



中国 | 2022年7月

酒店及旅游地产事业部

重塑酒店资产价值生命力

2022年中国酒店资产管理白皮书

序言

为了进一步推动酒店资产管理在中国的发展，为建造高效、可持续发展的酒店、盘活存量酒店资产、提升酒店运营，在部分酒店业主公司和开发商的大力支持下，仲量联行于2022年2月实施了中国酒店资产管理调查问卷。该问卷通过征询一些对中国酒店行业来说最基础但最重要的问题，将酒店运营数据和资产层面的数据相结合，从深入分析损益表的水准，更是上升到了从根本上理解资产负债表深刻含义的高度。这些看似浅显的数据，展示了资产管理全生命周期的投、融、建、管、退各阶段的部分工作重点，也揭示了酒店资产管理既基础又深奥的原理和思维方式。

在2022年5月召开的国务院常务会议上，公募REITs是一个重要议题，公租房被纳入了试点范围。这预示着在不远的将来，其它商业地产业态也有望成为REITs的底层资产对象。对整体经济来说，进一步盘活存量资产，拓宽社会投资渠道、扩大有效投资将变得越来越重要。

REITs是一种金融创新模式。当前我国公募REITs的底层资产主要为基础设施，而不是像欧美日等发达国家的REITs产品，其底层资产主要为商业物业，也包括大量的酒店资产。经过数十年经济的高速发展，我国商业物业规模庞大，酒店资产数量也已离世界第一大国不远，但酒店交易并不频繁，也缺乏其它退出机制。无论是房地产企业还是非房地产企业，都不乏持有大量的商业物业。如果企业能够将这些商业物业通过REITs产品或上市公司增发换股等方式，回收现金流，既有利于去杠杆、改善资产负债表、从而满足不踩“三条红线”的要求，也有利于盘活整个经济体系的资金流通。而要开拓并确保这一路径的顺畅，底层资产的高效运营和资产管理至关重要。

资产管理的精髓是赋能酒店资产的保值和升值，从而助力持有商业物业的企业在目前的宏观经济中的能更好、更快地发展。仲量联行实施的本次问卷的维度和视角，有助于调查问卷的参与者和行业同仁共同改善所持有、所经营、所运营酒店物业的业绩和现金流。基于这一宗旨，特对本问卷的答案做洞察分析的同时，也将每一个答案背后的逻辑、思维及可能的改善举措、需争取实现的目标，以白皮书的形式发布，以引起同行对资产管理的必要性和重要性的进一步认识，并和我们一起积极推动酒店资产管理在中国的普及和践行，从而为中国经济的发展做贡献。在此背景下，我们很荣幸地向您推荐仲量联行发布的最新白皮书——《重塑酒店资产价值生命力：2022年中国酒店资产管理白皮书》，希望这份白皮书中的研究和洞察会为您和行业带来更多启迪，并为您的未来决策提供有益的参考和有利的支持。

周涛
仲量联行酒店及旅游地产业务部
大中华区董事总经理
全球注册酒店资产管理师CHAM



概要

为研究酒店运营指标和资产管理指标在疫情前后发生的变化，本次问卷要求各参与单位/酒店分别提供了2019年和2021年的数据。因需要追溯之前的数据，完成本问卷可能需要30分钟或更长的时间，尽管如此，我们共回收有效样本71份。借此白皮书发布之际，我谨代表仲量联行对本次中国资产管理调查问卷的参与者和单位表示衷心的感谢！

在回收样本所代表的酒店中，从品牌连锁来看，99%是国际或国内连锁品牌，只有1%是独立品牌；从酒店的服务模式来看，90%为全服务，6%为有限服务，4%为服务式公寓及其它；从酒店的规模来看，75%为200间-400间，11%为400间-499间，14%为200间以下。从酒店的管理模式来看，大约70%为全权委托管理，此外，17%为第三方管理，13%为自营，3%为特许经营；从酒店所处的区域来看，28%在华东、42%在华南、3%在华西、27%在华北；从运营年限来看，5年以下占14%，6-10年占58%，11-15年占21%，16年以上占7%。

本篇白皮书将逐一对问卷中的13个问题进行数据的解读与分析，以期市场各方参与者带来一定的启发与参考。



1. 每间客房均摊面积	
Gross Floor Area per Room	P06
2. 资产周转率	
Asset Turnover Ratio	P09
3. 资产报酬率	
ROA: Return On Asset Ratio	P10
4. 人房比	
Staff Room Ratio	P11
5. 人均创收及创利	
Revenue and GOP per Staff	P12
6. 员工人均人力成本	
Labour Cost per Staff	P14
7. 总人力成本占比	
Total Labour Cost % vs Revenue	P15
8. 员工离职率	
Staff Turnover Ratio	P16
9. 经营毛利率和息税折摊前收益率	
GOP% & EBITDA %	P17
10. 每间客房平均资本性支出	
Capex per Room	P18
11. 每间客房的家具、固件设施和设备	
FF&E per Room	P19
12. 作为酒店业主，各参与单位是如何管理本酒店的	
Asset Management Method	P20
13. 专业资产经理人何时将会在中国出现	
The Debut of Asset Manager	P24
14. 附录	
有关HAMA	
有关CHAM	
为您提供覆盖酒店资产全生命周期的优质服务	P26



备注：数据为统计绝对值
数据来源：仲量联行

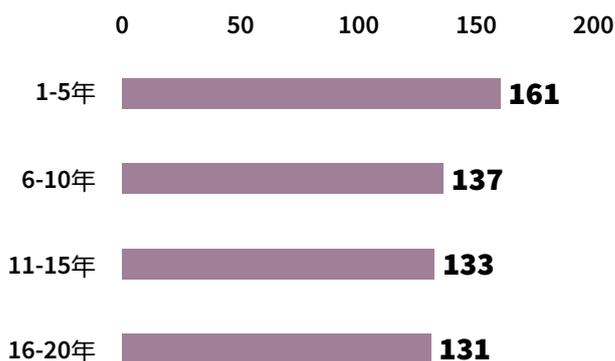
01

每间客房均摊面积

Gross Floor Area per Room

以运营年限划分

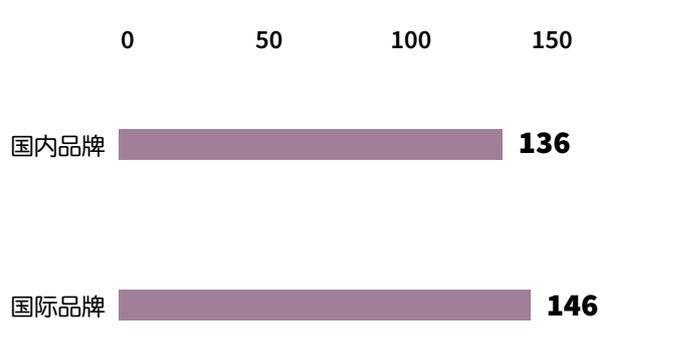
(单位：平方米)



数据来源：仲量联行

以品牌种类划分

(单位：平方米)



2000-2015年兴建的酒店每间客房均摊面积约130-140平方米，但是近几年因旅行者越来越重视商旅平衡，工作和生活平衡的方式，每间客房均摊面积变大。

中国酒店资产管理问卷的第一个问题，先来确认作为酒店一个最基本的数据：每间客房均摊面积，即把酒店的总建筑面积（GFA: Gross Floor Area）来除以酒店的客房数得出的数字。而作为行业惯例，这里的酒店总建筑面积包括地下酒店后场区域和机电空间。有关酒店的地下停车场面积是否含？含多少？特别是酒店作为商业综合体中一部分时，更具争议。如果是独立的酒店，地下停车场完全由酒店支配，那地下停车场面积可完全算入酒店总建筑面积。如地下停车场和商业综合体中其它业态混用的，我们建议将每两间客房用一个车位的分摊方法，将地下停车场面积计入酒店总建筑面积。例如，一家300间客房的酒店，即摊入150个停车位，每个车位按停车场的平均面积计入，一般在35-40平方米左右。

从回收的问卷答案中，我们发现一个有趣但也令人担忧的现象，即越新的酒店均摊面积越大：16年以上的酒店为131平方米，11-15年的酒店略大为133平方米，6-10年的酒店再略大至137平方米，而5年以下的酒店猛增至161平方米，即相比10多年前建的酒店，均摊到每间房的面积足足增加了30平方米。一方面因消费者、旅行者越来越重视商旅平衡，工作和生活平衡的方式，对客房的舒适度有了更高的要求。另一方面，更因为为数不少的酒店开发商越来越追求酒店的形象和面子，使酒店越建越大，从而导致均摊面积也大幅变大。

从问卷答案的另一个维度的分析中，也发现国际品牌酒店的每间客房均摊面积约146平方米，较国内品牌酒店也多出10平方米。这一现象也反映了国际品牌酒店的业主的开发费用也会较高。一般国际品牌酒店以五星级酒店为多，造价一般会在12,000元左右/平方米，每间房多10平方米，如是300间客房的酒店，就意味着造价就无形中多了3,600万元！同理类推，建龄5年以下的酒店，相比十多年前的酒店每房均摊面积足足多了30平方米，同样是一个300间客房的酒店，建造成本多了1.08亿元，约等于新建一个小型酒店的金额。

均摊面积大，每房的总建造成本也就随之提高。针对每房造价和客房单价之间的关系，行业中还有一个约定俗成的“千分之一定律”，即如果某家酒店每间客房的均摊造价是200万元(例如一家300间客房的酒店，其总投入6亿元)，那么每间客房每天要带来2,000元的收入，才能满足通常要求的投资回报。然而在市场上，能达到每间客房每天实现2,000元收入的酒店只是很少的一部分，而每间客房投资金额达200万元，甚至投资更高的酒店要多得多。希望通过以上这一指标的分析，能给行业带来更多深入的思考，更多的理性投资。

对一般的业主来说，酒店是长期持有型物业，同时又是具经营性的不动产，它要比一般房地产项目如住宅和写字楼复杂得多。在前期规划、建造过程中，对酒店的经济性、技术性和运营性做全面的考量，至关重要。

酒店的经济效益和投资回报是业主最关心的问题，而是否能建造高效的酒店，是对这两个问题给出满意答案的关键。如果酒店造价过高，就会给今后的经营带来巨大的压力。酒店可以说是不动产，但更是经营性的生意，因此酒店的价值不取决于投资额，而是基本取决于酒店将来创出现金流的能力。通常酒店估值方法的一种是：酒店的净现金流/该地区的酒店资本化率(Cap Rate: Capitalization Rate)。下面我们来考量几个尽可能使酒店具备创出更多现金流进而带来合理投资回报的几个指标：

每平方米造价：

这是一个重要的指数，很显然在同一个城市或地区竞争的同样次同规模的酒店，一般来说谁能把这个指标控制得低，谁就能有更好的回报。当然不同市场和不同类型的酒店建造成本有差异，但首先我们可以参考专业工程造价公司发布的造价报告来

预测并制定每个酒店项目的建设目标成本，目前较为普遍适用的造价参考来源是利比（RLB）公司或威宁谢（DLS）发布的酒店行业标准造价信息汇编。这两个公司每个季度都会有更新数据，以下表格为利比公司发布的2021年第四季度各类不动产包括酒店的造价的报告：

2021年第4季中国主要城市单方造价指标
Approximate Order of Construction Costs in Hong Kong and Selected Cities in China
(Cost per Square Metre Construction Floor Area at 4th Quarter 2021 Prices)

