

RAPORT BRANŻOWY

9 października 2026

HOTELE (PKD 55.10¹)

W skrócie

- **W ostatnich latach liczba hoteli w Polsce nieznacznie, ale systematycznie zwiększa się – jest ich już obecnie ponad 2,6 tys.** czyli tyle samo co przed pandemią. Wyraźnie wzrosła liczba miejsc noclegowych dostępnych w hotelach, których w 2025 r. było prawie 335 tys. **W ciągu ostatnich dwóch lat liczba miejsc noclegowych w hotelach wzrosła o 6%.**
- **Systematycznie rośnie wykorzystanie miejsc noclegowych w hotelach (45,1% w 2025 r.).** W 2025 r. z hoteli w Polsce skorzystało 28,2 mln turystów, którym udzielono 53,8 mln noclegów. **W stosunku do roku poprzedniego liczba turystów oraz liczba noclegów wzrosła o ok. 7% (a liczba turystów zagranicznych o 9,4%).** Tym samym, po pięciu latach odbudowy ruchu turystycznego po pandemicznym załamaniu w 2020 r. zarówno liczba turystów korzystających z hoteli, jak i liczba udzielonych im noclegów po raz pierwszy przekroczyła poziom sprzed pandemii.
- **W I poł. 2026 r. stopa zysku brutto w branży hotelowej ukształtowała się na poziomie 7,7%.** Była niższa niż w wyjątkowo dobrym tym samym okresie poprzedniego roku (13% za sprawą jednorazowego znacznego wzrostu przychodów finansowych), ale nieznacznie wyższa niż w I poł. 2024 r. (7,5%). **W ostatnich czterech latach (2022–2025) stopa zysku brutto w branży hotelowej pozostawała na stabilnym poziomie 10%–12% i był to poziom zbliżony to średniej z ostatniej przedpandemicznej pięcioletki (2015–19), która wynosi 11%.**
- **Oczekujemy, że do końca 2026 r. oraz w 2027 r. utrzymywała się będzie dobra koniunktura w branży hotelowej.** W naszej ocenie, tempo wzrostu liczby turystów korzystających z hoteli oraz liczby udzielonych im noclegów będzie w tym okresie rosło – podobnie jak w ostatnim czasie – w umiarkowanym, jednocyfrowym tempie. Na te oczekiwania wpływają m.in. dobre perspektywy makroekonomiczne, w tym prognozowany wzrost realnych dochodów ludności.
- **W naszej ocenie, w l. 2026–27 w sektorze hotelowym utrzymają się dobre wyniki finansowe.** Wsparciem wyników finansowych od strony przychodowej będzie oczekiwany umiarkowany wzrost popytu na usługi hotelowe. Głównym wyzwaniem po stronie kosztowej pozostaje wzrost kosztów pracy.
- **W segmencie aparthoteli i condohoteli nasilają się obecnie ryzyka związane z planowanymi zmianami legislacyjnymi mającymi na celu ukrócenie zjawiska polegającego na budowie i sprzedaży mieszkań w budynkach formalnie do tego nieprzeznaczonych, funkcjonujących jako obiekty hotelowe.** Proponowany mechanizm ustawowy, który ma zapobiec takim praktykom polega na ograniczeniu możliwości wyodrębniania własności pojedynczych lokali w budynkach zamieszkania zbiorowego. Wejście w życie proponowanych przepisów utrudniłoby rozwój segmentu aparthoteli i condohoteli.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Marcin Peterlik
Ekonomista
+48 515 011 621
marcin.peterlik@bosbank.pl

¹ PKD 55.10 wg klasyfikacji PKD 2007. W obowiązującej równolegle od 1 stycznia 2025 r. klasyfikacji PKD 2025 branża oznaczona jest tym samym kodem 55.10 i obejmuje ten sam zakres działalności.

SYTUACJA BIEŻĄCA

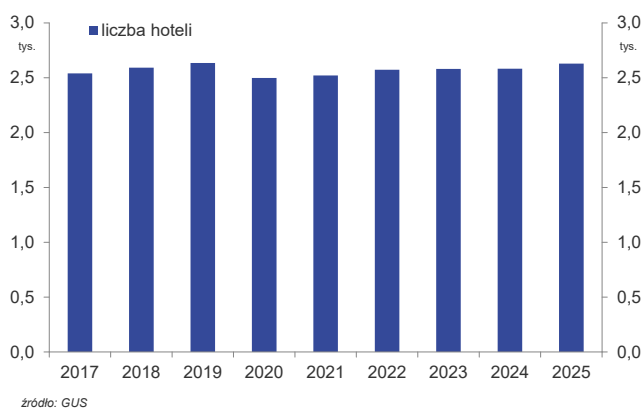
Podstawowe informacje

- Raport dotyczy działalności hoteli, sklasyfikowanych w branży PKD 55.10. W tej samej branży sklasyfikowane są także inne (zazwyczaj mniejsze) obiekty turystyczne, przede wszystkim motele i pensjonaty, jednak działalność tych obiektów nie jest przedmiotem tej analizy. Jedynie część dot. wyników finansowych obejmuje łącznie hotele, motele i pensjonaty, ponieważ z uwagi na sklasyfikowanie tych podmiotów w jednej klasie PKD, ich wyniki finansowe podawane są przez GUS łącznie.
- Do sektora hotelowego nie zalicza się działalności polegającej na krótkoterminowym najmie mieszkań. Raport nie dotyczy też agencji turystycznych i biur podróży oferujących zorganizowane pobyty i wyjazdy krajowe oraz zagraniczne.
- Według danych GUS, **na koniec 2025 r. w branży funkcjonowało ok. 550 firm o liczbie pracujących powyżej 9 osób, z czego 164 to podmioty o liczbie pracujących większej niż 49 osób.**

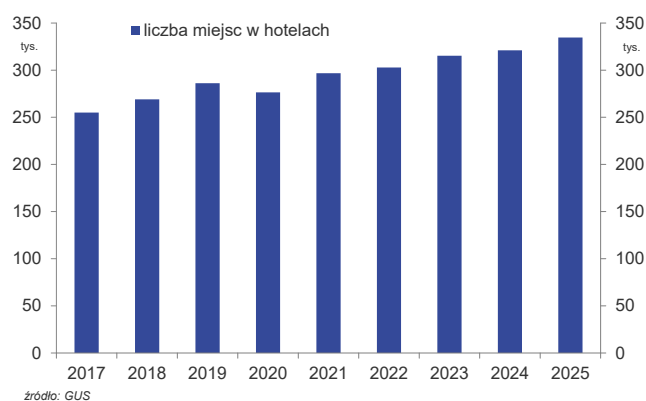
Rośnie liczba hoteli i miejsc noclegowych

- Od 2020 r. liczba hoteli nieznacznie, ale systematycznie zwiększa się. W 2025 r. w Polsce działało 2630² hoteli, wobec 2580 w l. 2023–24.** Hoteli jest już obecnie tyle samo co przed pandemią – w 2019 r. było ich 2635.
- Choć liczba hoteli zwiększała się w ostatnich latach nieznacznie, to od 2022 r. wyraźnie wzrosła liczba miejsc noclegowych dostępnych w hotelach. **Według danych GUS w 2025 r. było ich bowiem prawie 335 tys. wobec 320 tys. w 2024 r. oraz 315 tys. w 2023 r. Oznacza to, że w ciągu dwóch lat liczba miejsc w hotelach wzrosła o 6%.** Podobna liczba hoteli jak przed pandemią, oferuje obecnie znacznie więcej miejsc noclegowych niż w 2019 r., kiedy turyści mieli ich do dyspozycji 286 tys. Oznacza to, że hotele, które powstały w ostatnich latach to obiekty większe od tych, które zakończyły swoją działalność w czasie pandemii.

