



消费者服务II：酒店行业 深度报告：放眼海外 勤修 内功



对比海内外，探究修复路径

国内酒店行业，修复之路受疫情扰动，振幅宽；海外酒店行业，感染者众多，需求修复缓慢。

疫情以来，国内酒店行业修复之路一波三折，并未呈现预期中的 V 形反转，但每当疫情缓解、防控措施降级，需求亦会快速反弹，经营爬坡期较短。反观欧美市场，疫情感染人数众多，2020 年，初代新冠病毒流行期间，行业经营数据长期低位徘徊，恢复节奏缓慢，后续，由于防控严格程度不同，美国和欧洲主要国家的修复之路又不尽相同。美国酒店行业修复之路走得更加漫长，整体修复节奏缓慢，并未出现短期快速大幅反弹的现象，但一直处在向上通道，后续德尔塔和奥米克戎变异，均并未导致经营数据大幅回落，截至 2022 年 3 月，美国酒店行业 RevPAR 已经超过疫前水平。欧洲德、法市场，在初代病毒时期，行业修复节奏和美国相似，低水平缓慢复苏，但是由于在德尔塔、奥米克戎袭来之时，采取了严格的防控措施，经营数据大幅下滑，复苏之路更为波折，尤其是德国。截至 2022 年 3 月法德入住率分别恢复至疫前的 92%和 63%。

着眼报表端，研判降本空间

收入端，2021 年三大酒店集团收入恢复程度同比均有所回升，其中华住恢复至疫前 114%，首旅、锦江恢复至疫前 75%左右。三大酒店集团，国内业务恢复趋势节奏相似，海外业务因聚焦区域不同而节奏有别。锦江海外布局集中在法国，恢复节奏领先于聚焦在德国的华住海外业务。

成本端, 集团角度, 三大酒店集团 2021 年盈利能力环比均有所改善, 但相对疫前仍有较大差距。其中, 酒店直营业务, 锦江得益于租金成本优势, 毛利率领先同业; 加盟业务, 锦江的人工成本占比高, 或与加盟店的类型结构及单店效益有关。华住加盟业务, 人工成本占比低, 主要因加盟店单店收入高, 人工成本被动降低; 首旅加盟业务, 人工成本低, 或与门店中不需要外派管理团队的轻加盟店占比提升有关。现金流方面, 三大酒店集团, 直营占比仍高, 经营杠杆高, 导致疫期现金流承压; 各酒店集团通过利用上市公司平台增发股份或可转债及向银行贷款等方式, 保证较为充裕的现金流, 维持正常经营的同时, 逆势加速扩张, 以提升市占率水平。

关注成长性, 跟踪战略落地

存量时代, 疫情加速长尾出清, 格局优化, 连锁化率加速提升。产品结构上, 升级/下沉, 各有侧重, 锦江聚焦中高端, 华住下沉三四线, 首旅发力轻加盟。渠道方面: 三大酒店会员量稳步提升, 首旅直销比例高位运行, 华住表现稳健, 锦江加速会员整合。2020 年, 我国住宿业设施的家数和房间数分别同比下滑 26.5%和 14.3%, 携程统计口径下, 2020 年被出

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_41765