建筑物种类 Type of Building	香港 Hong Kong HK\$	澳门 Macau MOP	北京 Beijing RMB	成都 Chengdu RMB	广州 Guangzhou RMB	上海 Shanghai RMB	深圳 Shenzhen RMB	天津 Tianjin RMB	武汉 Wuhan RMB	无锡 Wuxi RMB	西安 Xian RMB	珠海 Zhuhai RMB
Office 办公楼												
High Quality 高档次	24,200 - 33,000+	17,700 - 23,600+	9,200 - 13,300	7,900 - 11,450	8,400 - 12,800	9,100 - 13,300	8,450 - 12,750	8,800 - 12,900	8,000 - 11,950	9,000 - 13,200	8,000 - 12,000	7,900 - 11,800
Medium Quality 中档次	20,800 - 24,600	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Ordinary Quality 普通档次	17,900 - 22,000	11,100 - 15,400	4,550 - 6,300	4,200 - 5,700	4,400 - 6,000	4,700 - 6,200	4,450 - 5,950	4,550 - 6,000	4,150 - 5,600	4,650 - 6,100	4,150 - 5,550	4,050 - 5,500
Shopping Centre 商场												
High Quality 高档次	29,400 - 35,200+	22,700 - 27,700+	9,000 - 14,000	8,250 - 12,800	8,900 - 13,700	9,000 - 14,000	8,950 - 13,650	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Medium Quality 中档次	24,300 - 29,200	N/A	7,200 - 9,000	6,600 - 8,250	7,100 - 8,700	7,300 - 9,200	7,200 - 8,750	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Residential 住宅												
High Rise: High Quality 高层:高档次	24,900 - 35,400+	14,800 - 21,200+	5,150 - 7,200	4,500 - 6,200	5,200 - 6,900	5,200 - 7,200	4,900 - 6,600	5,050 - 7,000	4,500 - 6,450	5,100 - 7,050	4,500 - 6,500	4,450 - 6,400
High Rise: Better Quality 高层:中档次	18,800 - 21,900	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
High Rise: Ordinary Quality 高层:普通档次	17,400 - 18,400	8,300 - 10,300	2,900 - 3,900	2,650 - 3,600	2,900 - 3,800	3,100 - 4,000	2,900 - 3,850	2,950 - 3,850	2,650 - 3,600	3,000 - 3,900	2,650 - 3,650	2,600 - 3,550
House: High Quality 别墅:高档次	35,100 - 51,300+	N/A	5,600 - 7,900	4,750 - 6,700	5,200 - 7,000	5,700 - 7,900	5,200 - 7,100	5,500 - 7,700	4,900 - 7,100	5,700 - 7,900	4,900 - 7,100	4,850 - 7,000
House: Medium Quality 别墅:中档次	24,900 - 30,600	N/A	3,750 - 4,850	3,250 - 4,250	3,400 - 5,000	3,950 - 5,100	3,450 - 4,550	3,850 - 4,900	3,400 - 4,450	3,950 - 5,050	3,400 - 4,450	3,350 - 4,400
Clubhouse 会所	31,600 - 50,600+	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
External works & landscaping 室外工程 (cost/m ² external area)	4,050 - 9,100+	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Hotel (including FF&E) 酒店 (包括家具及设备)												
5-Star 五星	34,900 - 42,500+	29,900 - 36,700+	15,300 - 20,100	13,350 - 17,000	15,200 - 19,500	15,600 - 20,300	14,900 - 19,400	15,000 - 19,700	14,200 - 18,300	15,500 - 20,200	14,000 - 18,300	15,800 - 18,100
3-Star 三星	29,600 - 34,200	24,000 - 27,600	11,300 - 14,600	9,950 - 12,500	10,700 - 13,700	10,900 - 14,600	11,100 - 13,750	10,600 - 14,200	10,350 - 13,250	10,900 - 14,600	10,100 - 13,200	10,000 - 13,100
Industrial 厂房												
Landlord: High Rise 租用:高层	12,300 - 14,500	N/A	3,050 - 4,200	2,750 - 3,900	3,000 - 4,300	3,300 - 4,400	3,050 - 4,350	3,150 - 4,200	2,800 - 3,900	3,300 - 4,350	2,800 - 3,900	2,750 - 3,850
End User: Low Rise 自用:低层	15,500 - 22,600	N/A	4,350 - 7,700	4,000 - 7,100	4,200 - 7,800	4,400 - 7,800	4,300 - 7,800	4,250 - 7,500	4,000 - 7,100	4,400 - 7,800	4,000 - 7,100	3,950 - 7,000
Carpark 车座												
Basement; up to 2 Levels 地下室:不多于2层	22,100 - 30,000+	10,700 - 13,500+	4,700 - 7,800	4,300 - 7,150	4,400 - 7,500	4,550 - 7,700	4,500 - 7,500	4,400 - 7,300	4,300 - 7,300	4,450 - 7,600	4,350 - 7,100	4,250 - 7,100
Multi-Storey 地上:多层	10,500 - 13,200	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

数据来源：利比（RLB）公司酒店行业标准造价信息汇编

从以上的表中可以看出，在北京的五星级酒店，即使是豪华型酒店，单方造价不应突破20,300元。前些年在和四季酒店业主的交流中得知，北京四季酒店的单方造价在15,000元左右；而当时还在建造中的天津四季酒店的目标建筑成本，业主定在14,000元。这些数据都给我们提供了较好的参考。

每间房均摊造价：

相比单方造价，这个指标更为重要。它考量的是，不管宴会面积、餐饮规模如何，把总投资额除以总客房数，得出的即是每间客房的均摊造价。这个指数和前述国际酒店业界通常使用的“千分之一定律”结合起来，也给我们提供了一个简单明了的

判断投资是否合理的标准：如果市场不支持基于“千分之一定律”的客房单价水准，为了满足投资回报的要求，我们就必需考虑适当下调建造成本。

每间房均摊面积：

为了避免过度的不必要的投资，在做建筑设计中严格控制这一指标也至关重要。在一些土地稀缺、地价较高的国际大都市，如香港、东京，一般五星级酒店每间房的均摊面积会在100平方米左右，甚至低于100平方米。而国内的五星级酒店就很少见到这一指标低于100平方米的。基于国内业主通常对公共区域特别是对大堂、大宴会厅的要求都较高，易使每间房均摊面积趋大化。即使如此，我们应该考虑把五星级酒店的这一指标控制在如下范围：城市酒店100平方米左右，度假酒店130平方米左右。在竞争特别激烈的市场，为增加竞争力可

适当放宽。相反，国外大多数五星级酒店的的大堂并不太大，不少类似北京CBD华贸的丽兹卡尔顿酒店。同时，它们对建造1,000平方米以上的大宴会厅也会非常谨慎。近年也实施了另一个中国奢华酒店客房均摊面积的统计，调查对象包括丽思卡尔顿、四季、瑞吉、莱佛士等奢华酒店品牌。统计显示，最小的为136平方米，最大的为266平方米，平均每房均摊面积为200平方米。这个数字和同属奢华酒店的香港尖沙咀洲际（即将完成大规模的装修后，重新以“丽晶”品牌入市）的103平方米相比，几乎翻了一倍！

创收面积占总面积的比例：

它是另一个值得考量的关键指标。酒店的盈利性在于其净创收面积(如客房、餐厅、宴会厅、水疗等)，而非总建筑面积。要提高规划效益，在能保证正常运营的前提下，自然要尽量减少后勤辅助部分的面积，而最大化、最优化直接创利面积。因此，业主要找有丰富酒店设计经验的建筑师，同时要确保酒店运营团队及时和建筑设计团队沟通，共同完成高效的建筑设计，

而尽量使直接创收面积占总面积的比例能达到或接近50%。与此相关的是客房部分占总面积的比例，因为客房是酒店创收的主力，其利润率也最高。因此五星级酒店的这一比例应尽量接近40%，至少不低于35%的水平。客房才是客人在住店过程中逗留时间最长的地方。



02

资产周转率

Asset Turnover Ratio

$$\text{资产周转率 (次)} = \frac{\text{营业总收入}}{\text{年度平均资产总值}}$$

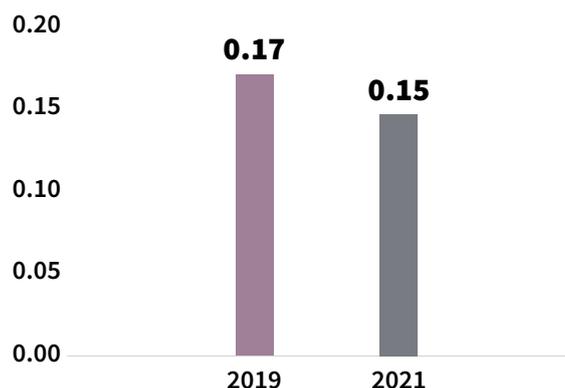
$$*\text{年度平均资产总值} = \frac{\text{年初资产总值} + \text{年末资产总值}}{2}$$

行业标准



数据来源：仲量联行

2019 vs 2021



资产周转率，它将酒店运营管理和资产管理的数据做了结合，是一个较独特但很有意义的视角。

中国酒店资产管理问卷的第二个问题考察的指标是资产周转率，它将酒店运营管理和资产管理的数据做了结合，是一个较独特但很有意义的视角。分子是酒店一年的总收入，分母是酒店对应年份的平均资产总额(年初资产总额和年末资产总额的平均值)。根据国务院国有资产监督管理委员会考核分配局编制的《2020年企业绩效评价标准值》，住宿和餐饮业全行业的平均值是0.4，良好值是0.6，优秀值是1.0。例如某家酒店在2019年资产负债表上还记录着4个亿的资产总额，而在2019年实现总营收1个亿，那么其2019年资产周转率就达到0.25。根据本次的调查回收的结果，2019年的数值为0.17，2021年的数值受疫情影响，酒店营收普遍低于2019年，因此其资产周转率更进一步下降至0.15，均未达到行业的平均值。

针对中国酒店资产周转率普遍较低的状况，如何提升成为重要课题。仲量联行也对海外酒店案例做了一个比较，例如澳大利亚悉尼某国际品牌酒店在2019年的资产周转率是0.2，略高于参加本次调查的71家中国酒店的平均数。要使资产周转率进一步改善，除了加强酒店营销增加收入外，更重要的是要控制好酒店的初期投入金额，同时要注意让酒店的每一寸空间都发挥作用，特别是要提高酒店直接盈利面积的比例。

具备BS思维，即资产负债表思维很重要。BS是英文Balance Sheet的简称，直译为平衡表。众所周知，在资产负债表中，左边的资产等于右边的负债和所有者权益之和。其深刻的含义是，左边的每一分钱，都是由右边的每一分钱来支撑的；而右边负债都代表着支出也包括需对银行支付的利息，同时所有者权益代表着每一分投资都是要回报的。因此，右边资产所代表的每一项酒店的设备设施，都需要发挥其应有的作用、产生价值。真正具备BS思维的酒店开发商一定会控制好投资，优秀的酒店管理者一定会千方百计地让酒店的每一项设备设施都产生效益，而杜绝低效空间、特别是闲置空间。

目前中国的经济发展已到了从“量”到“质”的转折点，从酒店市场来看，今后对存量资产的精雕细琢也会显得越来越重要。希望通过以上对资产周转率这一指标的分析，能使目前拥有在建、在规划酒店项目的酒店开发商、业主公司向更健康、更高效的方向进行开发。

03

资产报酬率

ROA: Return On Asset Ratio

$$\text{资产报酬率} = \frac{\text{息税前利润}}{\text{年度平均资产总值}}$$

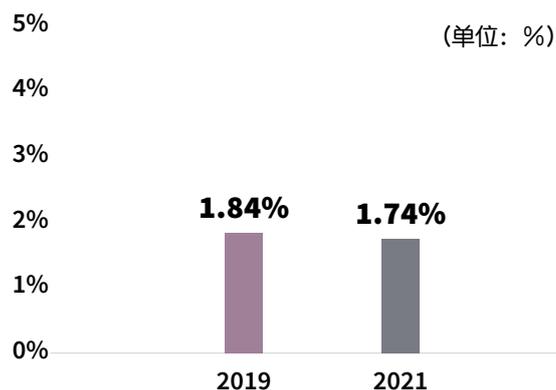
$$*\text{年度平均资产总值} = \frac{\text{年初资产总值} + \text{年末资产总值}}{2}$$

行业标准



数据来源：仲量联行

2019 vs 2021



资产报酬率，它也是一个将酒店运营管理和资产管理的数据相结合的指标，对酒店业主方来说，具深远的意义。

中国酒店资产管理问卷的第三个问题考察的指标是资产报酬率，它也是一个将酒店运营管理和资产管理的数据相结合的指标，对酒店业主方来说，具深远的意义。分子是酒店一年的息税前利润，分母是酒店对应年份的平均资产总额。根据国资委考核分配局编制的《2020年企业绩效评价标准值》，住宿和餐饮业全行业的平均值是2.7%，良好值是5.7%，优秀值是7.9%。例如某家酒店在2019年资产负债表上还记录着4个亿的资产总额，而在2019年实现息税前利润800万元，那么其2019年资产报酬率就达到2%。根据本次的调查回收的结果，2019年的数值为1.84%，2021年的数值受疫情影响，酒店营收普遍低于2019年，息税前利润也降低，因此其资产报酬率更进一步下降至1.74%，均未达到行业的平均值。