Liczba hoteli powoli rośnie



Wyraźniejszy wzrost liczby miejsc noclegowych w hotelach



² Liczba hoteli nie jest tożsama z liczbą firm w branży, ponieważ jedna firma może prowadzić więcej niż jeden hotel. Hotele mogą być też prowadzone przez firmy z innym numerem PKD.

Poziom obłożenia hoteli wyższy niż przed pandemią...

- W 2025 r. stopień wykorzystania miejsc noclegowych w hotelach wyniósł 45,1% i był nieznacznie wyższy niż rok wcześniej (44%). Tym samym stopień wykorzystania miejsc noclegowych w hotelach po raz pierwszy przekroczył poziom sprzed pandemii – w 2019 r. wynosił 44,1%. Dla porównania – w okresie pandemicznego kryzysu obłożenie miejsc hotelowych spadło do 26% w 2020 r. i 31% w 2021 r. **Wzrost obłożenia hoteli jest efektem wzrostu wykorzystania miejsc noclegowych w obiektach wszystkich kategorii, z wyjątkiem hoteli 1-gwiazdkowych.**

- Najwyższy stopień obłożenia w 2025 r. – podobnie jak w latach poprzednich – miały hotele 5-gwiazdkowe, gdzie zajętych było średnio 53,7% miejsc (rok wcześniej 53,5%). Tego typu obiekty to jednak niecałe 4% wszystkich hoteli działających w Polsce.

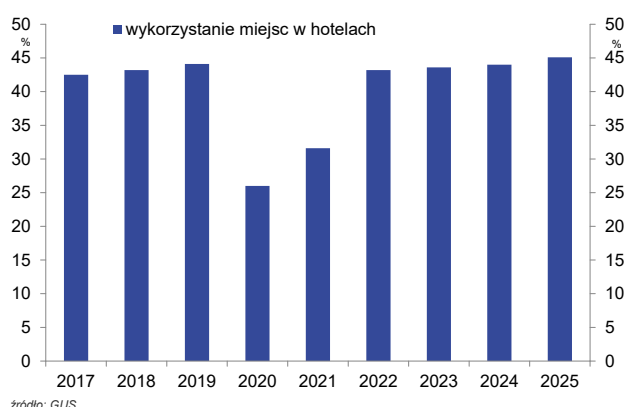
- W hotelach 4-gwiazdkowych obłożenie wzrosło w 2025 r. do 50,5% wobec 48,7% rok wcześniej. **Hotele 3-gwiazdkowe, których jest najwięcej i stanowią połowę wszystkich krajowych hoteli miały w 2025 r. średnie obłożenie na poziomie niecałych 41,5% (rok wcześniej 40,5%).** Obłożenie hoteli 2-gwiazdkowych wyniosło 38,4% (rok wcześniej 37,3%). Hotele 1-gwiazdkowe to jedyna grupa, gdzie obłożenie w 2025 r. zmniejszyło się – wyniosło 40,8% wobec 42,3% rok wcześniej.

...podobnie jak liczba turystów i noclegów

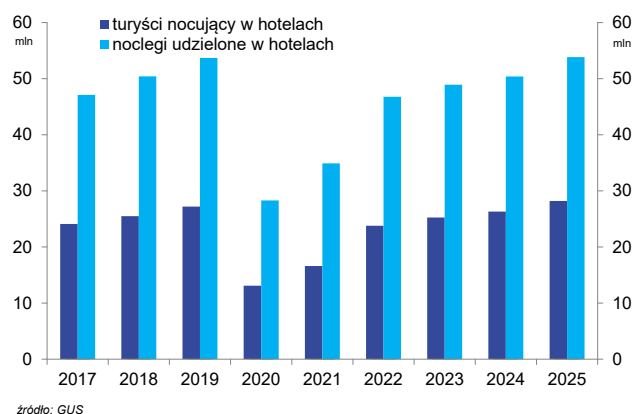
- W ubiegłym roku z hoteli w Polsce skorzystało 28,2 mln turystów, którym udzielono 53,8 mln noclegów. **Liczba turystów oraz liczba noclegów wzrosła o ok. 7% r/r (a liczba turystów zagranicznych o 9,4% r/r).** Tym samym, po pięciu latach odbudowy ruchu turystycznego po pandemicznym załamaniu w 2020 r. zarówno liczba turystów korzystających z hoteli, jak i liczba udzielonych im noclegów po raz pierwszy przekroczyła poziom sprzed pandemii. W 2019 r. hotele odwiedziło bowiem 27,2 mln osób, którym udzielono 53,7 mln noclegów.

- Pierwsze półrocze 2026 r. przyniosło dalszy wzrost liczby turystów korzystających z noclegów oraz liczby udzielonych im noclegów. Według danych GUS, zarówno liczba turystów korzystających z obiektów hotelowych (nieco szersza kategoria obiektów niż hotele), jak i liczba noclegów wzrosły w tym okresie o ok. 5%-6% r/r.**

Wzrasta stopień wykorzystania miejsc noclegowych w hotelach...



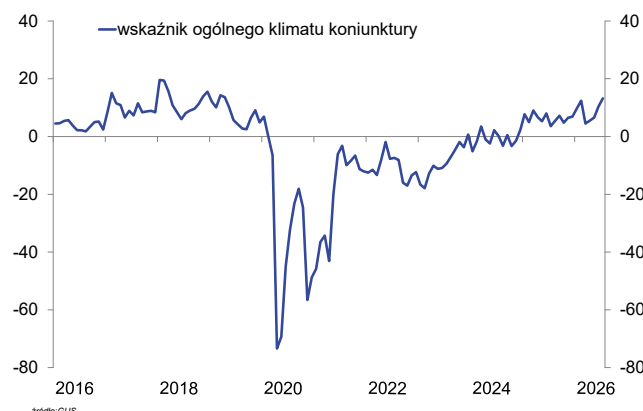
...za sprawą wzrostu liczby turystów i noclegów w hotelach



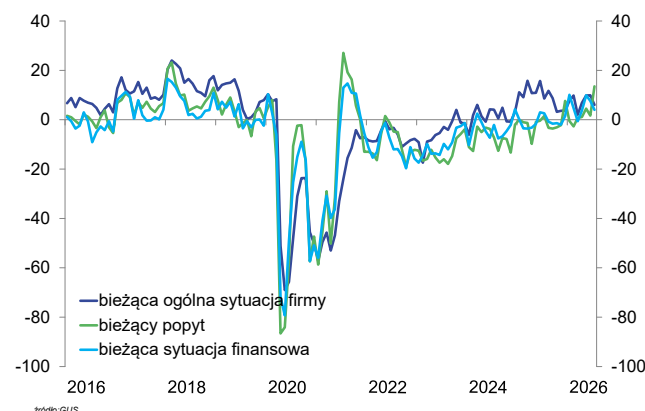
Dobre nastroje w branży

• Badanie koniunktury prowadzone przez GUS³ pokazuje, że nastroje w firmach z sektora zakwaterowania i gastronomii w ostatnim czasie wyraźnie się poprawiły. Wartość wyrównanego sezonowo Wskaźnika Ogólnego Klimatu Koniunktury wyniosła w lipcu 2026 r. 13,2 pkt., wobec 3,6 pkt. w lipcu 2025 r. oraz -0,2 pkt w lipcu 2024 r. Oceny sytuacji w branży zbliżają się do tych notowanych w najlepszym pod tym względem okresie z lat 2016–19. W ocenach poszczególnych elementów stanu koniunktury, najlepiej wypada ocena dotycząca bieżącego popytu i bieżącej sprzedaży. Nieco słabiej firmy oceniają bieżącą sytuację finansową, choć także ten wskaźnik jest wyraźnie dodatni.

