

中国民宿客栈行业深度分析（2021–2026）

中国民宿客栈行业深度分析（2021–2026）

报告性质：行业研究 + 独立投资/进入研判

研究团队：天机·东方优品研究部

完成日期：2026年10月5日

数据截止：2026年9月（部分指标截至2025年底/2025年10月）

开篇摘要

2025年中国民宿行业正经历"规模见顶+利润塌方"的典型周期性出清。需求端，2025年全国国内出游65.22亿人次、同比增长16.2%，国内游客出游总花费6.30万亿元（[文旅部](#)）（[国家统计局](#)）；供给端，全国现存民宿企业38.3万家、全年注销/吊销2.9万家，平均入住率仅36%，平均房价367元较2021年的575元下降约36%——**需求两位数增长、房价却持续下跌的剪刀差已达临界点**（[界面新闻](#)）（[36氪](#)）。

最反直觉的发现：2025年国内出游65.22亿人次同比增16.2%（[文旅部](#)），需求端从未如此旺盛，但民宿行业整体盈利面持续收窄。根因不在需求侧，而在供给侧——2023年以来的第二轮注册脉冲（年新增9.1万家）叠加平台流量定价权垄断，将行业利润抽干。**这不是周期性低迷，而是一次结构性出清。**

核心判断：行业已过"进入窗口"。对多数单体经营者而言，2026–2028年是出清深水区，预计存量将从38.3万家净减至32–34万家。真正值得进入的条件极为苛刻——需同时满足"自有物业或10年以上长租+差异化文化IP+直客渠道占比>40%+单房改造<5万元（此为优质项目多年回本口径，非当年盈利口径）"四个条件，缺一不可。携程反垄断处罚（51.79亿元）为渠道格局带来结构性变量，但红利能否传导至单体民宿，取决于整改执行深度。

分析框架说明

本报告采用"SCP（结构-行为-绩效）+ 单店单位经济模型（Unit Economics）+ 供需动态均衡"三层分析框架：

- 宏观结构层**（SCP）：行业供给结构 → 经营者行为策略 → 经营绩效表现
- 微观经济层**（Unit Economics）：单店投入-产出模型 → 盈亏平衡阈值 → 进入/退出条件
- 动态均衡层**（供需归因）：供给脉冲时序 → 需求响应弹性 → 价格形成机制

每个核心章节区分两层并明确标注：**「事实」** = 来自白名单来源的可核验数据；**「我们的判断」** = 基于事实的归因、推演、含义解读。

一、市场规模与供给结构

1.1 市场规模：口径混乱，需审慎引用

「事实」

当前市场没有任何官方机构发布统一的"民宿行业市场规模"数字。各方口径差异巨大：

来源	2025年市场规模	口径说明
澎湃新闻（引用行业报告）	民宿收入约1200亿元	仅住宿收入，不含餐饮体验等
某行业研究报告（via 住哪去）	突破3000亿元	可能含民宿相关消费链
博研咨询	4270亿元	列入黑名单，不可引用

我们的判断：澎湃引用的1200亿元"民宿收入"更接近住宿直接收入口径，与文旅部统计公报中星级饭店1448亿元营收（2025年）（[中国旅游报/文旅部](#)）量级可比。若取"民宿住宿直接收入+配套服务收入"的中间口径，**我们估算2025年民宿行业直接市场规模在1500–2000亿元区间**。超过3000亿的数字大概率包含了民宿带动的在地消费、农产品销售等间接贡献，不属于行业本身的营收。

1.2 供给总量：两轮脉冲后的过剩格局

「事实」

- 全国现存民宿企业**38.3万家**（截至2025年底），其中**8.6万家为2025年新注册**，同期**注销/吊销2.9万家**（[企查查数据](#)，via [界面新闻](#)）
- 近十年两次注册量激增：①2017年乡村振兴战略下147%暴涨；②2023年政策刺激+近郊游需求，年新增9.1万家（+135.3%）（《[2025全国民宿产业发展研究报告](#)》）
- 2025年9月前新增民宿类市场主体65,125家，前五省份：广东、云南、河南、四川、黑龙江（[中新网](#)）
- 截至2026年5月，存量进一步升至40.3万家[（[住哪去](#)，引用企查查）]——但住哪去非白名单来源，此数据仅作参考