目前中国酒店资产报酬率普遍较低，仲量联行也对海外酒店案例做了一个比较，例如澳大利亚悉尼某国际品牌酒店在2019年的资产报酬率是5%，远高于参加本次调查的71家中国酒店同年

的平均数，接近上述《标准》中的良好值。而作为任何一项投资的回报率，5%是一个可接受的水准，因为其和国债的收益率或是银行定期存款的利率相仿或略高。而不足2%的回报就显然相对低了，如长期维持低于2%的水准，从理论上说，酒店投资将不存在吸引力。

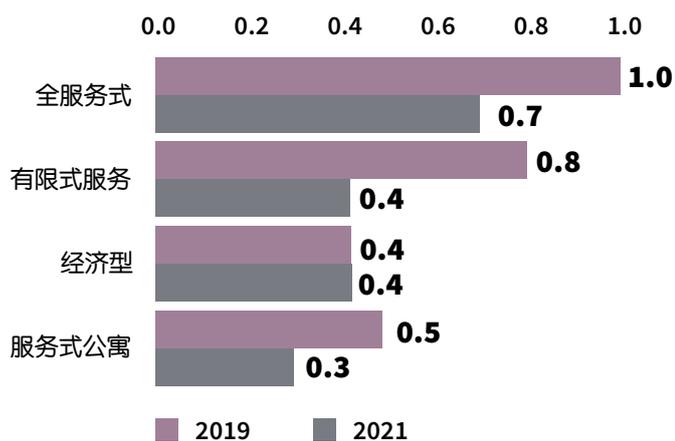
酒店既是不动产，但同时也是生意，不动产可以期待其升值，特别是在中国，过去的几十年不管是住宅还是商业地产，总体都是上升通道。但不会永远升值，物业的价值，终将回到其创出现金流的能力这个基本面上来。因此，作为投资方式一种的酒店，它的投资回报，或资产报酬率，也将越来越被酒店开发商、行业和市场所重视。特别是在当前“三条红线”下，资产报酬率也将作为判断新酒店项目可行性的一个重要指标。

04

人房比（正式员工）

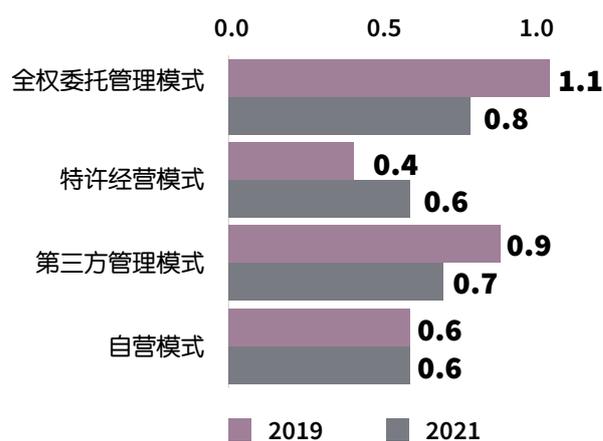
Staff Room Ratio

以酒店定位划分



数据来源：仲量联行

全服务式酒店-以经营模式划分



酒店的人房比指标，它是一个体现酒店档次和服务水准的指标。

中国酒店资产管理问卷的第四个问题考察的指标是酒店的人房比，它是一个体现酒店档次和服务水准的指标。在正常年份，通常全服务五星级的人房比会在1以上，而奢华酒店会在2至2.5，如果是大餐饮的酒店甚至高达4以上，这个数值代表对应酒店每间客房配备多少名员工，当然这个数据里面也包括后勤在内的所有员工，严格地说也应该包括小时工、实习生和外包人员。小时工、实习生需要折算成正式员工，一般可把所有小时工和实习生的总工时汇总，除以一个标准月工时（一般以每月165至175小时为标准），就是一个全职员工等值(FTE: Full Time Equivalent)。一般情况下，人房比越高，就代表酒店档次越高，服务水平也高，但也要根据实际需求，特别考虑人工成本的因素，掌握好一个平衡。

根据本次的调查回收的结果，2019年的全服务式酒店的数值为1.0，而2021年则下降到了0.7，充分反映了疫情期间，由于酒店出租率下降，酒店行业普遍采取了人员合理化举措，全服务式酒店人房比降幅为30%。从上图可看出，其它各类住宿设施(除特许经营外)的人房比也普遍出现了下降。

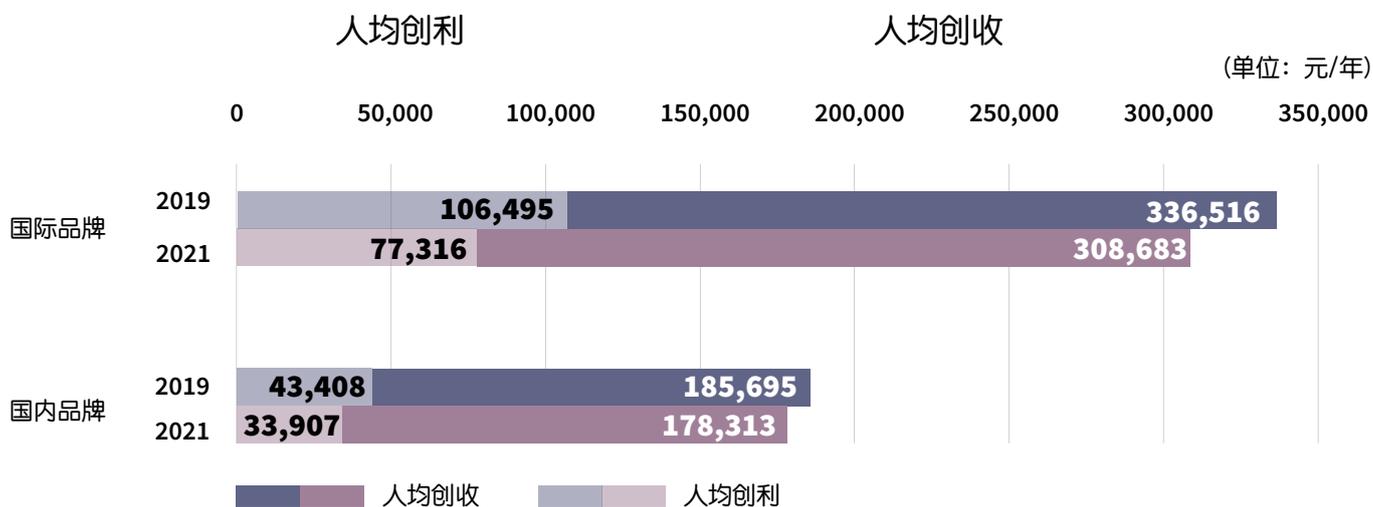
很多时候人房比也是业主方和管理方争论的焦点之一。国际品牌五星级酒店的总经理往往以坚持品牌标准、提供优质服务为理由，而将人房比保持在1.2。而业主方则认为，1.2数值太高，近年人力成本不断高企，疫情又加剧了利润率的恶化，不能再拘泥于所谓的五星级酒店人房比。到底哪种观点更合理？既能保持品牌标准、服务质量，又能确保人工成本对总收入的占比不失控的公平、科学、客观的平衡点如何界定呢？带着这样的问题，让我们从资产管理的角度和高度再来看下一个指标。



05

人均创收及创利

Revenue and GOP per Staff



数据来源：仲量联行

人均创收和人均创利，它是一个从资产管理的视角来看酒店运营的指标。

有了资产管理的高度，来解决关于纯运营指标的争议，就会比较简单。针对以上人房比究竟多少才合理的问题，只要引入人均创收的概念，问题就迎刃而解了。即只要人均创收达到一定水准，业主方完全无需拘泥人房比。即只要星级酒店每位员工每年的创收比上表中的平均数略高，比如35万元，那么基本上就无需再控人房比。因为如果总经理每增加1名员工，就能够多带来35万元的收入，那业主方应该大力支持。增加员工，意味着能为客人提供更好、更多的服务，满意的客户会带来更多的生意，这样就会进入了一个良性循环。因此重要的是业主方和管理方都能看到问题的本质，而不是教条地为入房比这个表面的问题而争论不休。

根据本次的调查回收的结果，2021年的国际品牌酒店和国内品

牌酒店的人均创收和人均创利，较2019年都有不同程度的下降，充分反映了疫情对酒店行业的影响。虽然跌幅似乎并不大，但需记住这是在人房比大幅下调的前提下实现的，因此每家酒店的总收入和经营毛利GOP额的跌幅要远远大于人均创收和人均创利下跌的数值。

另一个现象值得行业人士深思：2019年国内品牌酒店的人均创收只有国际品牌酒店的55%；人均创利更低，只有41%。国内品牌酒店的人均创收能力、人均盈利能力都远不如国际品牌。国际酒店的品牌号召力、会员系统的送客能力不容低估，国内酒店业主在选择品牌时，往往会考虑国际品牌的各项条件过于苛刻，管理费收费标准也高，看了这组分析，可以清楚地看到选择品牌时的性价比。

再进一步看上图指标，我们来探索一下利润转化率和利润挽回率的问题，即Flow Through和Recovery Ratio。酒店的运营管理和资产管理都看重这个指标，因为它是考核管理者，特别是总经理，在收入增加时，如何通过管理尽可能多地使增收转化为增利。反之，相比2019年取得的336,516元的人均收入的业绩，2021年的收入是308,683元，下滑了27,833元。如果在减收时通过更严谨、严格的管理，使利润减少降到最低。因此它的计算公式是两者GOP的差额除以收入的差额，例如拿本问题中国际品牌酒店的数据为例，让我们来看一下2021年对2019年在收入下滑的情况下，利润挽回率的情况如何：相比2019年取得的106,495元的人均创利的业绩，2021年的GOP是77,316元，下滑了29,179元。GOP下滑的金额比收入下滑的金额更大，说

明利润挽回率很差，具体的数字是：GOP差额/收入差额，即 $1 - (-29,179 / -27,833) = -4\%$ ，也就是利润挽回率比零还差。假设2021年GOP只下滑了10,000元，那么利润挽回率是： $1 - (-10,000 / -27,833) = 1 - 36\% = 64\%$ ，也就是说，在收入下滑27,833元的情况下，通过严谨的管理挽回了64%的收入下滑，而使GOP只下滑了10,000元。在行业中，一般要求利润挽回率不低于50%。同理，在收入上升的情况下，GOP的差额/收入的差额，被称为“利润转化率”，一般也要求它不低于50%，如果增收主要来自客房单价的上升（通常客房单价的上升部分几乎都应该转化为利润，除非需要支付第三方渠道的预订佣金），那么利润转化率最好能达到75%甚至更高。



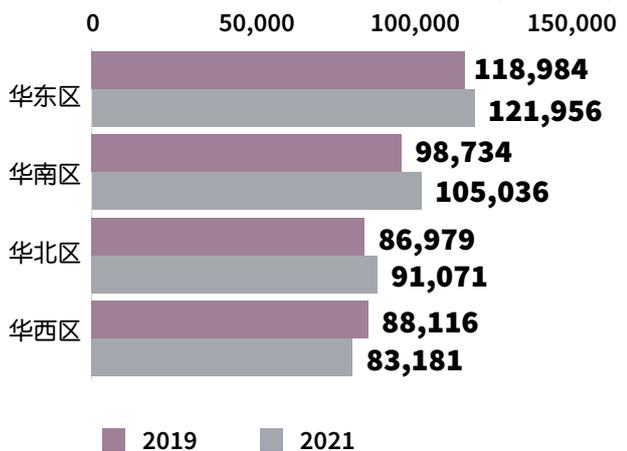
06

员工人均人力成本

Labour Cost per Staff

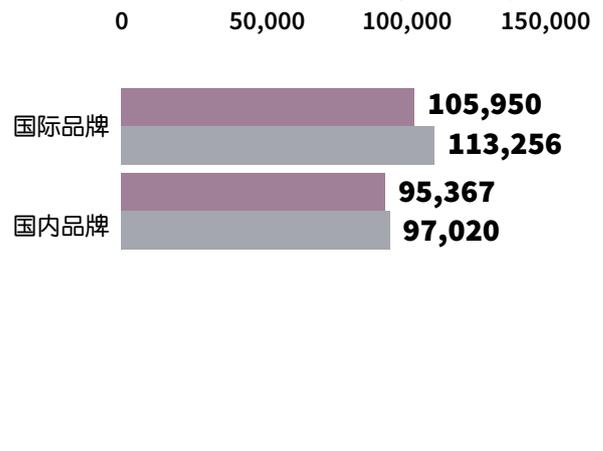
以酒店区位划分

(单位: 元/年)