Klimat koniunktury w zakwaterowaniu i gastronomii się poprawia (wyrównany sezonowo)



Elementy oceny klimatu koniunktury w zakwaterowaniu i gastronomii (wyrównane sezonowo)

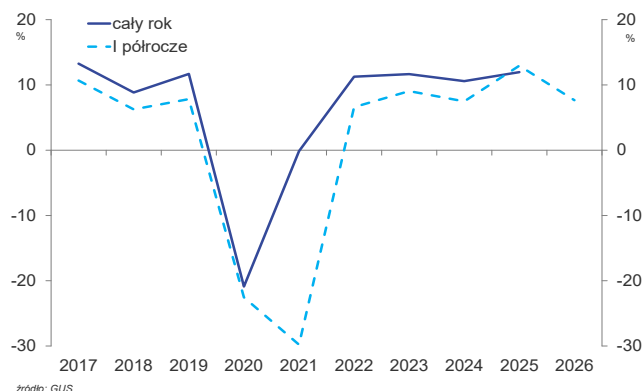


Stabilna rentowność branży, choć w I poł. 2026 r. lekkie obniżenie...

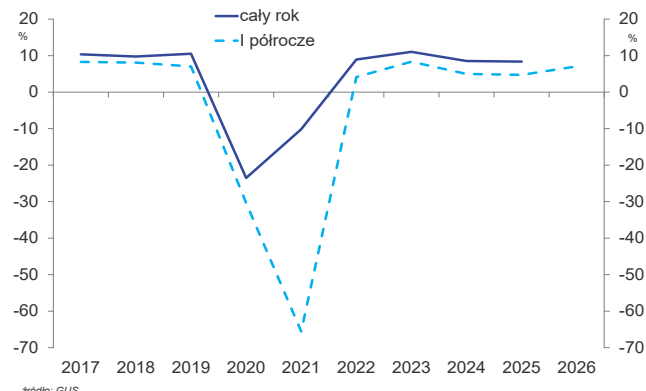
- W okresie ostatnich czterech lat (2022–2025) stopa zysku brutto w branży hotelowej pozostawała na stabilnym poziomie 10%–12% i był to poziom zbliżony to średniej z ostatniej przedpandemicznej pięcioletki (2015–19), która wynosi 11%.
- W I poł. 2026 r. stopa zysku brutto w branży hotelowej ukształtowała się na poziomie 7,7%. Była niższa niż w wyjątkowo dobrym tym samym okresie poprzedniego roku (stopa zysku brutto 13% za sprawą jednorazowego znacznego wzrostu przychodów finansowych), ale nieznacznie wyższa niż w I poł. 2024 r. (7,5%). Trzeba jednak zaznaczyć, że z uwagi na fakt, że najlepszy dla branży okres wakacyjny przypada na długą połowę roku, to rentowność branży hotelowej w I poł. roku jest z reguły wyraźnie niższa niż w okresie pełnych dwunastu miesięcy. Stąd niższy poziom stopy zysku brutto w I poł. 2026 r. nie musi jeszcze oznaczać, że wyniki całego roku będą słabsze niż w latach poprzednich.
- Natomiast wskaźnik rentowności sprzedaży w I poł. 2026 r. wzrósł w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku – wyniósł 7,1% wobec 4,7% rok wcześniej. Oznacza to, że sytuacja rynkowa (bez uwzględnienia wspomnianego wzrostu przychodów finansowych) hoteli w I poł. 2026 r. była lepsza niż rok wcześniej.

³ Badanie prowadzone jest łącznie dla firm z sektora zakwaterowania i gastronomii.

Stopa zysku brutto

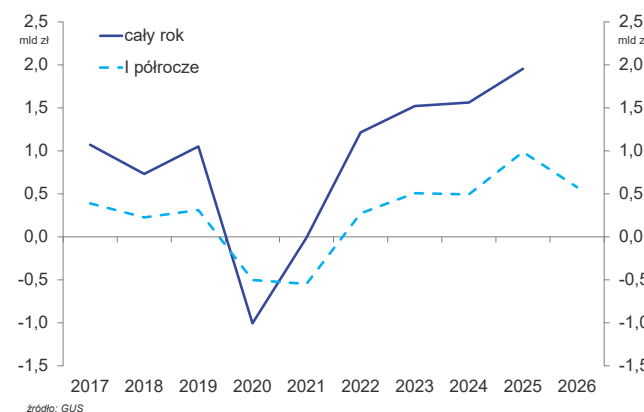


Rentowność sprzedaży

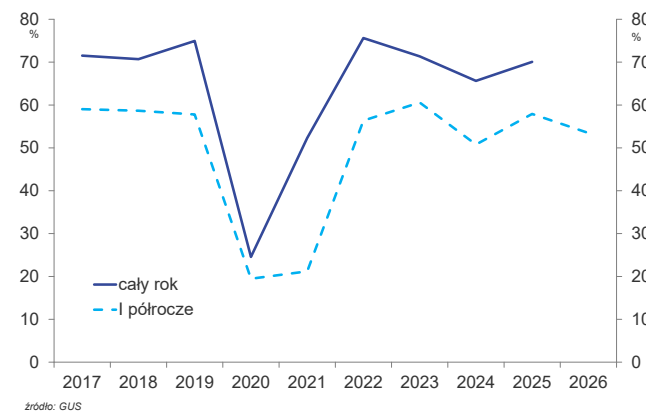


- W 2025 r. branża hotelowa wygenerowała wynik finansowy brutto na poziomie prawie 2 mld zł. W stosunku do roku poprzedniego oznacza to wzrost wyniku o 25% i jednocześnie jest historycznie rekordowym poziomem. W I poł. 2026 r. wynik brutto w branży hotelowej wyniósł niecałe 600 mln zł i był niższy niż w tym samym okresie poprzedniego roku, kiedy to branża wygenerowała prawie 1 mld zł wyniku brutto. Jak zostało wspomniane powyżej, pierwsza połowa 2025 r. była jednak dla hoteli wyjątkowo korzystna z uwagi na wyraźny wzrost przychodów finansowych. W I połowie 2024 r. wynik brutto wynosił niecałe 500 mln zł.

