

一季度板块逐步回暖，坚定后续复苏信心

社服零售行业周报

一季度板块逐步回暖，坚定后续复苏信心

免税：今年以来，海南旅游热度持续升温，据海南省旅游和文化广电体育厅数据，今年一季度，海南省预计接待游客2685.59万人次/+20.2%，实现旅游总收入531.22亿元/+25.4%；离岛免税亦重拾增长，据商务部数据，今年一季度，海南离岛免税销售额达169亿元/+18%。进入二季度，离岛免税利好持续催化，一是，自4月1日起，海南离岛旅客免税购物新增“担保即提”、“即购即提”的提货方式，使免税购物更加便利；二是王府井国际免税港于4月9日正式营业，一期项目已引进香化、黄金配饰等9大品类、近500个品牌，其中海南首进品牌20余家；三是消博会的举办叠加即将来临的“五一”小长假，预计将进一步促进离岛免税消费力的释放。

酒店：今年一季度，国内酒店行业强势复苏，春节后不论休闲还是商旅市场均保持V型回暖趋势。据各公司公告，今年1-2月份，锦江大陆境内酒店整体平均RevPAR分别恢复至2019年同期的88%/115%；首旅预计今年一季度实现归母净利润6000-8000万元，扣非归母净利润4000-5500万元，与上年同期相比扭亏为盈；华住预计今年一季度收入同比增长61%-65%，其中境内增长53%-57%。进入二季度，随着会展商务市场的陆续回暖以及“五一”旅游出行的集中释放，预计酒店市场需求仍将持续增长；据广州日报消息，广交会期间，多家接待酒店预定量已接近八九成，广州地区住宿价格基本与2019年广交会期间持平。

旅游景区：旅游市场迎来“开门红”，一季度多景区客流超疫前。据央视新闻、新民晚报、极目新闻等消息，今年一季度，长白山主景区共接待游客19.37万人次，较2019年同期增长14.41%；黄山风景区共接待游客84.5万人次，较2019年同期增长42.8%；宜昌三峡大坝旅游区共接待游客约45万人次，较2019年同期增长7.27%。据同程旅行发布的“五一”假期旅行消费预测数据，预计今年“五一”假期，国内长线游和出境游需求出现井喷，“五一”出行的云南、海南、四川、新疆等长线游目的地订单量环比增长超过15倍，出境游订单环比增长近5倍。

投资建议

建议关注两条主线：1) 有政策催化且业绩指引确定性较强的板块及个股，受益标的包括【米奥会展】、【科锐国际】、【王府井】、【同庆楼】等；2) 估值较低，仍然具备较大修复空间，且中期具备较大成长性的个股，受益标的包括【潮宏

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：许光辉

邮箱：xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

联系电话：

基】、【周大生】等，以及在消费场景进一步恢复驱动下，看好酒店、餐饮、免税板块的兑现高弹性，受益标的包括【锦江酒店】、【首旅酒店】、【华住酒店】、【中国中免】、【海底捞】、【九毛九】、【呷哺呷哺】、【海伦司】、【奈雪的茶】等。

风险提示

宏观经济下行，居民收入及消费意愿恢复不及预期，疫情二次冲击。

正文目录

1. 行情回顾.....	4
2. 出行链疫后恢复跟踪.....	5
3. 行业公司动态.....	7
3.1. 行业资讯.....	7
3.2. 行业投融资情况.....	8
3.3. 重点公司公告.....	8
4. 宏观数据.....	9
5. 投资建议.....	11
6. 风险提示.....	11