以品牌类型划分

(单位: 元/年)



数据来源: 仲量联行

人均人力成本包括人员的基本工资，奖金以及五险一金、医疗津贴、教育津贴、房屋津贴等，因此它是总人工成本。

人均人力成本既是一个运营指标，也可从资产管理的视角来看它。从上图来看我们发现华东区作为中国经济的主引擎之一，酒店正式员工的人力成本也较高。2019年达118,984元，2021年更是上升到了121,956元，增幅2.5%。由于疫情期间，酒店都做了大量的压缩运营成本的工作，对人员也做了合理优化安排，例如安排轮班或减少工时等举措。并不一定是裁员，因为一旦员工离职，就很难再回来。维持稳定的、基本的员工团队很重要，也是疫情过后当需求回复时，酒店马上就能恢复正常经营、提供优质服务的前提条件。通过人员的优化安排，第四题的答案显示，例如全服务式酒店的人房比从1.0下降到0.7，大致下降了30%。因此，即使人均人力成本上升了2.5%，整个酒店的总人工成本还是得到了大幅下降。

而从资产管理人的专业的角度，就会把人均人工成本和第五题中的人均创收进行对比。例如国际品牌酒店2019年的人均创利是106,495元，人均人工成本是105,950元，两个数字非常接近。也就是说，每位员工给酒店创造的利润和自己的报酬几乎

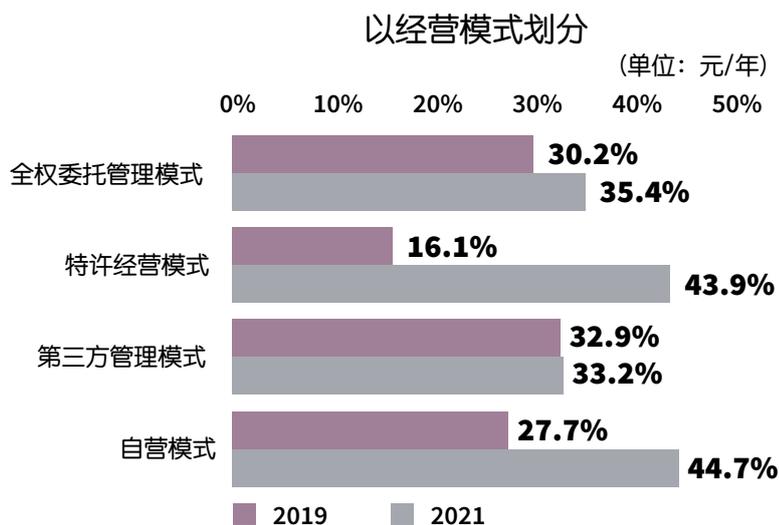
相同。但这个事实，并不是每位总经理都会关注。希望今后酒店总经理能密切关注，并深刻思考如何让人均创利远远超过人均人工成本，主要是通过增加创利的水准，而不是通过压降人工成本。再看一下国内品牌酒店的情况，2019年的人均创利是43,408元，人均人工成本是95,367元，后者几乎是前者的翻倍。也就是说，国内品牌酒店每位员工给酒店创造的利润只有自己的报酬一半。这个事实，更需引起酒店总经理们深思，这种状况一定要改变。2019年的数据，并没有任何疫情的影响，从长期来看、从整体来看，中国国内品牌酒店的营收能力还需大幅提升。

另一个事实是，国际品牌酒店的人工成本由于招聘人才的门槛高，多元化技能及知识储备，所以人才的聘雇成本也较国内品牌高。而从区域来看，华东、华南的人工成本最高，华北次之，华西地区相对较低。

07

总人力成本占比

Total Labour Cost % vs Revenue



数据来源: 仲量联行

中国酒店资产管理调查问卷的第七个问题考察的指标是人力成本在收入中的占比。不考虑疫情的特殊外部环境, 正常年份的人力成本占比会在30%上下, 优秀的酒店可到25%或更低, 但如收入不够强劲的酒店人工成本可高达35%, 甚至更高。虽然酒店运营中最大的费用就是人工成本, 但人也是酒店最宝贵的财富, 没有尽心尽力的员工, 就不能对宾客提供服务, 因此, 没有合理数量的员工, 酒店运营也就不能成立。

人工成本在收入中的占比有逐年上升的趋势, 为了有效地控制人工成本, 酒店外包也有上升趋势。但为了保证酒店的设备设施维护标准和服务质量, 一般外包的总费用不易超过总人工成本的15%。酒店人工成本逐年上升, 并不代表酒店员工的薪酬高, 实际上酒店行业在全行业薪酬排名表中, 处于低位已是出了名的, 作为酒店的管理者, 需要思考如何通过增收来改变这种局面。



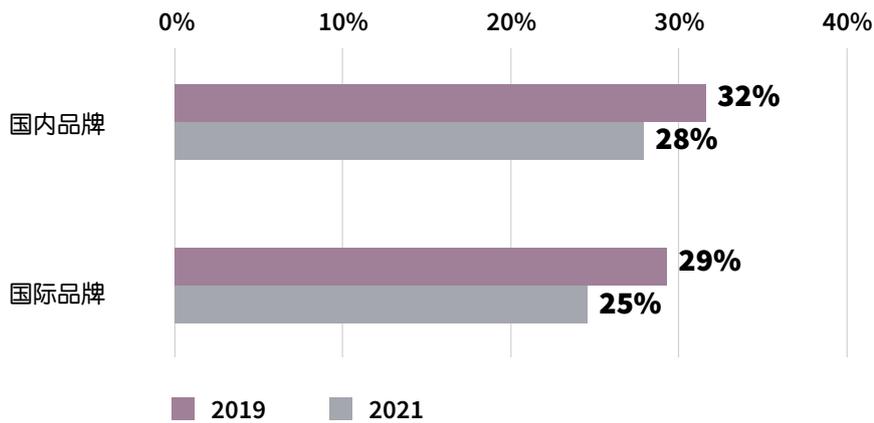
08

员工离职率

Staff Turnover Ratio

以品牌种类划分

(单位: %)



数据来源: 仲量联行

中国酒店资产管理调查问卷的第八个问题考察的指标是酒店员工的离职率。酒店业传统上是一个劳动密集型的行业, 一线员工劳动强度大, 很多场合还需面容, 工作难度也并不小, 压力大, 因此员工离职率相对较高。从参与酒店的回复来看, 2019年国内品牌酒店的离职率在32%, 国际品牌酒店略低在29%。反映了国际品牌酒店相对稳定, 国际视野、较高的收入、更宽广的职业发展等是可能的原因。2021年离职率下降反映了疫情后时代, 就业机会减少, 员工更加珍惜工作的机会。尽管如此, 离职率仍然维持在25%以上, 要克服这个问题, 人力资源部是关键, 人资的英文通常用HR, 即Human Resources的简称。部分外资企业人资部用TA, 即Talent Acquisition的简称, 后者更能反映人资应起的作用和其存在的真正意义。人资就是要获取人才、留住人才、培养人才并输送人才。人力资源经典的六大板块的内容, 可用如下六个字母来概括: PTTPT, 他们分别代表: P=Planning 人资规划、T=Talent Acquisition 人才招聘、T=Training 专业培训、P=Performance 绩效管理、P=Pay 薪酬管理、T=Termination 合同管理。

每个行业其实都不缺人, 缺乏的是人才。即使是一线员工, 也要找工作努力, 要求上进的可塑之才。因此人资部的任务非常重, 要做好PTTPT的每一项工作, 才能确保酒店的团队稳定以确保酒店的顺畅、高效运营。近年新开酒店不少, 酒店行业人才的争夺战役日趋激烈, 特别是优秀的管理者和技能娴熟的员工。因此有远见的公司和专业的酒店资产经理人都会在周边

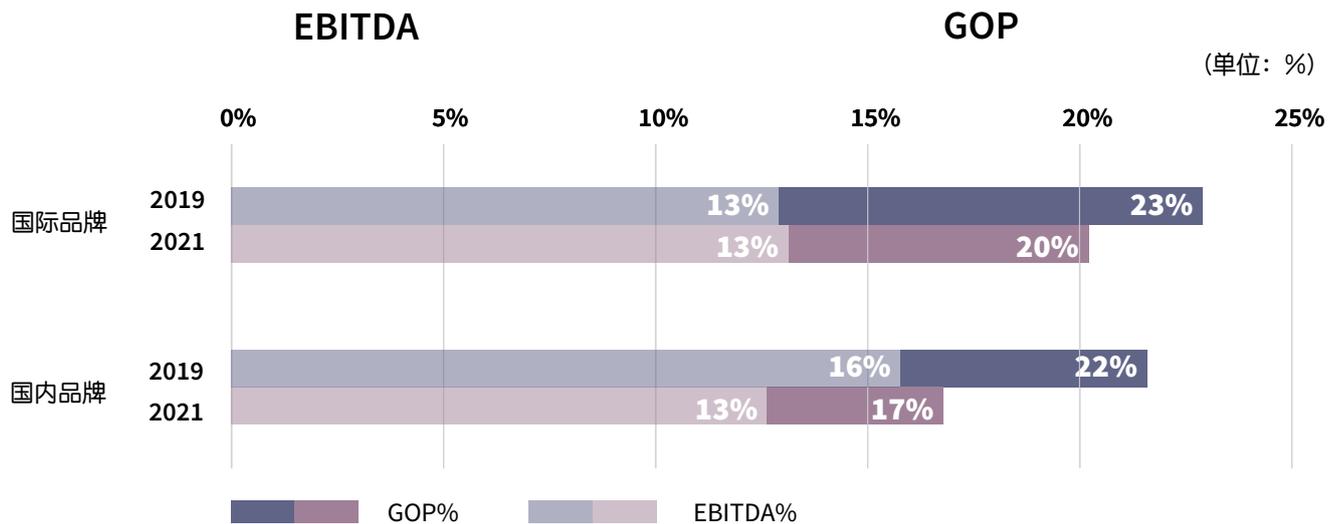
有竞争酒店出现时, 就制定严谨的Brick-Walling战略, 即“围堵计划”, 确保客人和员工的不流失。当然, 人才竞争的最终胜出者, 一定是有清晰的企业愿景和卓越文化的酒店。因此, 从酒店资产管理的高度来看, 公司愿景、文化、传承等重要元素, 都必须在人资培训的日程上。

2022年5月刚刚从全球最大的万豪国际酒店集团董事长职位上退休的马里奥特先生在他的自传《毫无保留》的第一部分开篇处写道: “Take care of your employees, and they’ll take care of your customers.” 即“关心员工, 然后他们才会尽心照顾好你的客人。” 不忘初心, 正是万豪坚守“以人为本”, 才成就了万豪传奇。作为酒店的业主方, 也可将万豪的待员工之道, 运用到自己旗下的酒店中去, 而使其创出更好的效益, 实现3M: Make sense, Make money and Make contribution, 也就是让每个酒店都能充分发挥各自功能, 既在商业上挣钱, 又为社会做贡献!

