



酒店业周期动态跟踪：11月 PMI 数据超预期 宏观需求蓄 力静待出行复苏



事件:国家统计局发布 11 月 PMI 数据:其中制造业 PMI 为 50.1%,预期 49.7%,前值 49.2%,环比+0.9pct,出现显著回升,时隔两个月重回扩张区间;非制造业 PMI 为 52.3%,前值为 52.4%,环比-0.1pct。

PMI 为酒店业需求的前瞻指标,宏观经济的好转有望带动酒店需求复苏。商旅出行为酒店业需求的重要组成部分:宏观经济景气时企业商旅活动更加频繁,带动酒店业商旅需求提升,PMI 指数和酒店行业 OCC 具备较强的相关性。具体来看,11 月非制造业 PMI 环比下滑反映了国内零星疫情的影响,酒店 11 月经营数据亦难言乐观;但制造业 PMI 反映的整体宏观经济面改善带来的商旅需求提升,将在后续疫情缓解后得以释放,对酒店业经营数据形成提振。后续 PMI 的演绎对酒店业的影响值得充分关注。

针对行业整体的供需格局,我们认为,经历 2020 年至今的供给大幅出清,行业实际供需格局已有较大优化:尽管受疫情反复下出行管控政策的影响,需求在短期内将表现为阶段性承压,但疫情形势一旦趋稳/管控放松,行业有望高弹性复苏。具体来看,供给端:根据盈蝶咨询数据,我国酒店 2020 年底的总门店数/客房总数同比分别下滑 17.4%/13.0%;21 年后随着疫情反复,行业持续出清,同时行业整体投资情绪趋冷,增量供给亦深度承压。需求端:由于我国针对疫情反复实现阶段性的出行管制,国内酒店业需求端面临阶段性压力。近期 Omicron 新毒株扩散带来扰动,尽管免疫突破属性仍有待专家进一步研究,但在重症率/致死率上尚无恶化迹象,后续能够随疫苗研发得到控制的概率较大。伴随疫苗接种/特效药研发,国内防疫政策后续亦存在柔化/

放松的空间。

从酒店经营数据来看,21年后行业ADR修复趋势总体领先于OCC,在疫情形势较为缓和的Q2季度,行业ADR先于OCC转增。上述现象不同于一般情况下:周期底部供给缓慢磨底出清后,OCC先于RevPAR/ADR回升的周期演绎模式,或反映了疫情冲击下供给端快速/深度去化下,行业供需格局已有较大幅度的修复。

投资建议

疫情致酒店业供给深度去化,后续随需求端复苏,将打开行业周期反转/景气回升的通道。21年疫情反复中断了行业此前的复苏预期,当前随着国内防疫态势稳定/新冠疫苗铺开/特效药研制推进,行业处于复苏预期修复重新积累期。PMI背后彰显的宏观需求复苏将为后续疫情稳定后的酒店业需求复苏进一步助推。建议关注规模/资源优势突出,整合后管理改善明显的锦江酒店;依托轻模式加速扩张,业绩弹性较大的首旅酒店。

风险提示

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30366