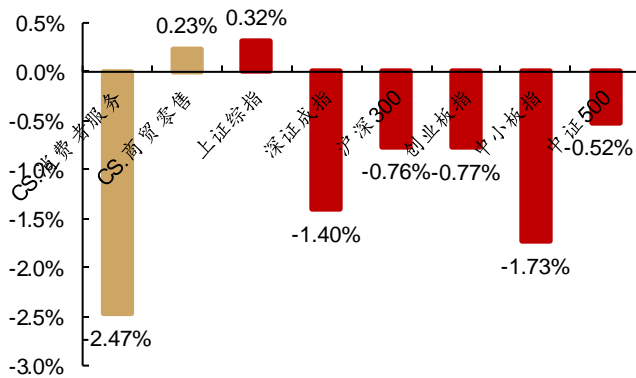
图表目录

图 1 本周大盘及社服零售行业涨跌.....	4
图 2 本周重点子板块涨跌.....	4
图 3 本周涨幅排名前五的个股.....	4
图 4 本周跌幅排名前五的个股.....	4
图 5 20 大重点城市地铁客运量 (MA7, 万人次).....	5
图 6 百城拥堵延时指数 (MA7).....	5
图 7 全国航线执行航班量 (MA7, 架次).....	6
图 8 海口美兰机场运送旅客人次 (MA7, 万人).....	6
图 9 三亚凤凰机场运送旅客人次 (万人).....	6
图 10 北京环球影城预计客流 (MA7, 千人).....	6
图 11 上海迪士尼乐园预计客流 (MA7, 千人).....	6
图 12 1-2 月社零总额同比+3.5%.....	9
图 13 1-2 月除汽车外社零总额同比+5.0%.....	9
图 14 1-2 月城镇/乡村社零总额同比+3.4%/+4.5%.....	10
图 15 1-2 月商品零售/餐饮收入同比+2.9%/+9.2%.....	10
图 16 1-2 月实物商品线上/线下同比+5.3%/+1.6%.....	10
图 17 1-2 月实物商品网上零售占比 22.7%.....	10
图 18 1-2 月服装鞋帽针纺织品/化妆品/金银珠宝/文化办公用品类零售同比+5.4%/+3.8%/+5.9%/-1.1%.....	10
表 1 本周行业投融资事件一览.....	8

1. 行情回顾

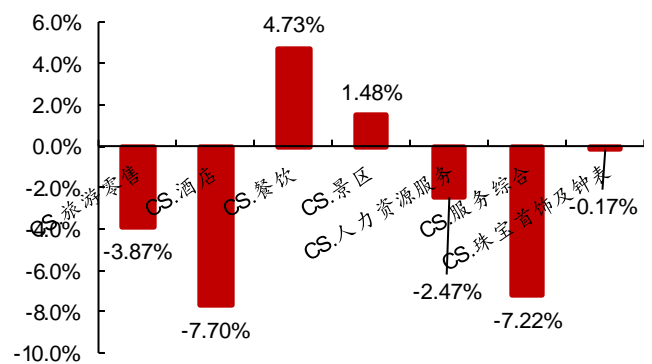
本周消费者服务指数跑输大盘、商贸零售指数跑赢大盘，重点子板块中仅餐饮、景区呈上涨趋势。2023/4/10-2023/4/14，中信消费者服务指数涨幅-2.47%，中信商贸零售指数涨幅+0.23%，上证综指涨幅+0.32%，深证成指涨幅-1.40%，沪深300涨幅-0.76%，创业板指涨幅-0.77%，中小板指涨幅-1.73%，中证500涨幅-0.52%；重点子板块中，涨幅由高到低分别为餐饮(+4.73%)、景区(+1.48%)、珠宝首饰及钟表(-0.17%)、人力资源服务(-2.47%)、旅游零售(-3.87%)、服务综合(-7.22%)、酒店(-7.70%)。