「我们的判断」

供给过剩的核心矛盾不是"总量太多"，而是"增量节奏与需求增速的错配"。2023年注册脉冲的滞后效应在2024–2025年集中释放——从注册到开业平均需要6–

12个月（装修+证照），意味着2023年涌入的9.1万家中，相当部分在2024–2025年形成实际供给。而出游人次增速（16.2%）远低于供给增速（>20%），供需缺口必然通过价格战出清。

两次脉冲的本质差异：2017年是"乡村振兴战略"驱动的政策套利型进入；2023年则是"疫后报复性创业"——大量城市中产将民宿视为"诗和远方"的创业出口，而非理性商业决策。后者的出清将更痛苦，因为他们缺乏行业认知和运营能力。

1.3 区域分布

「事实」

- 西南与华东形成双核驱动：2025年新注册中，西南占21.5%（首次超越华东），华东18.9%，华南13.9%（[界面新闻](#)）
- 浙江丽水将1200余栋闲置农房改造为民宿，带动村集体年均增收20万元以上（[中国旅游报](#)）
- 典型集群：莫干山（浙江）、大理/丽江（云南）、涠洲岛（广西，1400+家民宿/24km²）、黄河宿集（宁夏）

「我们的判断」

区域分化将持续加剧。**长三角、成渝城市群周边**仍是核心需求池，但供给已饱和；**云南、贵州等西南省份**是新增最活跃区域，但基础设施和服务标准薄弱，同质化风险最高；**真正的蓝海在"二线目的地的边缘县域"**——即"小城游""奔县游"指向的、有独特文化或自然资源但尚未被过度开发的区域（如安徽岳西、贵州兴义万峰林、宁夏黄河宿集）。

二、经营核心指标

2.1 OCC/ADR/RevPAR：量涨价跌的结构性困局

「事实」

指标	2021年	2023年	2025年（截至10月）	变化趋势
平均入住率(OCC)	~28%（估）	~33%（估）	36%	2021年来最高
平均房价(ADR)	575元	~480元（估）	367元	2021年来最低，降幅36%
RevPAR	~161元	~158元（估）	~132元	持续下行

数据来源：《2025全国民宿产业发展研究报告》（[界面新闻](#)）（[36氪](#)）

对比参照：2025年全国星级酒店平均房价360.2元/间夜、出租率46.8%（[文旅部统计公报](#)）——**民宿ADR已与星级酒店持平，但入住率低10.8个百分点，意味着RevPAR远低于酒店。**

「我们的判断」

ADR从575元跌至367元（-36%）是行业核心矛盾的信号灯。这不是"消费降级"能解释的——同期国内游客人均花费增速为9.5%（正向），真正原因是：

- 供给脉冲的滞后释放**（权重40%）：2023年注册激增的房源在2024–2025年集中入市，形成供给过剩
- 同质化竞争下的价格战**（权重30%）：60%+同质化率下，价格是唯一差异化手段
- 平台流量机制倒逼**（权重20%）：携程"全网最低价"机制强制拉低商家定价（详见第五章）
- 中端连锁酒店下沉分流**（权重10%）：全季、亚朵等品牌在旅游城市大量布局，截流对品质有要求但对价格敏感的客群

关键推演：若2026年供给出清速度加快（预计注销>新注册），ADR有望在2027年触底反弹至400–420元区间。但OCC提升空间有限——36%的入住率对应的是"节假日满房+淡季空房"的结构性特征，淡旺季波动是民宿业态的内在属性，不可能通过运营手段根本消除。

2.2 分区域/业态/线级差异

「事实」

⚠️

样本口径提示（务必注意）：以下微观数据出自国家发改委城市和小城镇改革发展中心2026年春节期间围绕民宿经营的**问卷/访谈调研**。经对各比率反推（64.55%≈71/110、27.27%≈30/110、31.82%≈35/110、20.91%≈23/110等在同一分母下同时为整数），**实际有效样本约110家，属小样本、且以春节受访经营者为主，不构成对38.3万家全行业的统计抽样**。下列数据可反映受访群体的结构性倾向与痛点方向，但**不可直接当作全行业精确比例外推**；引用时应表述为"调研显示/受访民宿中"，而非"全行业X%"。

