

酒店股跑贏標指 行業前景獲看好

旅業復甦帶動盈利增長 選股宜對比疫前財報

悠閒理財

環球經濟復甦
步伐參差，對經濟

寒暑高度敏感的酒店行業難免受到影響。翻開全球前列的酒店集團最新季度業績表，各集團經營表現分化，凱悅酒店（H）上季多賺27%，萬豪國際（MAR）盈利增幅僅7%。此外，不同地區業務的差異明顯，各集團上季歐洲及亞太區的酒店客房收入皆錄得較佳增幅，但中國的酒店客房收入不增反降，箇中原因正正是中國大量居民出境遊，旺了亞太區酒店，令到本地酒店遇冷。儘管行業經營環境仍具挑戰，但酒店股股價卻能夠跑贏標普指數，顯示投資者對行業前景投下信心一票。

大公報記者 劉鑛豪

經歷2020年新冠疫情的旅遊限制，全球旅遊業在2021年第二季進入報復式翻轉，可是行業恢復情況並非一馬平川；相反地，受限制不同國家的經濟復甦步伐，以及地緣政治因素所影響，旅遊業發展顛簸抖動，酒店行業更是如此，通過凱悅酒店、萬豪國際、希爾頓酒店（HLT）最新公布2024財年第三季業績便知一二。

過去三年酒店業盈利反覆

凱悅酒店上季攤薄後每股盈利（EPS）4.63美元，按年增長634%，而剔除出售物業所錄得損失等特殊項目後，經調整攤薄EPS為0.94美元，增幅縮窄至27%。萬豪國際上季攤薄後EPS為2.07美元，按年倒退17%，經調整攤薄EPS增幅才轉正，增長7%至2.26美元。希爾頓酒店出現類似情況，攤薄後EPS為1.38美元，按年減少4%，經調整攤薄EPS為1.92美元，按年增加14%。

值得注意的是，上述三家酒店集團的盈利表現非常波動。撇除2021年疫後的報復式旅遊行情，該三家酒店集團於2022年至2024年間，盈利增幅變化非常大。

凱悅酒店於2022年至2024年間經調整攤薄EPS變幅分別為-72%、+9%、+27%，盈利表現反覆。萬豪國際於上述期間經調整攤薄EPS分別為+71%、+25%、+7%，希爾頓酒店則為+66%、+27%、+14%。萬豪國際與希爾頓酒店則出現逐年下滑情況。

為進一步了解酒店集團的盈利趨勢，可以由疫情前的2015年至2019年期間的第三季度切入。凱悅酒店在這段時期的季度經調整攤薄EPS已經較為波動，例如2016年的季度錄得57%增長，翌年同季則出現45%跌幅。萬豪酒店於2015年至2018年間的第三季度盈利增幅處於18%至25%，相較平穩，可是到2019年的季度增幅卻大幅縮窄至7%，2019年全年盈利更倒退3%。希爾頓酒店的情況相若，2016年第三季盈利零增長，2017年的季度倒退19%，2018年、2019年的季度盈利增長超過三成。

奧運效應帶旺歐洲酒店

除此以外，全球各地酒店業景氣有較大差異。凱悅酒店第三季「平均可供出租客房收入（RevPAR，下稱客房收入）」按年升3%，旗下歐洲酒店客房收入大增15%，主要因巴黎奧運帶動客流量。亞洲區（除大中華）酒店的客房收入有10.4%增長，主要得益於中國旅客的貢獻。至於大中華區酒店客戶收入則按年要跌6.7%。希爾頓酒店、萬豪國際，以至洲際酒店集團（IHG）在中國的酒店同樣面對客戶收入下降的難題。