Wynik finansowy brutto



Udział firm rentownych



...i mniejszy udział podmiotów rentownych

- W 2025 r. 70% firm działających w branży było rentownych – jest to więcej niż w roku poprzednim, kiedy to odsetek ten wynosił 66%. Zastrzec należy, że relatywnie niski odsetek firm rentownych jest stałą cechą branży hotelowej – w przedpandemicznej pięcioletniej (2015–19) udział firm rentownych wynosił średnio 71%.
- W I poł. 2026 r. odsetek firm rentownych ukształtował się na poziomie 53% (58% rok wcześniej i 51% dwa lata wcześniej). Pierwsza połowa roku ze

wspomnianej powyżej przyczyny, cechuje się jednak zawsze niskim odsetkiem firm generujących zysk.

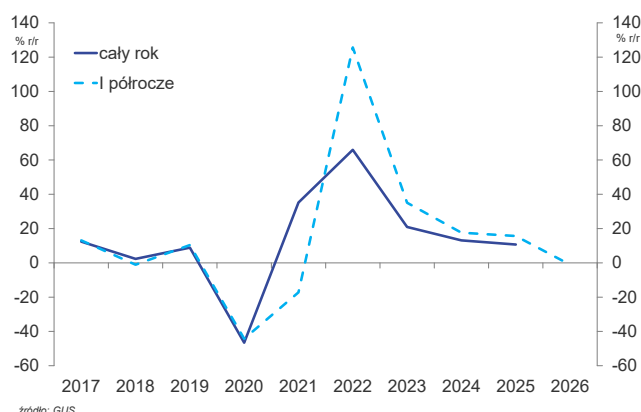
W I poł. 2026 r. spadek przychodów, jednak wyłącznie za sprawą spadku przychodów finansowych

- W I poł. 2026 r. przychody ogółem w branży hotelowej były niższe o 1,1% r/r, jednak spadek ten był wyłącznie spowodowany wspomnianym spadkiem (a w praktyce powrotem do poziomu z lat poprzednich po jednorazowym wzroście) przychodów finansowych, które w tym okresie były niższe o 75% r/r. **Natomiast przychody ze sprzedaży, które obrazują sytuację na rynku hotelowym, były w I poł. 2026 r. wyższe o 7,4% r/r i ich wzrost był niewiele niższy od odnotowanego w tym samym okresie poprzedniego roku (9,5% r/r).**

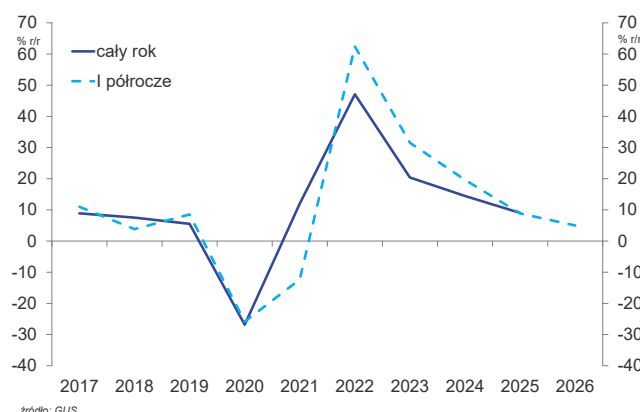
...a wzrost kosztów wolniejszy niż przed rokiem

- W I poł. 2026 r. koszty ogółem w branży hotelowej wzrosły o 5% r/r i był to wzrost niższy niż w tym samym okresie poprzedniego roku (8,8% r/r). Niższa dynamika kosztów w I poł. 2026 r. to efekt nieco wolniejszego niż przed rokiem wzrostu skali aktywności w branży, a także – wyraźnie niższej w latach poprzednich – dynamiki wzrostu kosztu usług obcych (+2% r/r wobec wzrostu o 25% średnio w okresie poprzednich trzech lat).

Zmiana przychodów ogółem



Struktura przychodów (firmy powyżej 9 prac.)

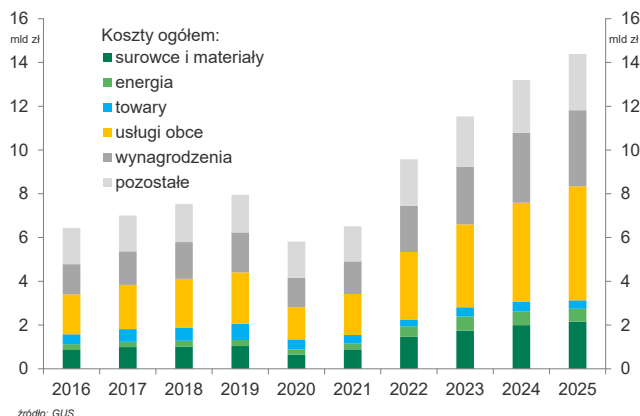


Koszty rosną wraz ze wzrostem aktywności

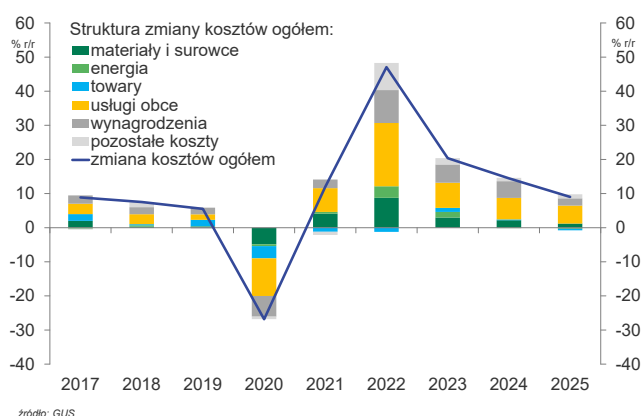
- W strukturze kosztów branży dominują koszty pracy – zarówno bezpośrednio w postaci wynagrodzeń (24% kosztów ogółem), jak i pośrednio w postaci usług obcych (36% kosztów ogółem) gdzie dużą część stanowią właśnie outsorsowane koszty wynagrodzeń. W 2025 r. obie te kategorie istotnie wpływały na wzrost kosztów ogółem, choć ich dynamika nie odbiegała istotnie od dynamiki wzrostu przychodów w branży hotelowej (11% r/r) – tempo wzrostu wynagrodzeń wyniosło 9% r/r, a usług obcych 15% r/r. Oznacza to, że wzrost kosztów pracy (bezpośrednich czy outsorsowanych) był pochodną wzrostu poziomu aktywności w branży.

- Pozostałe kategorie mają w branży hotelowej mniejsze znaczenie – zużycie materiałów stanowi 15% kosztów ogółem, a zużycie energii to 4% kosztów ogółem.

Struktura kosztów (firmy powyżej 9 prac.)



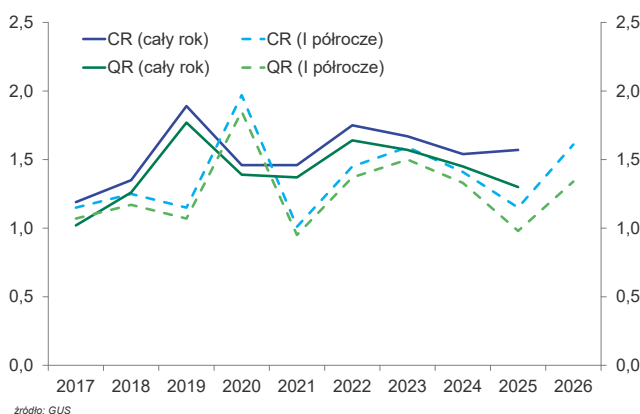
Kontrybucja do zmiany kosztów (firmy powyżej 9 prac.)