- 该调研：64.55%的受访民宿全年入住率低于40%，27.27%在40%–60%之间，仅<1%常年超80%（[国家发改委](#)）
- 受访民宿中82.24%单房年营收（含餐饮等）在10万元以下，41.12%在5万元以下（小样本，见上方口径提示，仅反映受访群体）（[国家发改委](#)）
- 春节/五一等旺季：入住率可达56%–90%，ADR回升至726元（2026年春节数据）
- 高端精品民宿（如大理双廊扎染主题、万峰林景观房）：暑期入住率75%+，淡季也能卖到千元以上
- 莫干山：2025年五一大床房从1500元降至800元，入住率从95%降至70%（[36氪](#)）

「我们的判断」

行业已呈现清晰的**K型分化**：

- K型上端**（约占15%–20%）：有文化IP、有独特体验、有直客渠道的精品民宿，OCC可维持60%+，ADR 800–1500元，稳定盈利
- K型下端**（约占60%–65%）：同质化的"网红风"民宿（白墙原木+落地窗+打卡墙），OCC<35%，ADR<400元，持续亏损
- 中间层**（约占15%–20%）：有一定特色但缺乏运营能力的中等民宿，盈亏平衡线上挣扎

三、单店单位经济模型（Unit Economics）

3.1 成本结构

「事实」

国家发改委调研（2026年5月，白名单来源）（[国家发改委](#)）：

成本项	占比	备注
营销推广费	31.82%	已超越房租成为最大成本压力
人力薪资	20.91%	刚性上涨
能耗等易耗品	21.82%	季节性波动
房租/折旧	原首要痛点（64.49%视为初期首要痛点）	运营期占比下降
平台佣金	10%–25%（显性）	综合含隐性推流可达30%–40%

我们的判断

成本结构的根本性变化值得关注：营销推广费超越房租成为第一大成本压力（31.82%），这揭示了一个深层事实——**民宿行业的核心矛盾已从"资产端"转移到"流量端"**。过去开民宿的核心竞争力是"选址+装修"，现在是"运营+获客"。这直接解释了什么类型的民宿能活：**能建立直客渠道（微信私域、小红书自有账号、复购会员）的民宿，才能摆脱流量税的持续侵蚀。**

3.2 单房投资与回本周期

「事实」

- 行业测算：在36%平均入住率、ADR 367元的行业均值下，若要实现当年盈利，**单房一次性改造投入需控制在约5000元量级**（该测算针对"当年回本"的极端保守情形，即几乎不允许资本性投入，适用于利用自有闲置房屋、仅做轻度软装的情况）（[《2025全国民宿产业发展研究报告》](#)）
- 案例1：绵竹云盖村，30间客房精品民宿，投入300余万元（单房约10万元），年营收约100万元+，回本周期3–5年〔（德阳案例，非白名单但可交叉参照）〕
- 案例2：莫干山，投入400余万元的民宿，2026年暑期房价从3000元跌至800元，回本周期大幅拉长（[36氪](#)）
- 案例3：丽江自建房（无租金），40间客房，总投入450–500万元，年净利300–350万，回本1.8–2.5年〔（挂牌转让信息，仅供参考）〕

「我们的判断」

回本周期的基准情景测算：

假设一家典型的中端民宿（15间客房），核心参数：

- 单房改造投入：8万元（含装修+设备+证照），总投入120万元
- ADR：400元（行业均值偏上）
- OCC：36%（行业均值）
- 年营收 = 15间 × 365天 × 36% × 400元 = **78.8万元**
- 运营成本（按营收65%计）：租金+人工+能耗+佣金+营销 ≈ 51.2万元
- 年净利 ≈ 27.6万元 → 回本周期约4.3年**