09

经营毛利率和息税折摊前收益率

GOP% & EBITDA %



数据来源：仲量联行

中国酒店资产管理调查问卷的第九个问题考察的指标是对酒店业主来说最重要的经营毛利即GOP(Gross Operating Profit)、息税折旧摊销前利润EBITDA(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)。因为这对业主来说才是真正能到手的回报。2019年国际品牌酒店回复的GOP率是23%，从通常年份的行业数据比较，这个比例偏低，希望能至少达25%、最好能在30%以上。2021年受疫情影响，GOP率进一步下滑至20%。国内品牌酒店更低，2019年和2021年的GOP率分别在22%和17%。而EBITDA率，国际、国内品牌相差不大的原因之一，很可能是对FFE基金计提的执行。国际酒店按酒店管理合同严格执行每年计提3-4%，而国内品牌酒店对FFE做计提的并不多。因此，规范管理酒店，严格遵循会计准则，对酒店的可持续发展非常重要。

这里有必要提一下国际酒店业统一会计制度，因为它是对标的前提，确保对标的数据都是苹果对苹果，是具有完全可比性的。它是早在1925至1926年，美国纽约市酒店协会指派的会计师小组根据当时酒店业经营的实际情况专门设计的一种管理制度。此后该制度由纽约市会计师委员会与全美会计师委员会进行了10次修订，特别是近年更是听取了包括亚太在内的行业专家意见，出版了全球酒店业统一使用的第11版“酒店业统一会计制度(USALI = Uniform system of accounts for the lodging industry)”。

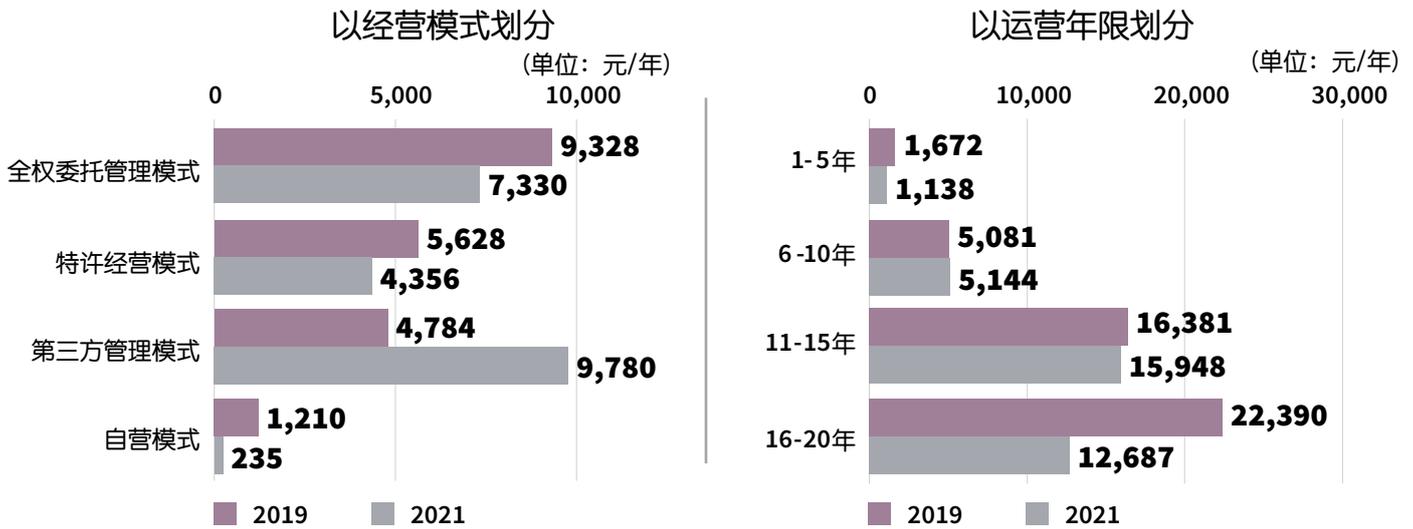
作为酒店业内部管理的“圣经”，该会计制度最显著的特点是简单易懂，专门针对酒店业定制设计，采用酒店业熟悉的概念和惯用的术语，非财务出身的总经理和管理人员也很容易阅读并掌握。同时基本财务报表和营运报表采用固定的格式和模板，无论酒店的规模大小、档次高低，同类的数据和信息都会在报表的同样位置，极大地方便了报表的识别和信息的查找，真正做到可操作性和易读性的统一，更利于管理者进行业绩比较和分析，也有利于开展对财务人员和酒店高管的专业培训。特别是损益表的内容、格式综合了财务会计和管理会计的共同需要，十分实用。采用这套制度，各个酒店就有了统一的语言，能在同一个框架下进行比较和分析，这对中国酒店的国际化运作十分有益。

基于国际酒店业统一会计制度的财务报表的现实意义主要体现在两方面：(1)有利于行业对标、和市场竞对酒店对标以及酒店集团旗下酒店的横向对标；(2)由于各盈利中心都有详尽的损益表，将极大地促进酒店的精细化管理，有助于发现问题所在，开展有的放矢的管理提升。而各项费用，包括人工成本在这套制度中，也如同被放在了显微镜下，让管理者能清晰地看到各项费用，特别是人工成本失控的区域或其占比超标的部门。因此酒店资产经理人(Asset Manager)，一定会彻底地导入和运用国际酒店业统一会计制度来进行对标对表，通过有效的资产管理，使经营毛利、息税折旧摊销前利润，即现金流的最大化，实现酒店的保值、增值。

10

每间客房平均资本性支出

CapEx per Room



数据来源: 仲量联行

中国酒店资产管理调查问卷的第十个问题考察的指标是资本性支出。综合来看,全权委托管理的每间客房资本性支出较高,但是因疫情而在2021年缩减。一般来说,酒店运营年限越久,每间客房资本性支出也会越高。我们看到在2019年时,运营了16至20年的酒店,每间客房投入了22,390元,而开业5年以下的酒店每房才1,672元。但疫情期间,由于酒店业主都需要节约开支,因此该项支出发生下滑。还是以统计中运营时间最长的样本为例,相对2019年每间房22,390元,2021年缩减为12,687元。其实,如有计提的大修技改维修基金(CapEx: Capital Expenditure),疫情期间是最好的维护改造和设备更新的时机,因为对生意产生的影响最小,也能确保疫情后从硬件和软件上做好充分的准备,迎接极可能的“报复性”消费的到来。

不管是国际品牌酒店管理还是国内开发商自营,每个酒店都应该建立大修技改维修基金和每月的计提制度,以确保酒店能得到及时和适度的维保。同时,需要具专业资质的工程咨询公司为酒店行业编制国外已较普遍的“工程报告”(ER = Engineering Report)。ER是对酒店物理状态的一份综合评估书,通过各类工程师的专业评估,ER明确地提示酒店在今后若干年所需投入的资本性支出的时间点和金额,它为酒店业主提出在明确的时间线内需投入的资本要求。中国的酒店行业急需ER和能编制并出具ER的机构。

酒店每6年左右需进行一次小规模设施的维护改造,例如地毯、墙纸等;每12-15年需进行较大规模的升级,包括客房家具等。而在第15年以后,酒店的机电设备也会出现需更新、更换的要求。而锅炉、管道、电梯等都属CapEx项目,其特点是金额较大,都是些昂贵的设备,需要事先做长期的资金安排。折旧摊销的时间也相对较长。大修技改基金的计提制度、由专业的第三方机构出具工程报告等都是确保酒店能安心、安全运营的必要举措和方法。资产经理人会非常关注这些长期的资本投入计划,因为它直接影响到酒店的价值。

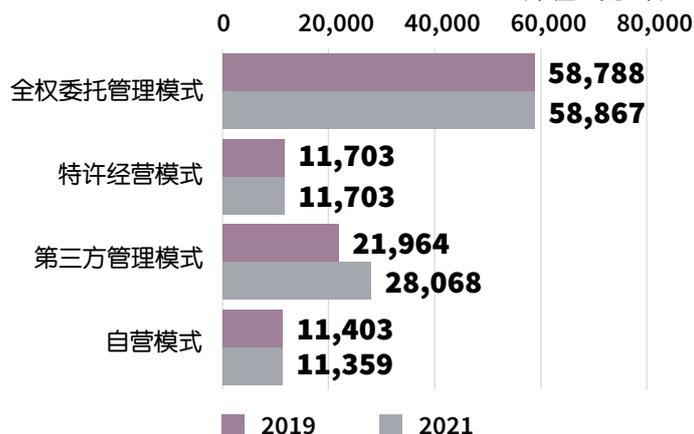
11

每间客房的家具、固件设施和设备

FF&E per Room

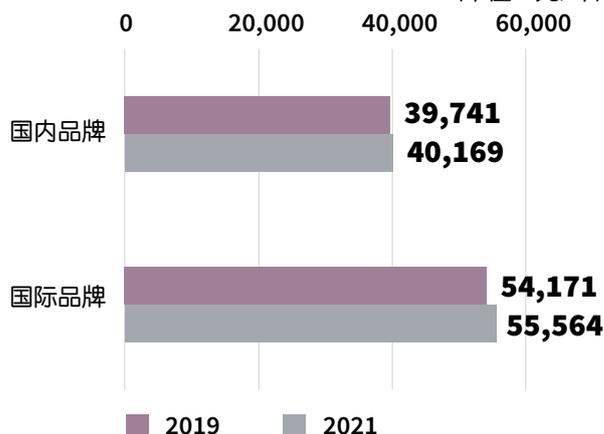
以经营模式划分

(单位: 元/年)



以品牌种类划分

(单位: 元/年)



数据来源: 仲量联行

中国酒店资产管理调查问卷的第十一个问题考察的指标是家具、固件设施和设备,即行业中通常说的FF&E: Furniture, Fixture & Equipment。它和上述的CapEx中的大项目相比,项目相对较小,单项金额也较低,但牵涉的数量、规模不一定小。以上统计显示,国际品牌和全权委托管理酒店的FF&E金额非常充足,2019年和2021年,每间房都有近6万元,并没受疫情的影响。这是因为一般国际品牌公司和业主签订的酒店管理合同中,都会约定每年将收入的一定比例进行计提。一般刚开业的酒店该比例会较低,到稳定年后,维持在收入4-5%的水准进行FF&E计提。这方面国际品牌酒店做得很彻底,也是能将酒店一直都能维持在较好状态的重要保障和原因。

为了满足时代的发展,客户不断变化的需求,酒店是需要不断维护和升级的。除了要对地毯、墙纸等基础项目做好定期的维护和更新外,还要确保酒店客人最重视的五要素。它们分别是,一、客房的安静环境:包括用双层真空玻璃来降低来自外部的噪音,客房的墙体内需要有隔音棉,房门及周边最好也有隔音效果,防止走道声音的传入;二、绝对通畅的WIFI,在今天这个信息的时代,WIFI绝对是一票否决的项目。如果WIFI不畅,客人基本上不会再光顾。因此要随时保持最通畅的流量,做到酒店客房及公共区域的全覆盖;三、舒适的床垫和枕头。客房是客人在酒店逗留时间最长的地方,而床又是客人休息的地方。不光是能确保睡眠的床垫,舒适的枕头也是客户极其关

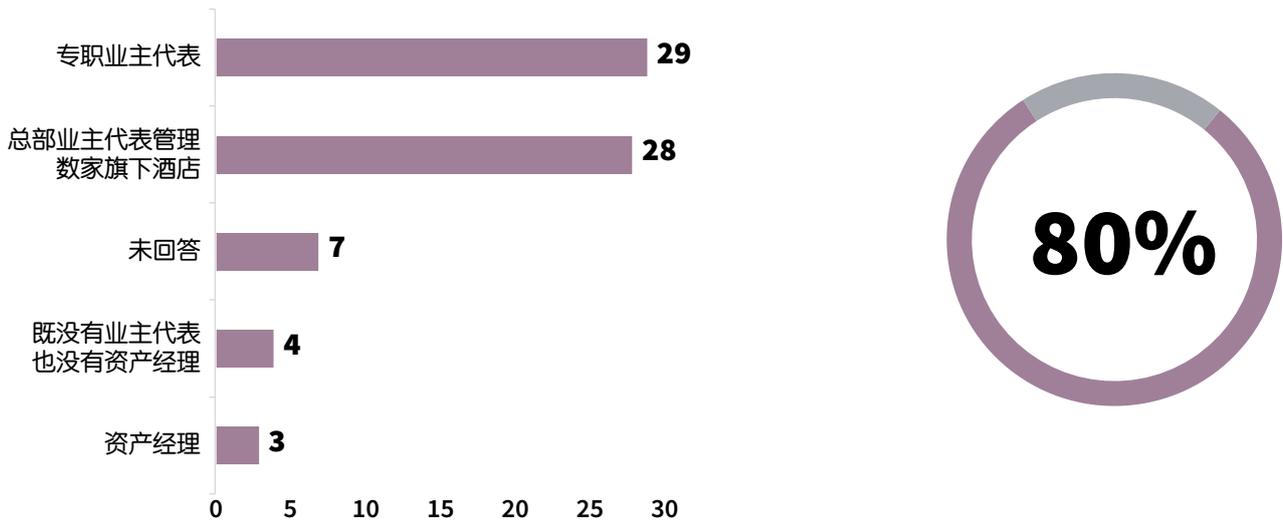
注的。希望酒店在床上能配至少两种软硬、高低不同的产品,而不是简单地放四个美观但并非舒适的枕头;四、淋浴花洒舒适水压也很重要,不能为了过度的节水而使水压变得过弱。弱水压会延长客人的淋浴时间,特别是洗发时感受不好,会严重影响客户体验;五、动线流畅的精美早餐也是一个客户体验的关键元素。一个布局合理、内容丰富的精美早餐,会给客户带来一个好心情,开始美好的一天,并对酒店留下深刻的美好印象。