投資看前景，凱悅酒店、萬豪國際、希爾頓酒店最新調整2024年全年經營預測，詳細情況另文介紹。



▲位於金鐘的萬豪酒店，是萬豪國際集團在亞太地區的首間酒店。

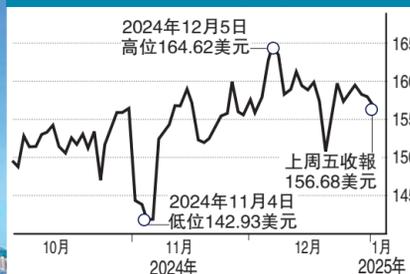


▲凱悅旗下尖沙咀凱悅酒店，位處名鑄的3至24樓。

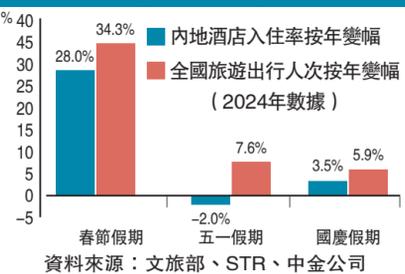
三大跨國酒店集團2024年第三季度業績（單位：億美元）

	凱悅酒店	按年變幅	希爾頓酒店	按年變幅	萬豪酒店	按年變幅
總收入	16.29	+0.4%	28.67	+7.2%	12.83	+7.1%
淨利潤	4.71	+592.6%	3.44	-9.2%	5.84	-22.3%
經調整EBITDA	2.75	+13.0%	9.04	+8.3%	12.29	+7.6%
攤薄每股盈利（美元）	4.63	+634.9%	1.38	-4.1%	2.07	-17.5%
經調整攤薄每股盈利（美元）	0.94	+27.0%	1.92	+14.9%	2.26	+7.1%

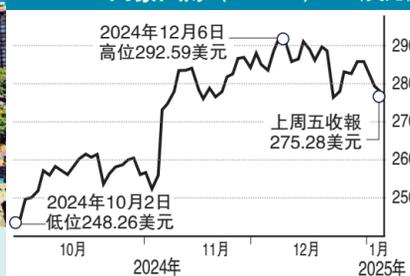
凱悅酒店（H）（美元）



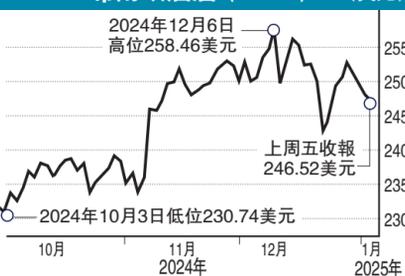
內地主要假期酒店入住率與出遊人次



萬豪國際（MAR）（美元）



希爾頓酒店（HLT）（美元）



萬豪降財務指引 券商反上調目標價

業務狀況

凱悅酒店（H）、萬豪國際（MAR）、希爾頓酒店（HLT）公布第三季度業績時，同時公布最新2024年全年經營指引。

凱悅酒店最新全年經營指引是「兩升一降」。第一升是，調高全年淨利潤指引，由10.55億至11.15億美元，上調到14億至14.5億美元。第二升是，增加回饋股東，金額調升至約12.5億美元。至於一降是，經調整EBITDA指引，由11.35億至11.75億美元，降到11億至11.2億美元。

至於萬豪國際，最新調低三項數據指引。第一降是，降低全年的費用收入指引，由51.3億至51.8億美元，調低至51.26億至51.46億美元。第二降是，經調整EBITDA，由49.5億至50.15億美元，降到49.3億至49.6億美元。最後是降低經調整攤薄EPS，由9.23

至9.4美元，降到9.19至9.27美元。相比2023年度經調整攤薄EPS為9.99美元，萬豪國際2024年度經調整攤薄EPS降幅介乎7.2%至8%。

凱悅去年股價跑輸同業

希爾頓酒店則只調低一項經營數據指引，就是全年淨利潤由15.32億至15.55億美元，降到14.05億至14.29億美元。希爾頓酒店最新全年淨利潤指引調整幅度較大。然而，更重要的是經調整EBITDA指引，該公司維持指引不變，即介乎33.75億至34.05億美元。希爾頓酒店2023年度經調整EBITDA為30.89億美元，換言之，2024年按年增幅介乎9.2%至10.2%；2023年經調整EBITDA按年增幅18.8%。

從三家酒店集團最新全年經營指引，不

難發現2024年經營環境仍然困難。然而，股票是否值得買入，還要看券商的目標價及股價表現。綜合券商預測，萬豪國際公布季績後，獲得最多券商上調目標價，在10家券商中，7家上調目標價，3家維持目標價。季績公布後，萬豪國際股價最多升13.6%，截至2024年底漲幅仍有7.3%。

希爾頓酒店公布季績後，獲6家券商上調目標價，4家維持目標價。季績公布後，希爾頓酒店股價最多升8.8%，截至2024年底漲幅縮窄3.7%。另外，凱悅酒店公布季績後，獲3家券商上調目標價，3家維持，4家下調。而季績公布後，凱悅酒店股價最多升7.2%，截至2024年底轉跌7.4%。