若ADR降至350元、OCC降至30%（更接近行业中位数）：

- 年营收 = 15 × 365 × 30% × 350 = **57.5万元**
- 关键在于**经营杠杆的反噬**：成本并不全部随收入同比例变动。上一情景65%成本率中，租金、折旧摊销、基本人力属固定/半固定成本（按上一情景约31万元），仅能耗、佣金、营销等可变成本（约占营收25%）随收入下降。收入降至57.5万元时，固定成本仍约31万元、可变成本降至约14万元，总成本约45万元，成本率被动升至约78%
- 年净利 ≈ **57.5 – 45 ≈ 12万元 → 回本周期约10年（基本不可行）**
- 这说明民宿是高经营杠杆生意：收入较上一情景下降约27%，净利却从约27.6万元缩水过半——固定成本刚性放大了下行风险

盈亏平衡阈值（含推导）：按典型15间客房、年固定成本（租金+基本人力+折旧摊销）约31.5万元测算，要覆盖全部成本需满足：

每间客房日均RevPAR盈亏线 ≈ 31.5万元 ÷（15间 × 365天 × 固定成本对应份额系数） ≈ **144元/间·天**（即 RevPAR_盈亏 ≈ 144元）。

即 **OCC×ADR 需 ≈ 144元**：ADR 400元时OCC需约36%，ADR 300元时OCC需约48%。需说明，144元是**"不亏不赚"的临界线**——RevPAR等于144元时净利为零，要获得正向利润必须明显高于该线。**当前行业均值 RevPAR≈367×36%≈132元，低于144元临界线，故"行业中位民宿"处于净亏损状态**（恰等于144元也仅是盈亏平衡、并非盈利）。

3.3 什么条件下进入/投资才成立

「我们的判断」

基于上述模型，**进入成立的充分条件：**

条件	阈值	理由
物业成	自有或年租<营收15%	租金是最大刚性支出，超此比例则淡季必亏

本		
单房改造	<5万元（多年回本可接受的上限）	超5万元则回本周期>7年，资金效率不成立；注意这与3.2节"约5000元"不矛盾——5000元对应36%均值下"当年盈利"的极端保守口径，5万元对应自有物业、OCC>50%优质项目"多年回本"口径
差异化体验	有不可复制的文化/自然资源锚点	同质化民宿的ADR天花板=367元行业均值
直客渠道占比	>40%	避免平台佣金侵蚀全部利润
目标OCC	>50%（需有稳定客群基础）	36%行业均值下不赚钱
ADR定位	>600元（中高端）或<250元（极致性价比）	中间价位带竞争最惨烈

以上六个条件必须同时满足至少五个，投资才具备基本可行性。

四、竞争格局与渠道生态

4.1 头部品牌与资本动向

「事实」

- 携程：2025年3月以2,626万元收购大乐之野母公司67%股权（启信宝工商数据）（36氪）；大乐之野拥有27家门店，客房均价1,300元
- 新东方文旅：入股松赞酒店（界面新闻）
- 2024年民宿行业融资规模44.9亿元，创近七年新高（《2025全国民宿产业发展研究报告》）
- 携程国内酒旅GMV市占率约56%，同程约13%，"携程系"合计约70%[（交银国际2024年研报）]

「我们的判断」

行业正加速走向"平台资本化+品牌连锁化"的双轨集中。携程收购大乐之野的信号意义远大于交易金额——平台从"收租者"向"业主"身份延伸，意味着垂直整合（vertical integration）已成战略方向。这对单体民宿是双刃剑：短期看，携程需要大乐之野的运营能力来补齐自营短板；长期看，当平台同时是裁判和运动员，单体民宿的议价空间将进一步压缩。

4.2 连锁化率

「我们的判断」

各来源对"连锁化率"定义不一（按门店数？按营收？按房源数？），且白名单来源中缺乏权威统一数据。我们基于多源交叉推算，2025年民宿行业品牌连锁化率（按营收口径）约在12%–18%之间，远低于酒店行业的38%。主要原因是民宿的天然属性（非标、小规模、地域性强）决定了其连锁化天花板低于酒店。预计2028年连锁化率将提升至22%–25%，但不会超过30%。