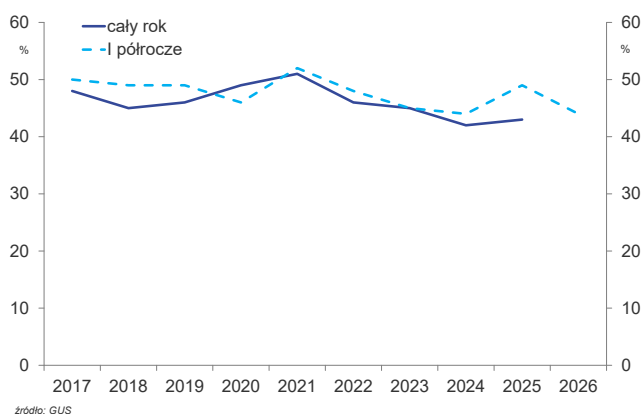
W I poł. 2026 r. wzrost płynności i spadek zadłużenia

- **Branża hotelowa cechuje się dobrą i stabilną sytuacją płynnościową.** W I poł. 2026 r. płynność w tej działalności poprawiła się w stosunku do sytuacji z tego samego okresu poprzedniego roku. Wartość wskaźnika płynności CR wyniosła 1,6, a więc znalazła się w przedziale przyjętym jako optymalny dla tego wskaźnika (1,5–2,0). Wskaźnik szybkiej płynności, który wyniósł 1,3 znalazł się nieco powyżej optymalnego przedziału jego wartości (1,0–1,2).
- W I poł. 2026 r. zmniejszyło się relatywne zadłużenie branży hotelowej. Wskaźnik długu, będący relacją sumy zobowiązań do aktywów ogółem wyniósł 44% wobec 49% w tym samym okresie poprzedniego roku. **Spadek ten wpisuje się w generalną, widoczną od kilku lat, tendencję obniżania się skali zadłużenia branży hotelowej – współczynnik długu zmniejszył się z 51% w 2021 r. do 43% w 2025 r.**

Wskaźniki płynności



Wskaźnik zadłużenia



PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA

Popyt na usługi hotelowe nadal będzie rósł w umiarkowanym tempie...

- Oczekujemy, że do końca 2026 r. oraz w 2027 r. utrzymywała się będzie dobra koniunktura w branży hotelowej. **W naszej ocenie, tempo wzrostu liczby turystów korzystających z hoteli oraz liczby udzielonych im noclegów będzie w tym okresie rosło – podobnie jak w ostatnim czasie – w umiarkowanym, jednocyfrowym tempie.**

- Wśród czynników, które oddziaływały będą na koniunkturę w branży hotelowej w tym okresie wskazać trzeba:

- dobrą koniunkturę makroekonomiczną** – w naszym scenariuszu zakładamy nieznaczne przyspieszenie tempa wzrostu PKB w 2026 r. do 3,8% r/r wobec 3,6% r/r rok wcześniej, a następnie – w 2027 r. – utrzymanie wzrostu powyżej poziomu 3% r/r,

- umiarkowany wzrost dochodów realnych w sektorze gospodarstw domowych** – ok. 3% r/r zarówno w 2026 r. jak i w 2027 r. przy ograniczonym spadku popytu na pracę i stabilizacji stopy bezrobocia,

- wzrost liczby turystów zagranicznych** odwiedzających Polskę i korzystających z noclegów w hotelach – spodziewamy się, że w l. 2026–27 liczba turystów zagranicznych – tak jak w latach poprzednich – będzie rosła szybciej niż liczba turystów ogółem,

- stabilny popyt w segmencie MICE** (spotkania, imprezy integracyjne, konferencje targi) wynikającego ze stabilnej koniunktury makroekonomicznej oraz utrzymującej się dobrej sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Segment MICE generuje przychody dla hoteli zarówno z tytułu organizacji imprez, jak i z tytułu noclegów związanych z organizowanymi imprezami.

- Zastrzec należy, że **istotnym czynnikiem ryzyka dla koniunktury makroekonomicznej pozostaje sytuacja na Bliskim Wschodzie** w warunkach wznowienia konfliktu i ponownej presji na ceny surowców energetycznych. Choć dotychczas trudniejsza sytuacja geopolityczna w niewielkim stopniu podwyższyła niepewność firm, to ewentualna eskalacja lub przedłużanie się konfliktu, zapewne silniej negatywnie wpłynęłoby na perspektywy gospodarki.

...a dobre wyniki finansowe się utrzymają

- W naszej ocenie, w 2026 r. w sektorze hotelowym utrzymają się dobre wyniki finansowe, na co wskazują przedstawione powyżej wyniki w I poł. roku. W scenariuszu bazowym nie dostrzegamy obecnie czynników, które w 2027 r. mogłyby istotnie zmienić sytuację pod tym względem. **Wsparciem wyników finansowych od strony przychodowej w l. 2026–27 będzie oczekiwany umiarkowany wzrost popytu (liczba turystów, noclegów) na usługi hotelowe.**

- Głównym wyzwaniem po stronie kosztowej pozostaje wzrost kosztów pracy, choć w 2026 r. wynagrodzenia w branży, podobnie jak w całej gospodarce, rosną wolniej niż przed rokiem.** Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze zakwaterowania i turystyki było w okresie

styczeń –lipiec 2025 r. wyższe nominalnie o 5,3% r/r i wzrost ten był wyraźnie niższy niż w tym samym okresie 2025 r. (8,1% r/r).

Poprawa oczekiwań przedsiębiorców

• Scenariusz umiarkowanej poprawy koniunktury w sektorze hotelowym wspierają wyniki badań koniunktury prowadzonych przez GUS. **W ostatnim czasie widoczna jest wyraźna poprawa oczekiwań co do przyszłej sytuacji w sektorze – wyrównany sezonowo wskaźnik oczekiwanej zmiany sytuacji firmy coraz wyraźniej pnie się w górę, co znaczy, że poprawy spodziewa coraz więcej firm działających w branży.** W horyzoncie średniookresowym poprawiają się oczekiwania odnoszące się do popytu, sytuacji finansowej oraz zatrudnienia.

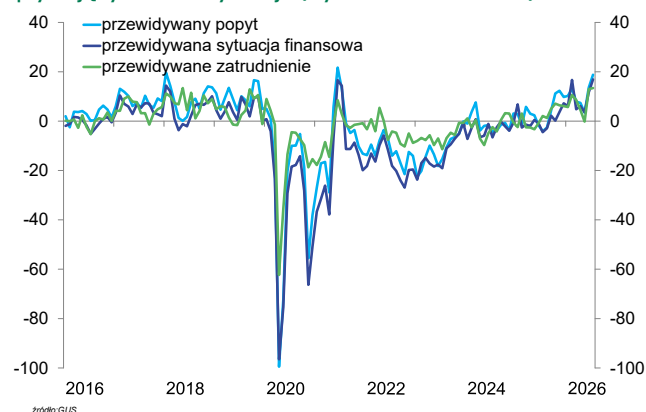
Koszty pracy największym problemem

• **Również w ocenie przedsiębiorców zdecydowanie najistotniejszą barierą prowadzenia działalności hotelowej są obecnie wysokie koszty zatrudnienia – wskazuje na to w ostatnim czasie ok. 80% firm.** Koszty pracy są od długiego czasu wskazywane jako najpoważniejsza bariera prowadzenia działalności w sektorze, a w ostatnim czasie znaczenie tego czynnika jeszcze wzrosło.