从公区打造的角度,也可以归纳为五感驱动的客户体验:即视觉、听觉、嗅觉、味觉和体感:客户目之所及皆整洁、美观、优雅;优美舒缓的背景音乐BGM: BackGround Music;高雅的香薰;美味的佳肴和舒适的体感温度。这些也都是FF&E所要覆盖的内容,特别是和客户的体验密切相关的项目要尤其重视。

每年在审核运营预算时,酒店业主方、资产经理人也一定要同时审核CapEx和FF&E的预算,它是年度预算不可分割的一部分,也是运营预算能够实现的保证。因此改善设备设施,特别是能带来增量收入的CapEx和FF&E项目和计划是优秀资产经理人的重要关注点。

12

作为酒店业主，各参与单位是如何管理本酒店的 Asset Management Method



数据来源：仲量联行

绝大部分业主对旗下品牌管理的酒店是通过业主代表或总部业主代表来进行资产管理的。而仅三家酒店是聘用了专业的资产经理(Asset Manager)。

中国酒店资产管理调查问卷的第十二个问题是有关对酒店的管理方法。统计显示，绝大部分业主对旗下品牌管理的酒店是通过业主代表或总部业主代表来进行资产管理的。而仅三家酒店是聘用了专业的资产经理(Asset Manager)。在现代酒店业历史较长，资产管理较发达的北美、欧洲、日本、新加坡、澳洲等地区，代表酒店业主来进行资产管理的较普遍的形式是通过资产经理人，不管是业主公司自雇还是通过第三方资产管理。这些国家和地区，有些也经过了业主代表这一过程。下面就来探讨一下对业主代表的要求、业主代表和资产经理的工作范畴、两者之间的差别等问题。

如何有效地管理好酒店并和国际品牌公司有效地沟通是重要的课题，起关键作用的无疑是业主代表(或国际上更惯用的资产经理)。

作为关键人物的业主代表，为了称职、胜任并更进一步达到游刃有余的境界，必须至少具备如下多方面的条件：

一、业主代表的基本要求



酒店经验

作为肩负为业主管理好酒店资产的业主代表，其首要条件当然是具有酒店的业内经验，最好是接受过酒店管理专业教育。也就是说，对酒店的运营管理要有深层的了解，这样才能有力地鞭策国际品牌酒店管理公司有效地提升酒店的运营效益。



工程技术

根据目前集团酒店项目的要求，业主代表最好在酒店开业一年前就介入，且比管理方总经理略早到岗，这样才有利于项目的推进。因此，业主代表也需要懂一定程度的工程技术，并起到和管理方、设计师以及施工单位的沟通桥梁作用。由于设计公司和施工单位都是业主方聘请的，管理方所要求的指标、标准要如实地反映到设计中去，业主代表的协调作用必不可少。同时，业主代表也需要知道每方平均造价、每间客房均摊面积、创收面积比例等指标的含义，具备判断是否是高效酒店的能力。



财会知识

酒店在早期定位、开业筹备、开业运营的各个阶段都必须重视效益。因此业主代表必须也要精通财会，能够分析财务报表，从数据里找出问题并对总经理提出有针对性的建议，定期和管理方沟通业主方的经营目标和要求也是确保项目成功必不可少的条件。



法律观念

酒店的成功是业主方和管理方都愿意看到的，因此双方的利益和目标大部分是一致的，但侧重点有所不同。业主方要求酒店的现金流最大化，而管理方更注重其管理费的最大化。业主代表要处处维护业主的利益，需要具有相当的合同管理和经济管

理的法律知识。对酒店管理合同的内容要精通，需要时时贯彻保护业主方的条款，对关键时间节点要敏感。如管理方向业主汇报预算的时间，要尽早和总经理沟通，以使预算尽量接近或达到业主方的要求。对酒店其它合同的履行也要把好关，特别是对一定金额以上的合同，更要仔细审阅，确保价格合理，严防不正行为的发生。



把握好“度”：

业主代表在日常工作中，在处理和管理方的关系上，一定要掌握好合适的“尺寸”，即把握好“度”。对管理方既要坚持原则，维护业主的利益，又不能太越俎代庖。因为酒店的日常管理已委托给了管理方，业主代表的职责是，通过鞭策也好鼓励也好，最大限度地调动管理方的知识、技术、系统和其一切强项为酒店创出优异的业绩。如果对酒店的日常运营介入太深，甚至处处作决定，那么管理方一定会反感，最后可能造成业主不能对其进行业绩考核。切记，在传统的业主和管理方的博弈中，“强势”绝不是业主的取胜之道。只有酒店创出好的经营业绩，业主才能算赢。



智商情商：

业主代表要顺利开展工作，有效地激发管理方的积极性，需要赢得管理方的信任和尊敬。因此业主代表的业务水平和知识结构非常重要之外，优异的情商也必不可少。不光是在酒店内，对外也是如此。国际品牌酒店管理公司往往以反垄断法为理由，不获取竞争酒店的数据，即使拥有也不提供给业主方。业主方要客观地判断酒店在市场中的竞争力不得不靠自身的努力来获取有关信息，因此就需要和竞争酒店的业主代表或总经理建立良好的关系，要有能力取得竞争酒店的数据。



英语能力

国际品牌酒店管理公司的财务报表及其它正式文件往往使用中、英双语，而部分酒店的总经理特别是管理集团总部的多数高管并不会说中文。为了直接和他们沟通，业主代表能用英语可达到事半功倍的效果，反之事事通过翻译，虽不会对日常工作产生大的影响，但通过翻译沟通的内容多多少少会“走味”，而使工作的效果打折扣。因此，业主代表的英语能力，虽不是必备条件，但具备优异的英语能力将使业主代表如虎添翼。

如果将酒店资产比作一艘航船，将资产管理比作一个过程的话，那么它就要求酒店资产经理兼轮机长和领航员于一身，最有效地利用燃料等各种资源，以最快的速度使航船抵达目的港。由此可见资产管理的最大目的就是追求最高的效益！

二、酒店资产管理和资产经理

目前国内绝大多数的业主都通过业主代表来管理酒店资产。而在一些发达的国家和地区，如欧美、日本、新加坡、澳大利亚，酒店资产都由专业的酒店资产经理来管理。这里我们先来探讨一下何为酒店的资产管理，打一个比方来说明可能最通俗易懂：如果将酒店资产比作一艘航船，将资产管理比作一个过程的话，那么它就要求酒店资产经理兼轮机长和领航员于一身，最有效地利用燃料等各种资源，以最快的速度使航船抵达目的港。由此可见资产管理的最大目的就是追求最高的效益！

最早的酒店资产经理职业大约诞生于1991年的美国。当时随着酒店资产交易逐渐开始频繁，一些酒店资产开始成为房地产投资信托的对象，不动产基金也开始收购更多的酒店资产。这样越来越多的酒店从单一的业主变为由不固定的多数业主持有，专业的酒店资产经理也就应运而生。相比业主代表，酒店资产经理从更专业、更深的层次来管理酒店资产，他们既精通酒店运营又深谙投资回报的要求，是确保酒店资产投资和运营成功的关键人物。酒店资产经理的工作范畴也相当广泛，大致分成两大块：监管酒店运营和管理投资回报。



监管酒店的运营

从某种程度上讲，这要求酒店资产经理甚至比管理方更了解酒店的运营。包括监督酒店的财务绩效、将实际经营情况和预算、去年同期相比较、与同地区同类型酒店经营情况相比较、监控竞争酒店市场、跟踪市场的人住率和平均房价的趋势、了解本地区新建酒店的信息、关注酒店主要客源的增减并找出原因和对策、向管理方及时传达业主方的期望值、审核管理方提交的预算、营销计划并确保和业主期待值无太大的偏差、评估管理方的优缺点、了解酒店市场的趋势等。



管理投资回报

资产经理需要及时提出最优的投资策略、审核年度战略目标并将经营预测和投资目标相比较、评估酒店的价值并不断通过持有、整改、扩建或其它策略的调整不断提升酒店资产价值、跟踪同地区酒店的交易价格、关注酒店交易中的资本化率、始终和酒店管理公司、工程评估公司、咨询公司等保持畅通的联系、深谙各种合同谈判的关键条款并能取得有竞争力的条件、直接参与大宗合同和酒店空间招租的谈判以确保业主利益的最大化、监控酒店的改造计划、审核年度大修技改计划、帮助酒店制定长期的以预防为主的积极的改造计划等以确保酒店可持续性地发展。

酒店资产经理是业主代表的深化，是酒店业发展到一定阶段的必然产物，也是酒店业成熟的标志。随着中国酒店业的不断发展、成熟，特别是机构投资者开始关注、投资酒店资产，酒店资产经理在中国也将逐渐取代业主代表（也包括业主代表积极主动升级、蜕变成资产经理）而成为酒店资产管理的主角。



三、业主代表和资产经理的区别

综上所述，要做一名称职的业主代表绝非易事，培养一名优秀的资产经理更需花数年、甚至更长的时间。两者对业主来说都非常重要，都能为酒店资产的保值、升值作出重大贡献。而两者的区别在于：

资产经理

业主代表

可远程管理

一般在酒店

同时管理数家酒店

通常只管理一家

如同教练(更能从大局出发)

如同运动员(更了解现场)

专业管理人

业主方指派

有距离

无距离

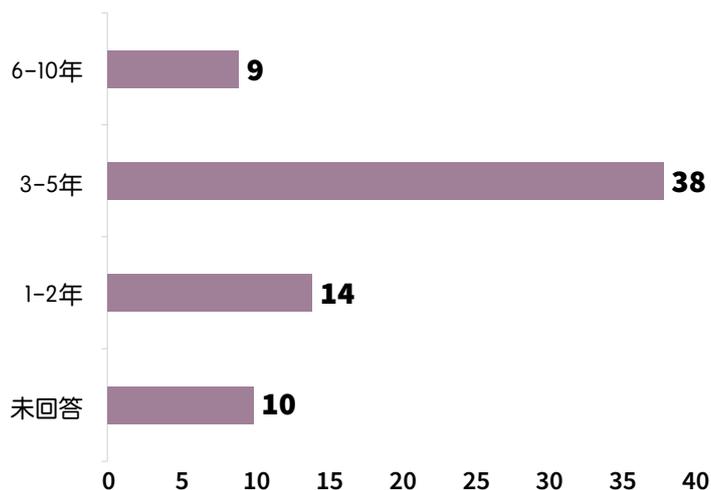
不管是业主代表还是资产经理，其要求之高不言而喻，其责任之大也无与伦比，但他们的工作非常有意义。

相信今后会有更多的行业有志之士加入到此行列中来。第三方资产管理也将在不久的将来在中国应运而生。优秀的资产管理，能促使盘活资产，充分发挥酒店资产的效益，包括对酒店的部分改造、外包，也包括对整体最佳用途、最高用途的评估、更改业态等对酒店资产进行全方位的全生命周期投、融、建、管、退各阶段的卓越的资产管理（详见附录内容），来实现酒店资产的长期保值、增值。

13

专业资产经理人何时将会在中国出现

The Debut of Asset Manager



数据来源：仲量联行



中国酒店资产管理调查问卷的第十三个问题是有关行业对专业资产经理人在中国全方位诞生的时间点。超过一半，54%的参加本次调查的业主认为还需3-5年。更有20%的业主认为在今后的1-2年就会出现。

这反映了一部分有需求、有远见的业主，希望看到专业酒店资产经理人能马上发挥其专业作用，为目前酒店业面临的困难和挑战提出解决方案。因此可以预见，专业的资产经理人Professional Asset Manager虽在中国已经出现，但成为主流也许尚需时日。而中国酒店业的发展，对资产管理理念和专业资产经理人的需求，已时不我待！

目前中国的经济发展已到了从“量”到“质”的转折点，从酒店市场来看，今后对存量资产的精雕细琢就显得尤其重要。特别是在“三条红线”下，即资产负债率不超70%，净负债率不超100%，现金短债比大于1。在这样的形势下，各酒店，特别是各大开发商持有的酒店都会进一步追求现金流。酒店业主不仅需要通过提升酒店运营改善其损益表，更需要通过更大、更深层次的举措，包括资产退出，来从根本上改善其资产负债表。纵观宏观经济和行业现状，今后一、两年酒店行业将会出现八大趋势：

趋势一：酒店资产交易会上升

酒店资产交易量的上升，是经济和市场发展到一定阶段的表现。当投资者要进行资产配置，就要不断买进新的物业；另一方面，物业的持有者把一些自营的、已经成熟的物业脱手，就出现酒店资产交易。而“三条红线”、管理合同到期、资产管理理念的成熟，都是直接原因。