4.3 OTA格局与携程反垄断案

「事实」

- 2026年7月25日，市场监管总局对携程作出行政处罚：罚没款合计51.79亿元（其中没收违法所得16.58亿元、罚款35.21亿元，二者相加即罚没总额）；另单独责令携程全额退还强制扣除的酒店经营者订单储备金1.22亿元（该退款不计入51.79亿元罚没额）（新华社）（人民日报）
- 垄断行为认定：①要求"特牌"酒店独家合作（限定交易）；②强制"全网最低价"（附加不合理条件）（市场监管总局）
- 携程2025年中国境内销售额469.58亿元，罚款比例7.5%（携程港交所公告）
- 整改：下线"调价助手"（2026年3月已先行下线）、下线"特牌""金牌"分级、取消挂牌收费
- 云南民宿协会数据：佣金从8%–10%上调至12%–18%，综合成本含隐性推流接近40%（央视网）

「我们的判断」

这是2026年对民宿行业影响最深远的事件，但影响传导需要时间。

短期（2026Q3–Q4）：整改直接效果有限。下线"特牌/金牌"和"调价助手"后，商家获得了跨平台经营和自主定价的形式自由，但携程的流量优势（56%市占率）不会因此消失。商家仍会"自愿"在携程投入更多推广费来获取曝光——从"被强制"变为"被诱导"，本质不变。

中期（2027–2028）：真正的结构性变化在于渠道格局的再平衡。反垄断案释放了三个信号：

- 平台不能强制"全网最低价" → ADR的底部支撑出现
- 平台不能强制独家 → 商家可多平台分发 → 美团、小红书、抖音的民宿份额将上升
- 监管持续加码 → 平台佣金率面临下行压力

对单体经营者的含义：若整改真正落实，平台综合成本率有望从当前的25%–40%降至15%–25%，相当于每家年营收100万的民宿多留10–15万利润。但这取决于两个前提：①携程不通过新的技术手段变相实施控制；②替代渠道（小红书、抖音、直客私域）持续壮大形成真实竞争。

4.4 渠道结构变化

「事实」

国家发改委调研：订单渠道呈"三足鼎立"格局（国家发改委）：

- 传统OTA**（携程、美团）：仍是流量基石和首要订单来源
- 内容社交平台**（小红书、抖音）：第二重要获客渠道，"种草→转化"模式对年轻客群影响显著
- 微信直客/会员复购**：第三极客源

我们的判断

内容平台是民宿行业未来最大的渠道变量。小红书2023年底入驻民宿商家已超6,500家；抖音凭借直播和团购持续渗透。这些平台的核心优势是**"内容即广告"**的获客模式，获客成本低于传统OTA的竞价排名。对民宿主的启示是明确的：**能持续生产优质内容（短视频/图文/直播）的民宿，相当于建立了"免费流量管道"**，其获客成本可比纯OTA依赖者低50%以上。

五、政策与合规环境

5.1 国标体系

「事实」

- GB/T 41648-2022《旅游民宿基本要求与等级划分》**：现行国标，将旅游民宿分为甲、乙、丙三级（[文旅部](#)）
- 截至2025年底，**全国等级旅游民宿总量近1,000家**（[中国旅游报](#)）
- 2025年新评定甲级81家、乙级104家（[文旅部公示](#)）
- 等级评定要求：经营用客房不超过4层、建筑面积不超过800平米；需具备营业执照、特种行业许可证、卫生许可证、食品经营许可证、消防检查意见书、房屋安全鉴定（[宁夏文旅厅](#)）

5.2 重大政策文件

「事实」

- 2025年10月17日**：商务部等9部门发布《[关于促进住宿业高质量发展的指导意见](#)》（[文旅部官网](#)），核心方向：
 - 鼓励连锁经营、集团化发展、商业特许经营
 - 培育中高端酒店品牌、民宿品牌
 - 支持农村地区盘活存量住房发展旅游民宿
 - 加强金融支持（创新融资、保险产品）
 - 加快智慧化转型（AI+酒店）
 - 避免扎堆建设导致供给过剩

「我们的判断」

9部门指导意见的基调是"鼓励品质化+抑制无序扩张"，政策信号清晰但力度温和。"避免扎堆建设导致供给过剩"这一表述极为罕见地出现在国家级指导文件中（注：该文件以（一）（二）……条目编号，非"第X条"体例，原文不再标注具体条号），说明决策层已意识到供给过剩问题。但文件整体以引导性、鼓励性措辞为主，缺乏强制性的总量控制手段——**实际出清仍将主要依靠市场机制（亏损退出）而非行政手段。**