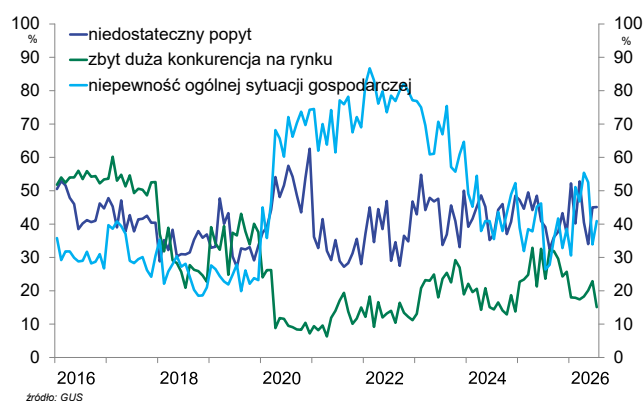
Poprawiają się przewidywania zmian ogólnej sytuacji firm (wyrównane sezonowo)...



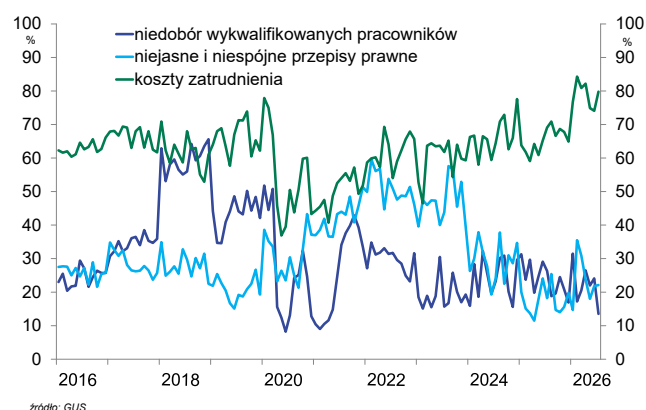
...a także przewidywania zmiany kluczowych czynników wpływających na tę sytuację (wyrównane sezonowo)



Bariera działalności w zakwaterowaniu



Bariera działalności w zakwaterowaniu

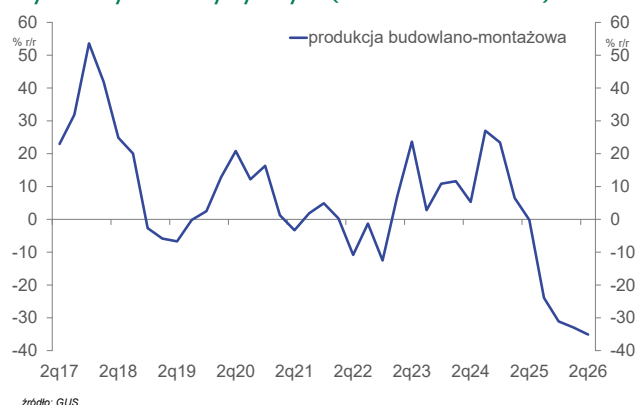


- W ostatnim czasie zmniejszyło się natomiast w odczuciu ankietowanych przedsiębiorców znaczenie innych barier prowadzenia działalności w zakwaterowaniu i gastronomii. Na zbyt dużą konkurencję rynkową wskazuje obecnie mniej niż 20% firm, a na niedostateczny popyt i niepewność ogólnej sytuacji gospodarczej ok. 40%-45% ankietowanych, oraz związanej z brakiem wykwalifikowanych pracowników. Wyraźnie zmniejszył się negatywny wpływ takich czynników jak niedobór wykwalifikowanych pracowników (niecałe 15% wskazań) oraz niejasne i niespójne przepisy prawne (ok. 20% wskazań).

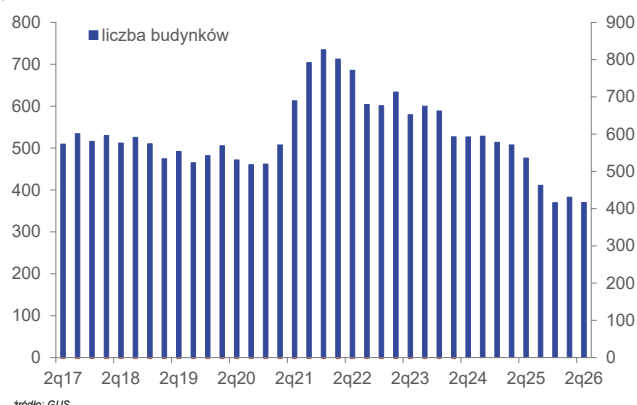
Aktywność inwestycyjna wyraźnie się zmniejsza

- Aktywność inwestycyjna (budowlana) w segmencie budynków hotelowych i turystycznych w ostatnim czasie wyraźnie maleje. **Przez sześć ostatnich kwartałów (od I kw. 2025 r. do II kw. 2026 r.) wartość produkcji budowlano-montażowej w kategorii hoteli i innych obiektów turystycznych zmniejszyła się średnio o 30% r/r.** Wcześniej – w 2024 r. – produkcja budowlana w tej kategorii obiektów wzrosła realnie o 20% r/r. Obecne spowolnienie może być częściowo odreagowaniem po tym wzroście, ale w dużej mierze jest prawdopodobnie efektem wstrzymywania się inwestorów z nowymi projektami z uwagi na utrzymujące się wysokie ryzyko geopolityczne na świecie i w regionie.
- Zastrzec jednak należy, że skala produkcji budowlano-montażowej w tej kategorii obiektów jest bardzo mała (ok. 3% budynków niemieszkalnych ogółem), co wpływa na dużą zmienność dynamiki produkcji – pojedyncze duże lub kilka mniejszych inwestycji mogą znacząco zmienić obraz sytuacji w tym obszarze budownictwa.

Dynamika produkcji budowlano-montażowej w kategorii hoteli i innych budynków turystycznych (średnia 4-kwartalna)



Liczba budynków turystycznych, na których budowę wydano pozwolenia (średnia 4-kwartalna)



- Ostrożne przewidywania co do nowej podaży hoteli potwierdzają dane dot. liczby pozwoleń wydanych na budowę budynków o charakterze turystycznym – w ostatnim czasie liczba ta spada (średnio -15% r/r w okresie sześciu kwartałów od I kw. 2025 r. do II kw. 2026 r.). Kwartałna liczba pozwoleń znalazła się obecnie na poziomie 10-letniego minimum.** Pamiętać jednak trzeba, że dane te dotyczą wszystkich rodzajów budynków turystycznych, z których hotele stanowią tylko niewielką część. Uzyskanie pozwolenia nie zawsze kończy się też rozpoczęciem budowy.

