，收益率达到 500%。此次交易之后，华住还持有 OYO 大约 0.63% 的股份，价值超过 3600 万美元。

【“六一”当天预订本地周边游订单量同比增长 142%】据携程数据，“六一”当天预订本地周边旅游的订单量同比去年增长 142%。据途牛旅游网，有不少家庭将旅行计划安排在儿童节后的周末，预计亲子出游的小高峰出现在 6 月 3 日。据美团，25 岁至 35 岁的亲子消费人群成为亲子市场中的重要消费力量，占比近六成。

【万达酒店发展 23Q1 平均房价同比+8.21%】万达酒店发展 5 月 31 日在港交所公布 2023 年第一季度业绩，所有酒店入住率为 50.6%，去年同期为 37.6%；平均每日房价为 514 元，同比增 8.21%。一季度，集团管理之六家新酒店开始营业，共有 1597 间客房。于 3 月 31 日，集团管理之在营酒店网络达 128 家酒店及 30253 间客房。

4.2 公司公告

【华住集团】华住 23Q1 业绩超预期，23Q1 实现营收 45 亿元，YoY+67.1%，超此前指引 61%-65%；Legacy-Huazhu 分部为 36 亿元，YoY+58%，超此前指引 53%-57%。公司归母净利 9.9 亿元，去年同期为 -6.3 亿元，归母净利率 22%，主要得益于毛利润快速提升、降本增效措施、抛售雅高股份和汇兑损益改善。23Q2 指引积极，整体营收同比增长 51-55%，华住中国部分增长 64-68%。4 月华住 RevPAR 修复至 127%，RevPAR 强劲修复表现下，二季度业绩预计仍有良好释放。

5 投资建议及风险提示

5.1 投资建议

五月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）；国内市占率高的头部酒店标的：华住集团（1179.HK）；布局度假酒店的成长性标的：君亭酒店（301073.SZ）。

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。