趋势二：特许经营会大幅增加

特许经营模式在海外很普遍，即业主方有自己的团队，但缺乏品牌，就出现了业主方通过使用酒店的品牌、系统来经营，或雇佣第三方管理公司来运营的一种方式。随着中国业主越来越专业，以及本土酒店管理人才队伍的不断壮大，特许经营模式将会在国内持续增加。

趋势三：高端酒店出现回归

近年多强调了经济型酒店的高效益。但是酒店对于客人来说更像在家里一样安适和自在的空间，同时酒店也是客人追求仪式感的地方，大家对酒店的需求也从住宿，变成了房餐会+功能。高端酒店还是会回归市场，不断满足人们对美好生活的向往。

趋势四：优秀管理人才紧缺

中国酒店市场发展很快，中国与欧美国家酒店的总经理年龄相比，国内的管理者要年轻10岁左右，而高端人才的培养需要时间。对业主来说，找到优秀的、合适的、特别是有资产管理理念的总经理至关重要。

当前国内酒店急需资产管理，通过引入第三方的专业的机构来打理酒店，能提升酒店的资产管理水平，让酒店资产充分发挥其每一寸有限空间的利用而产生健康的现金流。2022年将是酒店资产管理在中国正式涌动的一年，同时也将是中国酒店资本市场和国际更加密切接轨的一年。酒店业正处于历史上最严峻的变革时期，各方参与者唯有加快行动，才能应对市场的瞬息万变。而专业的资产经理人，以其专业的知识和经验，能为中国酒店资产管理做出最实际、最高效的贡献。

为了满足不断增加、并日趋复杂化的全球酒店资产管理的需求，2012年全球酒店资产经理人协会HAMA，通过完美的产学研结合的智慧 and 程序，隆重推出了全球注册酒店资产经理人CHAM的资质。截至2022年5月，全球共有52位专业人士获得了CHAM这一含金量极高的资质，绝大部分在美国共41位，美国以外共有11位，其中中国占了其中的4席。但考虑到中国酒店业的规模，其星级酒店客房总量将在2025年左右，或已经超过美国而成为世界酒店业第一大国，中国专业酒店资产管理人才的质和量还远远不能满足行业和时代的需求。通过学习CHAM资质考试六大板块的内容，造就更多的CHAM合格者，将对中国酒店资产管理行业产生极其积极的作用和深远的影响。

我们这个时代的酒店人，注定是中国酒店资产管理领域的开拓者，我们不仅是中国资产管理的积极践行者，我们还将是酒店资产管理内容之深度和广度的定义者、更是与时俱进的资产管理实践的优化者。随着中国酒店市场的日趋成熟，特别是更多的机构投资者进入酒店市场，资产管理领域的专业人士正在成为中国酒店业最需要的职业经理人。仲量联行酒店及旅游地产业务部的团队愿和中国酒店的开发商、业主们一起在充满挑战、更充满美景的资管征程上，读万卷书、行万里路！

趋势五：酒店开发持续速度减缓

过去的两年似乎新开业酒店没有明显的减速，这并非是疫情没影响，因为近两年开业的酒店其实是2018、2019年在推进的落地项目。而2022年、2023年，将要筹开的酒店都是在疫情期间的进行谈判、设计、建设的酒店。今后两年新酒店开发还会持续，但速度应该会有所下降。

趋势六：第三方运营管理获得发展

在欧美有一种模式，在特许经营的情况下，运营不由业主方自己派人，而由第三方的专业的运营商。它本身没有品牌，只派出总经理和高管团队来组建团队承担运营。事实上，第三方的运营商在中国尚不普遍。

趋势七：第三方资产管理的出现

在机构投资者出现的情况下，第三方资产管理才容易产生。在欧美，日本、新加坡很多酒店的业主是保险基金、大型投资集团的背景，大型机构收购酒店以后，往往会聘用第三方专业的资产经理人来管理资产。

趋势八：存量资产的精雕细琢

业主方在通过对存量资产的精雕细琢、大修技改实现酒店的重新定位，从而让酒店资产焕发新生。除了品牌的改变，一些大体量酒店甚至会减少它的客房，改为办公、长租公寓等，以实践资产管理的另一个重要原则：物业的最高用途和最佳用途。

附录

有关HAMA

酒店资产经理人协会

HAMA: Hospitality Asset Managers Association

今天人们在谈及酒店资产管理时，一定会提及一个协会，那就是HAMA。1991年晚秋，在美国洛杉矶国际机场附近的一家酒店的某个房间里，六位酒店业人士聚集在一起，他们彼此宣泄对酒店运营商的不满，也哀叹缺乏对其影响力而感到无能为力，同时他们也互相交流在代表业主方资产管理酒店的日常工作中所碰到的挑战和艰辛。这次会议是由时任总部在丹佛的Sage Hospitality Resources的职业资产经理人David Johnstone创意发起的，其他参会者还包括Kenneth Geist, Robert Kline, Gary Driggers, Barry Robinson和Anthony Dimond。Johnstone认为，通过一起合作，他和其他资产经理人能够分享信息，同时形成一个统一战线以面对各种酒店资产管理中的棘手问题。不久后，酒店资产经理人协会（HAMA: Hospitality Asset Managers Association）便在科罗拉多州首府丹佛注册成立，而且迅速成为一个系统化的信息资源交流平台。最初协会有15名成员，除了6位创始人，还有另外9位资产经理人。Johnstone担任了最初两年的HAMA会长。

截至2022年6月3日，HAMA在美国的会员数为242名，他们大多为最顶级的酒店业主集团工作，例如Host Marriott、CNL Hospitality、Cornerstone Real Estate Advisers、Strategic Hotel Capital、FelCor Lodging、Interstate等等。协会的会员也包括来自保险公司、个体业主、房地产投资信托公司、华尔街金融业从业者、国家养老基金和基金顾问等不同专业领域致力于酒店业的代表。目前HAMA美国已经发展到共计代表3200家酒店及度假村，76万间客房数的专业酒店资产经理人协会，会员的工作涉及了每个主要品牌酒店和度假村的资产管理、并购、财务与处理，同时对酒店的资本投资、装修改造、资产重组、运营策略和品牌经营选择等作出主要决策。

酒店资产经理人协会是由致力为酒店业主提升其资产价值的酒店行业精英所组成的专业性组织，其宗旨是通过教育、专业技能培训等方法来提升酒店资产经理人的专业水平；代表酒店业主将其关注点和问题点在行业发声；为HAMA会员提供交流的平台；促进会员的资产管理职业操守和行业准则，增进会员间的互相尊重及行业间的互信互助。协会每年春季和秋季举行两次行业专业论坛及交流会。

2010年HAMA在日本和新加坡成立了分会，2014年3月HAMA欧洲、HAMA中东和非洲、2014年9月HAMA中国成立。HAMA进一步扩展了其版图，快速的全球化扩展使HAMA的会员能接触到更多的国际资源，从而完善其工作质量以适应酒店业主的更高要求。

有关CHAM

关于全球注册酒店资产经理人

CHAM: Certified Hotel Asset Manager

酒店资产经理人认证是全球唯一对杰出酒店资产管理人士的高级认证。CHAM的持证人代表了行业最资深的资产管理精英，具备先进的管理运营知识和深厚的酒店管理从业经历。申请者在具备一定的资质之后，还必须通过CHAM的认证考试，才能获得证书。

本项认证是酒店资产经理人协会(HAMA)旨在建立一个酒店资产管理行业一致认可的行业标准，强化国际酒店地产业资产经理人的专业性和信托职能。CHAM的顾问小组，汇聚了酒店资产管理的行业精英和杰出的学术专家，他们负责审批来自全球的所有候选人的申请，同时确保考试的内容和问题符合当时酒店资产管理行业乃至整个酒店业的需求。顾问小组的成员由HAMA董事会所任命。

纵观全球，各种类型的酒店业主，无论是独立产权人、股东、贷款方、养老基金还是主权财富基金，都把为数以亿计的美金、股权或债券投资托付给酒店资产经理人打理。这些业主和股东需要确保为他们服务的资产管理者有足够的能力使其资产保值、升值，而获得CHAM的认证无疑是最有价值的保证。获得CHAM认可的资产经理人已经跻身行业最顶尖的精英行列。

一经认证，持证者将自动录入到CHAM证书展期程序中，以资表彰其为酒店业发展做出的贡献。同时CHAM提供一个内部文件夹保留其职业发展纪事。顾问小组会根据最近五年的工作成绩为到期的持证者做出再认证。CHAM的认证及标识可以被其使用到信头，名片，和其他书信中。CHAM的认证名单可以在HAMA的官方网站上查询。

认证条件

CHAM认证的首要条件，同时也是最重要的条件，是候选人在酒店资产管理上的从业经验。候选人的书面证明（具备资深的主导酒店资产管理工作经验），推荐信和考试费用需要提前提交到CHAM的认证顾问小组。材料经过审核后申请者就可以参加认证考试。

具体的审核要求如下：

- 在酒店资产管理担任主要负责人超过7年
- 两份推荐信，包括1份来自前雇主、前任上司的推荐信，和一份来自酒店资产使用者的推荐信（如投资伙伴，客户，债权人等）
- **费用：**HAMA会员申请人750美元；非会员申请人950美元。如申请未通过将归还至多50%的费用。

CHAM 考试概要 CHAM Examination Overview

CHAM考试共有200道选择题，涵盖了以下六个方向：资产管理流程，酒店运营，不动产和实体资产，合同与法律事务，财务分析和基准管理，投资决策。考试限时4个小时。参加现场考试的考生将在考试日45天内收到考试成绩，参加网络在线考试的考生在考试结束后即可收到考试成绩的邮件。考生成绩暂未使用电话通知形式。

考试内容:

1. 资产管理流程

The Asset Management Process (20%)

- 资产管理行业的历史和经济状况
History and Economics of Asset Management
- 资产管理流程
The Asset Management Process
- 资产管理战略规划
The Asset Management Strategic Plan
- 市场分析及资产定位
Market Analysis and Asset Positioning
- 品牌与连锁品牌评估
Evaluating Brand and Chain Affiliations

2. 酒店运营

Hotel Operations (15%)

- 会计
Accounting
- 市场营销
Marketing and Sales
- 领导力
Leadership
- 人力资源
Human Resources
- 客房
Rooms
- 餐饮服务
Food & Beverage
- 收益管理
Revenue Management
- 其他运营部门和收益
Other Operating Departments and Revenue

3. 不动产和实物资产

Real Estate and the Physical Asset (15%)

- 不动产 —— 术语, 经济学和不动产周期
Real Estate - Terminology, Economics and the RE Cycle
- 开发和建设
Development and Construction
- 工程与维护
Engineering and Maintenance
- 保险, 风险管理和灾难复原
Insurance, Risk Management and Disaster Recovery
- 房产税与评估
Property Taxes and Assessments
- 资本支出计划与管理
Planning and Managing Capital Expenditures
- 综合性地产
Mixed Use Assets

4. 合同与法律事务

Contracts and Legal Aspects (20%)

- 管理合同
Management Agreements
- 特许经营协议
Franchise Agreements
- 空间租赁和许可证协议
Space Leases and License Agreements
- 土地租约
Ground Leases
- 贷款协议
Loan Agreements
- 其他法律文件与注意事项
Other Legal Documents and Considerations

5. 财务分析和对标管理

Financial Analysis and Benchmarking (10%)

- 酒店收益对标
Benchmarking Hotel Revenues
- 酒店支出对标
Benchmarking Hotel Expenses
- 空间优化/ 最优最佳使用
Space Optimization/
Highest and Best Use
- 标杆信息来源
Sources of Benchmarking Information
- 商业智能和报告系统
Business Intelligence and Reporting Systems

6. 投资决策

The Investment Decision (20%)

- 资本结构
Capital Structures
- 债务条款与测试
Debt Terms and Tests
- 股本来源与回报
Equity Sources and Returns
- 证券组合投资风险评估
Portfolio Risk Assessment
- 估值及其方法
Valuation and Techniques
- 买/ 卖/ 控/ 再融资
Buy/Sell/Hold/Refinance