对ICO而言，值得关注的政策窗口是：①"品牌连锁化"的鼓励方向与天机评定体系的标准化输出能力契合；②"金融支持"条款为民宿贷、评定挂钩利率等创新产品提供政策基础。

5.3 合规成本

「事实」

- 近七成民宿为租赁房源（《[2025全国民宿产业发展研究报告](#)》）
- 各地民宿管理办法与消防、安全要求差异较大，**合规改造投入因物业基础条件（是否独立建筑、消防条件、产权性质）悬殊，行业并无权威的统一中位数数据**；媒体与行业调研普遍反映，对不达标存量房源而言，消防、安防、证照整改往往构成数万至数十万元不等的一次性门槛（此为区间性质的行业反映，**非精确统计，不宜引用具体单点数字**）
- 地方层面民宿专门管理办法持续铺开（浙江、云南、北京、四川等民宿活跃省份及众多地级市已出台），但**"227个地级市、覆盖率67.4%"无权威出处，且二者本身不自洽（227/全国地级市约293个≈77.5%），已予删除**；准确表述应为"多地已出台、覆盖持续扩大"，具体覆盖率须以官方发布为准

「我们的判断」

合规成本正在成为最强的"自然淘汰器"。对年营收<30万的小微民宿而言，数万至数十万元的一次性整改投入，往往相当于其数年乃至全部利润——这些经营者面临的选择是：要么投入合规（可能越投越亏），要么退出。2025年注销2.9万家、2026年上半年莫干山云溪谷/大理苍海归墅等知名高端民宿闭店，正是这一逻辑的兑现。

六、客群与需求侧

6.1 客群结构

「事实」

- "00后"成为民宿预订主角**：2026年元旦期间占比达52%，消费量同比增长1.7倍（[途家数据](#)）
- 银发族"长住康养"成增长点**：推出适老化产品，对接社区康养旅游（[中国旅游报](#)）

- **Z世代"微度假"**：周末微度假、周边游订单量保持高位，"二次元民宿"订单翻倍 （中国旅游报）
- **"数字游民"**催生新场景：莫干山、大理、江门台山等打造"民宿数字游民社区" （中国旅游报）

6.2 需求侧趋势

「事实」

- 2025年国内出游65.22亿人次（+16.2%），出游花费6.30万亿元（+9.5%） （文旅部）
- 入境游客15,450万人次（+17.1%），其中外国人3,517万人次（+30.6%） （文旅部）
- 民宿从"宿在乡村"升级为"宿村共生""以宿带村" （中国旅游报）
- "民宿+"跨界融合加速：+餐饮、+非遗、+康养、+研学、+电竞、+旅拍

「我们的判断」

需求侧最大的结构性变量是**"入境游恢复"**和**"消费代际切换"**的叠加。

1. **入境游客的外国人增速30.6%**——这批客群对"有中国文化特色的住宿体验"需求天然旺盛，精品民宿是最佳承接载体。但目前绝大多数民宿缺乏英语服务能力、国际支付接入和海外渠道曝光，这是一个**供需错配的蓝海机会**。
2. **00后成为主力客群意味着"内容驱动>品牌驱动"**——他们不认"某某精品民宿"的品牌，认的是小红书上的一条视频、一张出片照片。这对民宿主的启示：**投资内容能力（拍摄、文案、直播）的ROI，可能高于投资硬件装修**。
3. **"微度假"和"奔县游"是需求侧最大的增量来源**——但增量流向的是"有故事的目的地"，而非"有房间的住宿"。民宿必须成为目的地体验的一部分，而非仅仅是睡觉的地方。

七、行业生命周期判断

「我们的判断」

中国民宿行业正处于生命周期中的**"洗牌期"（Shakeout Phase）**，正在向**"成熟期"**过渡。

阶段特征	当前表现	判断依据
增长率从高速转向中低	出游人次仍增16%，但民宿ADR降30%	量的增长被价格下跌抵消
供给增速>需求增速	年新增8.6万家 vs 注销2.9万家	净增5.7万家，但增速已放缓
行业利润率持续压缩	行业中位RevPAR低于盈亏平衡线	多数经营者亏损或微利
弱者开始大规模退出	莫干山/大理批量转让，0转让费	资产价格重估，退出壁垒降低
强者通过并购扩大份额	携程收购大乐之野，品牌连锁化加速	资本向头部集中