Rosnące ryzyka w segmencie aparthoteli i condohoteli

- Szczególną częścią rynku hotelowego są aparthotele i condohotele. **Aparthotele** to zazwyczaj obiekty oferujące na wynajem apartamenty o wyższym standardzie niż zwykłe pokoje hotelowe. Apartamenty te są przede wszystkim większe, posiadają własną kuchnię oraz często są podzielone na dwie lub więcej części (część dzienna, sypialnie itd.). Przeznaczone są do dłuższych pobytów (kilka tygodni, miesięcy) oraz dla większej liczby osób, np. dla rodzin. Struktura właścicielska może być w tym przypadku różna – cały obiekt może należeć do jednego właściciela, ale najczęściej spotyka się sytuacje, w której poszczególne apartamenty lub grupy kilku apartamentów należą do różnych właścicieli, którzy nabywają je w formie apartamentów inwestycyjnych. **Condohotele** to obiekty hotelowe oferujące tradycyjne pokoje hotelowe, które jednak należą do różnych właścicieli. Pokoje są zestandaryzowane a cały obiekt najczęściej skategoryzowany według tradycyjnego systemu gwiazdek hotelowych. Całość jest zarządzana przez profesjonalnego operatora. Z punktu widzenia gości condohotele funkcjonują jak tradycyjne hotele.

- W ocenie ekspertów firmy Emmerson, w ostatnim czasie wyraźnie wzrosły oczekiwania inwestorów wobec jakości zarządzania, transparentności modeli biznesowych oraz doświadczenia operatorów w tym segmencie rynku. Zmiana ta jest związana m.in. z problemami części podmiotów działających w formule condo, które mierzyły się z trudnościami w utrzymaniu wcześniej deklarowanych poziomów rentowności, a w niektórych przypadkach również z procesami restrukturyzacyjnymi. W efekcie rynek stopniowo odchodzi od modelu opartego na sztywno gwarantowanych stopach zwrotu. Coraz częściej operatorzy i inwestorzy wybierają bardziej elastyczne formuły rozliczeń, bazujące na podziale rzeczywistych zysków generowanych przez obiekt. Takie podejście pozwala lepiej dostosować model inwestycyjny do zmiennych warunków rynkowych oraz ograniczać ryzyko po stronie operatorów.

- **Na rozwój rynku aparthoteli i condohoteli w najbliższych latach bardzo duży wpływ będą miały przygotowywane przez Ministerstwo Rozwoju i Technologii zmiany w ustawie o własności lokali⁴.**

- Wśród szeregu zmian zaproponowanych w projekcie nowelizacji ustawy znalazły się zapisy, które mają na celu ukrócenie zjawiska polegającego na budowie i sprzedaży mieszkań w budynkach formalnie do tego nieprzeznaczonych, oficjalnie funkcjonujących jako obiekty hotelowe. **Proponowany mechanizm ustawowy, który ma zapobiec takim praktykom polega na ograniczeniu możliwości wyodrębniania własności pojedynczych lokali w budynkach zamieszkania zbiorowego.** Wyjątkiem od tej reguły byłyby jedynie lokale, które spełniają wymogi techniczno-budowlane przewidziane dla lokali mieszkaniowych (minimalny metraż, następcznienie, izolacja dźwiękowa ścian itp.) pod warunkiem, że zgodę na wyodrębnienie własności wyda rada gminy.

⁴ Postęp procesu legislacyjnego dostępny pod tym linkiem:

<https://legislacja.gov.pl/projekt/12407404>

- **Wejście w życie proponowanych przepisów bardzo utrudniłoby rozwój segmentu aparthoteli i condohoteli.** W obu przypadkach niezbędnym elementem modelu biznesowego jest bowiem wyodrębnienie własności lokalu i przeniesienie jej na nabywcę. Nowe przepisy w praktyce ograniczyłyby możliwości budowania condohoteli i aparthoteli oraz zwiększyłyby koszty realizacji tego typu inwestycji. Zmniejszyłaby się również opłacalność tego typu inwestycji w odniesieniu do wielkości działki budowlanej czy wielkości budynku z uwagi na mniejszą liczbę pokoi możliwą do zaprojektowania (i tym samym sprzedania) w budynku o określonej wielkości.
- **Projektowane przepisy mają nie działać wstecz i nie wpływać na już realizowane inwestycje.** Nowe przepisy nie będą miały bowiem zastosowania do lokali znajdujących się w budynkach zamieszkania zbiorowego wybudowanych na podstawie pozwolenia na budowę wydanego na wniosek złożony przed dniem wejścia w życie ustawy.
- Zastrzec należy, że proces legislacyjny w odniesieniu do nowelizacji ustawy o własności lokali nie jest jeszcze zakończony, choć jest już na zaawansowanym etapie. **Tym samym, przedstawione powyżej propozycje rozwiązań prawnych mogą jeszcze zostać zmienione, choć prawdopodobieństwo wycofania się rządu z proponowanych rozwiązań jest w naszej ocenie niewielkie.**

Rynek hotelowy w województwach w 2025 r.

	Liczba hoteli	Liczba miejsc noclegowych	Wykorzystanie miejsc noclegowych
		tys.	%
Polska	2 630	334,7	45,1
Dolnośląskie	288	43,7	42,9
Kujawsko-pomorskie	145	13,1	38,7
Lubelskie	130	10,7	38,8
Lubuskie	61	5,2	30,7
Łódzkie	123	14,4	38,2
Małopolskie	375	50,7	52,7
Mazowieckie	270	53,9	50,6
Region warszawski stołeczny	171	44,1	52,7
Region mazowiecki	99	9,8	39,7
Opolskie	55	3,9	34,3
Podkarpackie	135	10,4	35,6
Podlaskie	51	5,8	36,8
Pomorskie	223	28,7	50,7
Śląskie	210	26,2	42,2
Świętokrzyskie	99	8,2	36,7
Warmińsko-mazurskie	108	14,1	40,1
Wielkopolskie	212	19,2	37,6
Zachodniopomorskie	144	26,6	50,4

Źródło: GUS

Rynek hotelowy w największych miastach w 2025 r.

	Liczba hoteli	Liczba miejsc noclegowych	Wykorzystanie miejsc noclegowych
		tys.	%
Razem	727	129,4	52,0
Białystok	20	2,6	40,3
Bydgoszcz	26	3,1	43,7
Gdańsk	63	11,7	59,6
Gorzów Wielkopolski	8	0,7	26,6
Katowice	23	5,2	44,4
Kielce	24	2,2	37,9
Kraków	164	26,0	58,8
Lublin	34	3,8	46,2
Łódź	35	6,2	45,5
Olsztyn	10	1,7	43,5
Opole	13	1,4	37,7
Poznań	52	7,3	48,2
Rzeszów	25	2,5	42,4
Szczecin	24	4,1	48,9
Toruń	28	2,8	47,0
Warszawa	106	34,9	56,1
Wrocław	61	12,3	45,5
Zielona Góra	11	0,9	35,9