具体信息也可参考HAMA官网:
www.hamagroup.org

为您提供覆盖酒店资产全生命周期的优质服务

投

- 前期可行性研究
- 市场定位研究
- 综合体酒店最佳用途分析
- 品牌运营商筛选
- 管理合同审核/谈判
- 租赁合同谈判
- 市场策略计划

融

- 融资策略
- 资产估值
- 对接融资平台
- 协助融资布局
- 贷款合同商务条款审核
- 酒店资产证券化建议

建

增量市场服务

- 全过程项目管理
- 总体项目进程筹划
- 技术 / 设计审核
- 成本管理与控制
- 设计管理
- 施工过程管理
- 风险预测、评估和处理
- 竣工验收与交付支持

存量市场服务

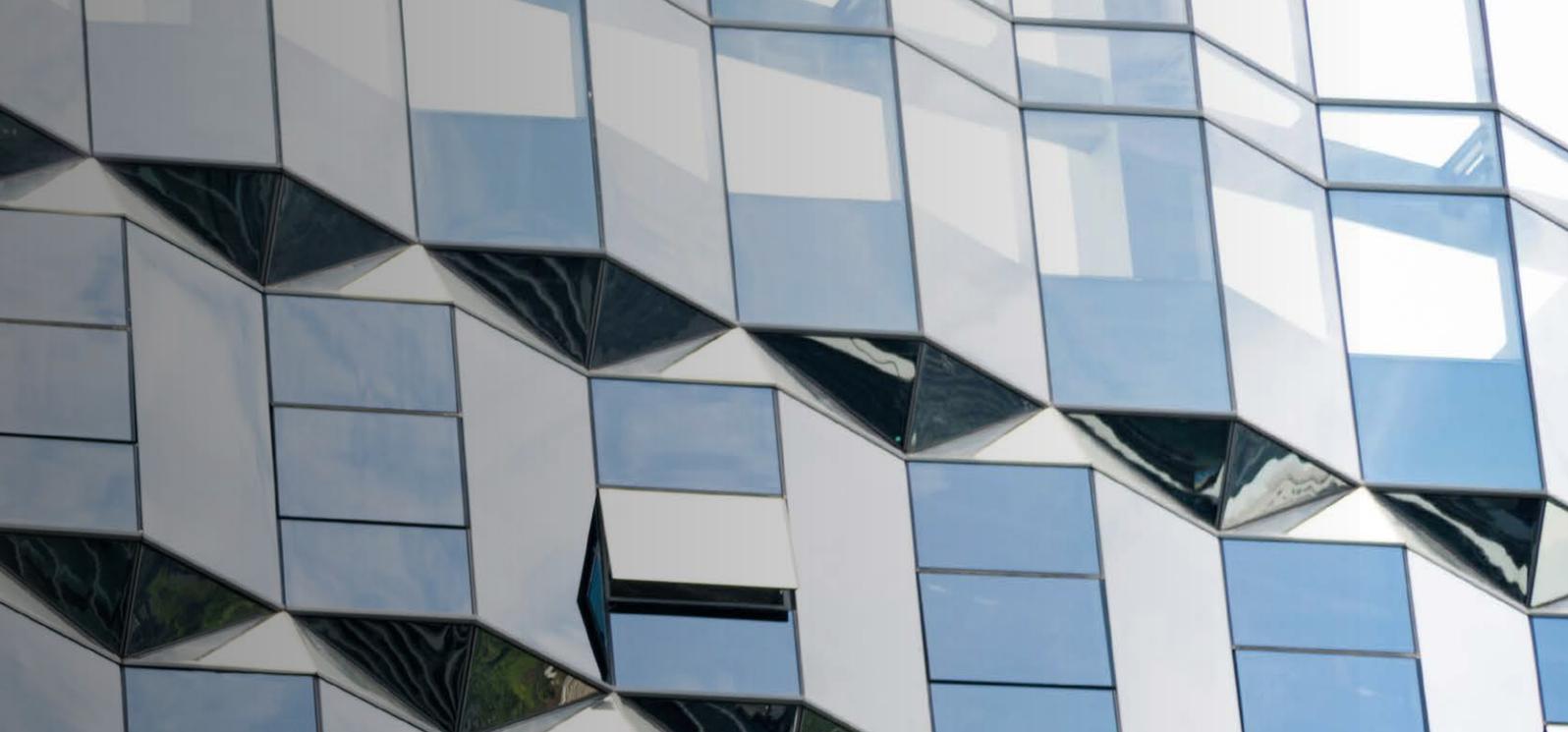
- 尽职调查服务
- 与酒管紧密沟通品牌标准
- 改造范围确认与成本策略
- 技术 / 设计审核与支持
- 价值工程 (保质降费)
- 施工过程管理
- 风险预测、评估和处理
- 竣工验收与交付

管

- 酒店开业前筹备
- 开业预算POB审核
- 酒店运营审核
- 到期合同续约与换牌支持
- 业绩对标对表分析
- 资本支出审核
- 重新定位研究
- 专业酒店资产管理

退

- 持有/退出策略分析
- 资产定价
- 营销战略
- 买卖合同商务谈判
- 买方商务尽调
- 买方技术尽调



持有/退出策略

要打通酒店资产投融资管退的生命周期，资产管理人必须要在项目流程中尽早地、有意识地计划酒店资产的持有和退出策略。综合考量酒店资产在持有期的现金流表现、公司整体财务情况和市场宏观趋势来制定资产退出策略。

例如，在酒店项目筹备阶段，若已明确未来有资产出售计划，资产管理人在项目初期与运营商谈判管理/特许经营协议时应特别留意解约条款和解约赔偿金额的计算。从市场角度来说，可以解约品牌协议的资产项目给潜在投资人带来更多的改造潜力和增值空间，也意味着投资人对该类资产的出价能力更高。

针对近期有计划出售的项目，成熟的资产管理体系也可以帮助推动项目售价。不少机构型投资人在确认酒店出售计划时，选择委托第三方专业资产管理人为资产量身定制退出策略。主要服务内容是通过深入研究资产目前的运营情况及市场最新宏观趋势，发掘项目的运营提升潜力，从而在短时间内通过一系列积极的管理措施来提升项目运营表现。通过上述办法，酒店业绩通常能在短期内达到一定程度的业绩提升。在项目出售过程中，销售团队可以和资产管理团队紧密合作，凭借短期资产管理的成效向投资人强调项目未来的资产升值空间，从而推高资产售价。

酒店资产定价

酒店资产售价过高一直被公认为导致其投资市场缺乏活力的主要原因之一。业主在出售酒店资产时对于价格的判断成为了酒店退出时最重要的环节——售价定得过低会影响投资人的对于项目的投资回报率，但若定价过高，则无法激发投资人对资产的兴趣度，导致退出困难。因此，酒店资产定价奠定了整个项目出售流程的基础。考虑到酒店营收情况的复杂性，酒店资产定价主要分为三种方式：

市场比较法，顾名思义，是通过参考酒店资产周边的同类型资产的成交案例来推断项目价格。但这种定价方式更适合交易活跃、市场透明度高的成熟酒店投资市场。由于国内酒店投资市场流动性不高，大部分酒店交易都发生在一线城市，且交易价格等敏感信息属于基本都不对外公开，为市场比较法带来了一定难度。

重置成本法，主要通过调研项目周边近期土地成交价格，综合重新开发建设同品质项目的开发成本的方式来拟定项目价格。对于位处城市核心区项目来说，由于周边新增土地供应非常有限，导致土地成本估算难度增加。同时，由于土地年限的原因，投资人通常希望项目售价能够低于重置成本。

收益法，也称为现金流折现法，主要通过预测项目未来收益能力的方法来为资产定价，是酒店资产较为通用的价格评估方式。预测酒店未来收益时不仅仅要根据酒店过往的运营实绩进行简单的推算，更为重要的是，发掘酒店的收益提升潜力，从而找到项目的最高最佳用途（highest and best use），实现价值最大化。例如，有些老旧五星级酒店可通过翻新换牌来实现更好的收益表现，而部分中高端酒店则可通过改造为长租公寓以达到更高的收益。具体的改造更新方案需要综合考虑项目本身条件和所在区位的市场情况进行多方位的分析，并没有适用于所有酒店物业的统一方案。因此，收益法也非常考验定价人对资产本身的了解以及对市场动向的把握。

综上所述，在为酒店资产定价时，业主需要综合评估项目情况和通过以上三种定价方式评定的价格来进行判断。酒店资产定价既是一门科学，也是一门艺术。价格评估不仅要通过科学严谨的方式来评估资产的价值，也需要通过对酒店投资市场的最新动向的了解来推断投资人的出价能力。为避免在酒店资产在出售时遇到“有价无市”的窘境，业主在资产定价时也需要自主或通过专业顾问以更好地解市场行情及投资人偏好。

仲量联行酒店及旅游地产事业部发展里程碑

1983-至今

酒店事业部拓展全球业务先后在20多个地区成立40多个业务点





1999

仲量行与拉塞尔合伙公司
合并，成为仲量联行

2003

酒店及旅游地产事业部
在北京设立团队

北京

2006

酒店及旅游地产事业部
在上海设立团队

上海

2012

酒店及旅游地产事业部
在香港设立团队

香港

2020

仲量联行发布公司宗旨
“我们塑造房地产的未
来，让世界更美好”

2022

酒店及旅游地产事业部
在武汉设立团队

武汉

业务联系人

周涛
大中华区酒店及旅游地产事业部
董事总经理
tao.zhou@ap.jll.com

梁涛
大中华区酒店及旅游地产事业部
高级副总裁（战略顾问及资产管理）
tony.liang@ap.jll.com

魏骏亚
大中华区酒店及旅游地产事业部
副总裁（投资销售）
junya.wei@ap.jll.com



仲量聯行

仲量联行大中华区分公司

北京

北京市
建国门外大街1号
国贸大厦A座11层
邮政编码 100004

电话 +86 10 5922 1300
传真 +86 10 5922 1330

成都

四川省成都市
红星路3段1号
成都国际金融中心1座29层
邮编 610021

电话 +86 28 6680 5000
传真 +86 28 6680 5096

重庆

重庆市
渝中区民族路188号
环球金融中心45楼
邮政编码 400010

电话 +86 23 6370 8588
传真 +86 23 6370 8598

广州

广东省广州市天河区
珠江新城珠江东路6号
广州周大福金融中心
2801-03单元
邮政编码 510623

电话 +86 20 2338 8088
传真 +86 20 2338 8118

杭州

浙江省杭州市
上城区新业路228号
杭州来福士中心
T2办公楼802室
邮政编码 310000

电话 +86 571 8196 5988
传真 +86 571 8196 5966

南京

江苏省南京市
中山路18号德基广场
办公楼2201室
邮政编码 210018

电话 +86 25 8966 0660
传真 +86 25 8966 0663

青岛

山东省青岛市
市南区香港中路61号
远洋大厦A座2308室
邮政编码 266071

电话 +86 532 8579 5800
传真 +86 532 8579 5801

上海

上海市静安区
石门一路288号
兴业太古汇香港兴业中心一座22楼
邮政编码 200041

电话 +86 21 6393 3333
传真 +86 21 6393 3080

沈阳

辽宁省沈阳市
沈河区北站路61号
财富中心A座1762室
邮政编码 110013

电话 +86 24 3105 4699

深圳

广东省深圳市
福田区中心四路1号
嘉里建设广场第三座19楼
邮政编码 518048

电话 +86 755 8826 6608
传真 +86 755 2263 8966

天津

天津市
和平区南京路189号
津汇广场2座3408室
邮政编码 300051

电话 +86 22 5901 1999

武汉

湖北省武汉市
硚口区京汉大道688号
武汉恒隆广场办公楼3908-09室
邮政编码 430030

电话 +86 27 59592100
传真 +86 27 59592155

西安

陕西省西安市
雁塔区南二环西段64号
凯德广场2202-03室
邮政编码 710065

电话 +86 29 8932 9800
传真 +86 29 8932 9801

香港

香港鲗鱼涌英皇道979号
太古坊一座7楼

电话 +852 2846 5000
传真 +852 2845 9117
www.jll.com.hk

澳门

澳门南湾湖5A段
澳门财富中心16楼H室

电话 +853 2871 8822
传真 +853 2871 8800
www.jll.com.mo

台北

台湾台北市信义路5段7号
台北101大楼20楼之1
邮政编码 11049

电话 +886 2 8758 9898
传真 +886 2 8758 9899
www.jll.com.tw

joneslanglasalle.com.cn

仲量联行

©仲量联行2022年版权所有。保留所有权利。此处所载所有信息来源于我们认为可靠的渠道。但我们不对其准确性做出任何保证或担保。

仲量联行微信号



仲量联行小程序