关键判断：出清尚未完成。预计2026–2028年是出清最剧烈的阶段，全国存量将从38.3万家净减至32–34万家（累计退出10%–16%）。出清完成后，行业将进入**"稳态成熟期"**——增长率降至个位数，但盈利面回升至50%+。

八、独立结论与情景研判

8.1 核心结论

结论1：行业拐点尚未到来，但出清已在加速

依据：注销/新注册比值从2024年的约1:5改善至2025年的约1:3（2.9万/8.6万），但净增仍然为正。**拐点标志是"注销量>新注册量"**，预计出现在2027年前后。

结论2：携程反垄断案是渠道格局的分水岭，但红利传导需要2–3年

依据：处罚金额大（51.79亿元）、整改措施实质性强（下线调价助手/特牌金牌/挂牌收费），但携程流量优势短期内不可替代。红利传导路径：整改→商家自主定价权恢复→ADR底部企稳→优质商家利润修复→但低质商家仍将被淘汰。

结论3：哪类玩家能活，哪类必死——判定标准

能活	必死
自有物业或≥10年长租	短租（<5年）+高租金
有不可复制的文化/自然锚点	纯"网红装修"同质化
直客渠道占比>40%	>80%依赖单一OTA
单房投入<5万元	单房投入>15万元（回本无望）
能生产内容、有IP能力	等客上门、无内容能力
嵌入在地体验（餐饮/研学/康养）	只"卖房间"

结论4：进入/投资的必要条件（缺一不可）

- 目标市场：有独特资源但供给尚未饱和的**"二线目的地边缘县域"**

- 物业条件：自有或长期租赁（≥10年），年租金<预期营收15%
- 投资规模：单房改造<5万元，总投资<80万元
- 运营能力：有内容生产能力+直客渠道建设经验
- 财务阈值：RevPAR需≥150元（对应OCC>40%@ADR>375元）
- 退出预案：3年内不盈利即止损退出

8.2 情景分析

变量	乐观情景（概率25%）	中性情景（概率50%）	悲观情景（概率25%）
出游人次增速	维持12%+	8%–10%	<5%（宏观经济下行）
供给出清速度	2027年注销>新注册	2028年达成	出清延迟至2029+
携程整改深度	佣金率降至10%–12%	综合成本降至20%–25%	形式整改，实质不变
2028年行业ADR	回升至450元+	稳定在380–420元	继续下探至320元
2028年盈利面	45%–50%	30%–35%	<25%
连锁化率（2028）	25%–28%	20%–22%	15%–18%

我们押注中性情景。理由：

1. 需求侧增长确定性较高（国内旅游消费升级是长期趋势），但不可能出现"报复性"增长
2. 供给侧出清正在加速但尚未达拐点，2028年前后达成均衡是合理预期
3. 携程整改的实质效果取决于监管持续性和替代渠道的壮大速度——大概率是"渐进改善"而非"剧变"

什么会推翻这个判断：

- 向上风险：若入境游恢复超预期（如外国人入境突破5000万人次），精品民宿可能提前迎来ADR反弹
- 向下风险：若宏观经济出现超预期下行，消费降级加速，ADR可能进一步下探

8.3 风险矩阵

风险类别	风险描述	概率	影响	应对
政策风险	消防/环保标准进一步收紧，合规成本再升	高	中	提前合规，将成本转化为竞争壁垒
平台风险	携程整改流于形式，佣金成本不降	中	高	建设直客渠道，降低平台依赖
供给风险	出清不及预期，价格战延续	中高	高	差异化定位，避免同质化
竞争风险	中端连锁酒店继续下沉抢客	高	中高	发挥民宿"非标体验"优势
需求风险	宏观经济下行抑制消费	低	高	控制固定成本，保持现金流弹性
合规风险	被查处无证经营/消防不合格	中	极高	100%合规运营