通過股價表現、目標價，投資者大概見到萬豪國際的投資價值稍勝同業；當然，這並不代表其他兩家酒店集團經營質素有所不及。

內地酒店供需趨平衡 房價有望向上

大行觀點

仲量聯行研究報告指出，全球酒店業2024年第三季度「平均可供出租客房收入（RevPAR，下稱客房收入）」，相比2019年高出13%。全球酒店客房收入超越疫情前水平，可是中金發現，中國內地酒店去年第三季度客房收入按年不升反跌約10%。內地酒店房租壓力涉及諸多因素，似乎並非短時間內可以解除，但中金見到曙光，內地酒店客房價有機會在2025年出現拐點。

中金表示，拖低酒店房價的因素包括：2023年第三季度較高房價基數，2024年9月

出現極端颱風天氣，國慶假期錯期等。然而，市場普遍認為情況不止於此，影響因素還包括：東南亞國家推出免簽證入境安排，吸引大量中國居民選擇出國旅遊，從而降低對內地酒店住宿需求。

周邊國推免簽 吸走本地住宿需求

其次，內地酒店供應過多，Lodging Economics《2024年第三季度中國酒店在建項目趨勢報告》顯示，內地在建酒店項目達3853個，按年增加4%；客房總數達70.33萬間，按年增加3%。至於內地酒店供應情

況，國聯證券統計所得，截至2023年11月，內地酒店數量約34.4萬家，客房數量1831萬間；雖然該數據並不是最新的，但可以見到酒店供應量非常巨大。中金表示，內地酒店業在2024年依然保持增長態勢，然而值得注意的是，部分頭部酒店集團在2024年下半年簽約數量相比上半年已有所減慢，線上旅行社（OTA）的平台在冊酒店數量按年增速邊際放緩。中金預期，酒店行業供應增速在2025年也有可能繼續減少，配合需求端政策刺激，酒店客房供需關係或趨平衡，屆時房價有望出現拐點。

定期保健牙齒 長期護理成本反降低

富家庭教與練
林昶恆（Alvin）

衛生署牙科街網網上登記系統將於2024年12月30日推出，讓市民登記預約11間政府牙科診所的免費牙科街症。系統會以電腦自動抽籤形式分配名額，中籤人士中午後會獲發手機短訊通知。一半名額會預留給65歲或以上長者優先抽籤。香港對牙科服務的需求，因人口老化等問題而變得比以往更迫切，但更迫切的是長者需要學習利用手機應用程式預約服務。科技

改變生活，但不一定可以改變心態，尤其是年長人士更難作出改變，所以登記系統效果如何，便要拭目以待。

有些長者需要較長時間才能學懂新的預約服務方法，可能因此而不積極處理牙患，甚至選擇忽略。但是牙齒保健及治理需要長期照顧，如沒有好好地對待牙齒，有機會增加晚年支出。美國老年學期刊The Journals of Gerontology: Series A在2024年9月發表的文章指出，從他們分析了8000多名日本長者的研究發現，如果在過去6個月曾經光顧牙醫的話，預計累積長期護理保險成本會相對較低。

假如是預防性牙醫服務，成本可以降低1089.9美元；是牙醫治療服務的可以降低806.7美元；是其中一類的可以降低980.6美元。所以年齡愈大，便愈需要有良好的牙齒護理，不要因為想減少退休支出，反而令長期護理支出增加。

香港保險公司比較少會提供長期護理保險產品，不是沒有需要，而是很有需要，但保費絕不便宜，所以一般人便選擇不購買，寧願由個人承擔風險，導致產品難以生存。如果沒有相關保險產品，便唯有安排相關儲備，大家可以透過儲蓄來準備未來長

期護理支出。

疏於防範增加疾病風險

近期可聽到一個個案，當事人只是50餘歲，有一天突然感覺非常不適，但又不不知發生了什麼事，之後家人決定召喚急救車去公立醫院急症室，醫生初步診斷他的情況，提議他盡快檢查心臟。經了解原來心臟已被細菌嚴重損害，醫生估計可能是由牙齒細菌感染而導致心臟有問題。醫生認為要立即做手術，但家人因以往不快經歷而不想在公立醫院做手術，最後客人安排了去私家醫院做手術，花

費了超過80萬元。

這個案帶出了三個注意事項，首先，不要看輕一些似乎微不足道的疾病問題，以為牙齒健康問題不大便疏於防範。除此之外，亦要注意一些平常身體的狀況不適，以為小問題而延遲治療，最後可能會有嚴重後果。最後是要將疾病風險轉移給保險公司，否則有病便只能以依賴公共醫療系統，或是由自己儲蓄提取大額醫藥費。

（作者為家庭理財教育學會會長及認可理財教練，任何查詢可發電郵到info@ffe.com.hk）