Źródło: GUS

Wskaźniki finansowe – PKD 55.10

Wskaźnik		2020	2021	2022	2023	2024	2025	I poł. 2024	I poł. 2025	I poł. 2026
Przychody ogółem	mld zł	4,8	6,5	10,8	13,1	14,8	16,3	6,6	7,6	7,5
Koszty ogółem	mld zł	5,8	6,5	9,6	11,5	13,2	14,4	6,1	6,6	7,0
Wynik finansowy brutto	mld zł	-1,0	0,0	1,2	1,5	1,6	2,0	0,5	1,0	0,6
Zmiana przychodów ogółem	% r/r	-46,5	35,2	66,0	20,9	13,1	10,7	17,6	15,7	-1,1
Zmiana kosztów ogółem	% r/r	-26,8	12,0	47,1	20,4	14,5	9,0	19,6	8,8	5,0
Stopa zysku brutto	%	-20,9	-0,1	11,3	11,7	10,6	12,0	7,5	13,0	7,7
Rentowność sprzedaży	%	-23,5	-10,2	8,9	11,0	8,5	8,4	5,0	4,7	7,1
ROA	%	-5,1	-0,1	5,0	5,4	5,0	6,7	3,1	6,6	3,5
ROE	%	-10,0	-0,1	9,3	9,7	8,6	11,7	5,4	12,9	6,3
Wsk. płynności (CR)	-	1,5	1,5	1,8	1,7	1,5	1,6	1,4	1,2	1,6
Wsk. podwyższonej płynności (QR)	-	1,4	1,4	1,6	1,6	1,5	1,3	1,3	1,0	1,3
Rotacja zapasów	dni	12	13	11	10	8	27	8	26	28
Cykl należności	dni	22	21	18	17	14	15	18	17	18
Rotacja zobowiązań	dni	51	49	39	33	36	36	34	35	35
Współczynnik długu (DR)	%	49	51	46	45	42	43	44	49	44
Wskaźnik obsługi długu	-	0,0	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4	0,1	0,2	0,2
Udział kapitału wł. w fin. majątku (ETA)	%	51	49	54	55	58	57	56	51	56
Dług netto/EBITDA	-	-2 III	669	182	184	151	154	413	433	416
Marża EBITDA	%	-9,4	1,5	15,7	16,4	13,4	13,2	10,3	9,8	12,2
Liczba przedsiębiorstw		513	495	476	513	553	548	502	499	460
Udział przedsiębiorstw rentownych	%	25	52	76	71	66	70	51	58	53

Rozkład decylowy wskaźników finansowych (I poł. 2026 r.)

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	2	3	4	6	7	10	13	19	32
Stopa zysku brutto	%	-19,6	-11,3	-5,2	-1,6	1,4	5,1	9,0	14,5	24,3
Rentowność sprzedaży	%	-19,4	-10,9	-5,6	-1,2	2,1	5,4	9,7	14,5	23,4
ROA	%	-25,9	-9,2	-4,1	-1,3	1,0	4,0	6,7	11,1	21,7
ROE	%	.	-62,9	-14,1	-4,5	0,1	5,2	11,4	21,1	46,6
Wsk. płynności (CR)	-	0,4	0,7	0,9	1,1	1,5	1,9	2,3	3,3	6,7
Wsk. podwyższonej płynności (QR)	-	0,3	0,6	0,8	1,0	1,4	1,8	2,2	3,1	6,1
Rotacja zapasów	dni	0	1	2	3	4	4	6	9	17
Cykl należności	dni	0	4	6	8	11	13	18	27	41
Rotacja zobowiązań	dni	6	9	11	14	18	23	29	39	64
Współczynnik długu (DR)	%	8	16	28	39	49	61	75	92	125
Wskaźnik obsługi długu	-	-24,2	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,3	1,7	65,5	.
Udział kapitału wł. w fin. majątku (ETA)	%	-26	7	24	39	51	61	72	84	92
Dług netto/EBITDA	-	.	-4 122	-822	-327	-107	-5	63	514	1 330
Marża EBITDA	%	-15,1	-5,8	-0,5	2,3	5,9	10,4	14,7	21,6	29,8

Powyższa tabela pozwala na spozycjonowanie wskaźników finansowych konkretnego przedsiębiorstwa na tle rozkładu decylowego w branży. D1 to pierwszy decyl – 10% firm objętych badaniem osiąga wartość wskaźnika niższą lub równą D1. D2 to drugi decyl, czyli analogiczna wartość jaką osiąga 20% firm; D3 – 30% firm itd.

Źródło: PONT-Info (dane dla firm pow. 9 pracujących)

Rozkład decylowy wskaźników finansowych (2025 r.)

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	3	5	7	10	13	17	25	36	62
Stopa zysku brutto	%	-12,5	-3,6	0,2	2,8	5,1	7,5	11,1	15,8	22,5
Rentowność sprzedaży	%	-15,4	-4,7	0,3	3,6	5,3	8,1	11,7	16,0	23,4
ROA	%	-13,0	-3,1	0,2	1,9	4,0	6,3	9,7	16,0	27,0
ROE	%	.	-17,1	-3,8	1,9	5,0	9,4	15,0	24,8	51,2
Wsk. płynności (CR)	-	0,3	0,6	0,9	1,2	1,6	2,0	2,7	4,1	7,4
Wsk. podwyższonej płynności (QR)	-	0,3	0,5	0,8	1,0	1,4	1,8	2,6	3,8	7,0
Rotacja zapasów	dni	0	2	2	3	4	4	6	9	18
Cykl należności	dni	0	2	4	7	9	11	15	22	54
Rotacja zobowiązań	dni	4	8	11	14	18	23	30	43	89
Współczynnik długu (DR)	%	7	14	22	35	47	60	73	93	141
Wskaźnik obsługi długu	-	-0,6	0,1	0,2	0,3	0,6	2,1	13,8	101,8	1 185,0
Udział kapitału wł. w fin. majątku (ETA)	%	-41	6	27	40	53	65	77	85	92
Dług netto/EBITDA	-	-1 877	-406	-191	-104	-34	0	72	307	683
Marża EBITDA	%	-10,4	-0,5	3,5	6,3	9,4	12,8	17,2	22,0	29,9

Powyższa tabela pozwala na spozycjonowanie wskaźników finansowych konkretnego przedsiębiorstwa na tle rozkładu decylowego w branży. D1 to pierwszy decyl – 10% firm objętych badaniem osiąga wartość wskaźnika niższą lub równą D1. D2 to drugi decyl, czyli analogiczna wartość jaką osiąga 20% firm; D3 – 30% firm itd.

Źródło: PONT-Info (dane dla firm pow. 9 pracujących)

Definicje wskaźników

Nazwa	Wzór
Stopa zysku brutto	wynik finansowy brutto / przychody ogółem
Rentowność sprzedaży	wynik finansowy ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży
Stopa rentowności aktywów (ROA)	wynik finansowy netto / aktywa całkowite
Stopa rentowności kapitału własnego (ROE)	wynik finansowy netto / kapitał własny
Wskaźnik płynności (CR)	majątek obrotowy / zobowiązania krótkoterminowe
Wskaźnik podwyższonej płynności (QR)	(majątek obrotowy - zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
Rotacja zapasów	(zapasy ogółem / koszty działalności operacyjnej)*liczba dni w okresie
Cykl należności	(należności z tytułu dostaw robót i usług / przychody ze sprzedaży)*liczba dni w okresie
Rotacja zobowiązań	(zobowiązania z tytułu dostaw i usług) / (koszty działalności operacyjnej)*liczba dni w okresie
Współczynnik długu (DR)	zobowiązania ogółem / aktywa całkowite
Wskaźnik obsługi długu	(wynik finansowy brutto + odsetki + amortyzacja - obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego) / (odsetki + kredyty bankowe + pożyczki, obligacje i inne papiery wartościowe)
Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku (ETA)	kapitał własny / aktywa całkowite
Dług netto/EBITDA	(zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek oraz emisji dłużnych papierów wartościowych - środki pieniężne i inne aktywa pieniężne) / (wynik finansowy na działalności operacyjnej + amortyzacja)
Marża EBITDA	(wynik finansowy ze sprzedaży + amortyzacja) / przychody ze sprzedaży

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.