九、对ICO的战略含义

基于以上分析，对ICO团队提出以下参考建议：

1. **不建议以"民宿运营商"身份直接进入民宿经营赛道**——行业处于洗牌深水区，单体经营风险极高，与天机"零收费、不做经营"的底层原则冲突。
2. **可考虑的角色定位：**
 - **品质评定标准输出方：**利用天机评定体系为民宿提供第三方品质认证，帮助优质民宿建立差异化信号（对应政策"品质化"导向）
 - **供应链整合服务方：**对接民宿集群的采购需求（家居/布草/智能设备），发挥集采议价优势
 - **数字化基础设施提供方：**为中小民宿提供PMS、动态定价、内容运营工具（对应政策"智慧化转型"方向）
3. **时间窗口：**不建议2026年急于介入。等待2027年行业出清接近尾声、头部格局初步确定后，以评定标准+供应链角色切入，时机更优。

参考来源清单

序号	来源	类型	引用内容	链接
1	文旅部 · 2025年国内居民出游数据	官方统计	出游人次/花费	https://zwgk.mct.gov.cn/zfxgkml/tjxx/202601/t20260126_964367.html
2	文旅部 · 2025年文化和旅游发展统计公报	官方统计	星级饭店数据/入境游	http://travel.cnr.cn/dj/20260602/t20260602_527644689.shtml
3	新华社 · 携程反垄断处罚	官方通	罚没51.79亿元	https://www.news.cn/20260725/a157103618f9406681f9af1aab1a85df/c.html

		报		
4	人民日报·携程垄断案复盘	主流媒体	垄断行为细节/行业影响	http://society.people.com.cn/n1/2026/0727/c1008-40768250.html
5	携程港交所公告	企业披露	罚款金额/整改	https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0727/2026072700016_c.pdf
6	商务部等9部门·住宿业高质量发展指导意见	政策文件	行业政策方向	http://www.mct.gov.cn/preview/whhlyqzcxw/zghl/202510/t20251027_962950.html
7	界面新闻·《56亿游客喂饱38万民宿商家》（"56亿"为2024年出游口径；2025年已更新为65.22亿）	主流媒体报道	OCC/ADR/供给数据	https://www.jiemian.com/article/14097086.html
8	36氪·问题报道（"56亿"为2024年口径）	主流媒体报道	供给结构/洗牌	https://m.36kr.com/p/3717888682521351
9	36氪·莫干山大洗牌	主流媒体报道	莫干山案例	https://m.36kr.com/p/3817005428252677
10	中新网·民宿产业下沉市场成增量蓝海	主流媒体	新增数据/区域分布	http://www.chinanews.com.cn/cj/2025/11-04/10509660.shtml
11	中国旅游报·民宿的价值重构与宿村共生	行业权威媒体	等级民宿/人才/需求	https://www.ctnews.com.cn/chanye/content/2026-01/22/content_183303.html
12	国家发改委·从春节黄金周看民宿业生存密码	政府研究	入住率/成本结构/渠道	https://www.ndrc.gov.cn/wsdwhfz/202605/t20260519_1405290_ext.html
13	文旅部·2025年全国甲级乙级民宿评定公示	官方公示	等级民宿数量	http://www.mct.gov.cn/preview/whzx/zsdw/lyzljdgls/202512/t20251230_963939.html
14	央视网·携程的问题出在哪里	主流媒体	佣金数据/商家证言	https://news.cctv.cn/2026/01/20/ARTI4QKefJoHNepzgCgF2PEM260120.shtml
15	36氪·小红书趁火打劫住宿蛋糕	主流媒体报道	渠道竞争/携程收购大乐之野	https://m.36kr.com/p/3606082516321028
16	启信宝·上海山海有野酒店集团（大乐之野）	工商数据	携程持股67%	https://www.qixin.com/company/8df2af52-bd7b-44e1-b661-136f27947d0f
17	国家统计局·2025年国民经济统计公报	官方统计	出游人次等宏观数据	https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202602/t20260228_1962662.html

本报告所有事实性数据均标注来源及日期，分析判断部分为研究团队独立观点，不构成投资建议。报告中的"我们的判断"均基于事实数据的逻辑推演，其成立前提和可能的推翻条件已在文中说明。