图1 本周大盘及社服零售行业涨跌



资料来源: wind, 华西证券研究所

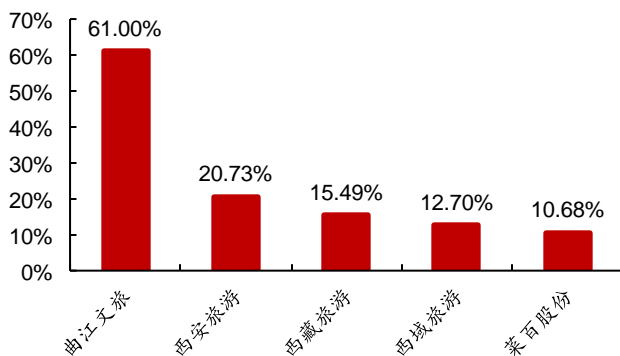
图2 本周重点子板块涨跌



资料来源: wind, 华西证券研究所

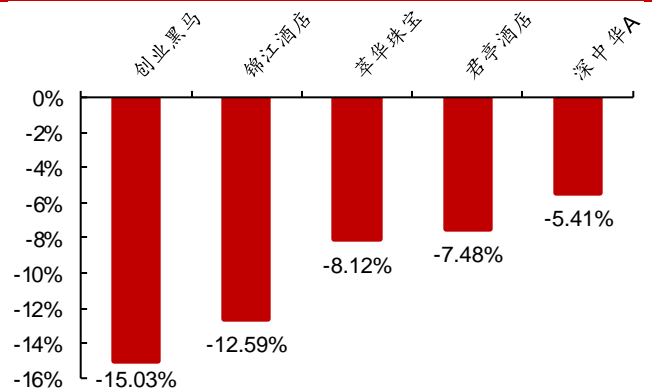
个股方面，曲江文旅以周涨幅 61.00% 位居涨幅榜首位，西安旅游、西藏旅游、西域旅游、菜百股份以周涨幅 20.73%、15.49%、12.70%、10.68% 分列个股涨幅第二、三、四、五位；本周跌幅榜前五位分别为创业黑马 (-15.03%)、锦江酒店 (-12.59%)、萃华珠宝 (-8.12%)、君亭酒店 (-7.48%)、深中华 A (-5.41%)。

图3 本周涨幅排名前五的个股



资料来源: wind, 华西证券研究所

图4 本周跌幅排名前五的个股

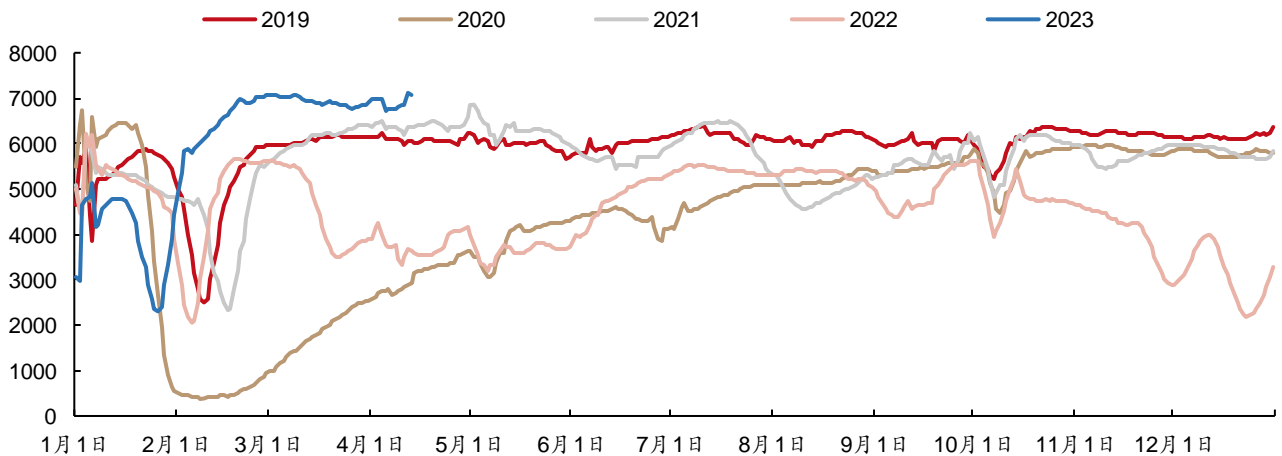


资料来源: wind, 华西证券研究所

2. 出行链疫后恢复跟踪

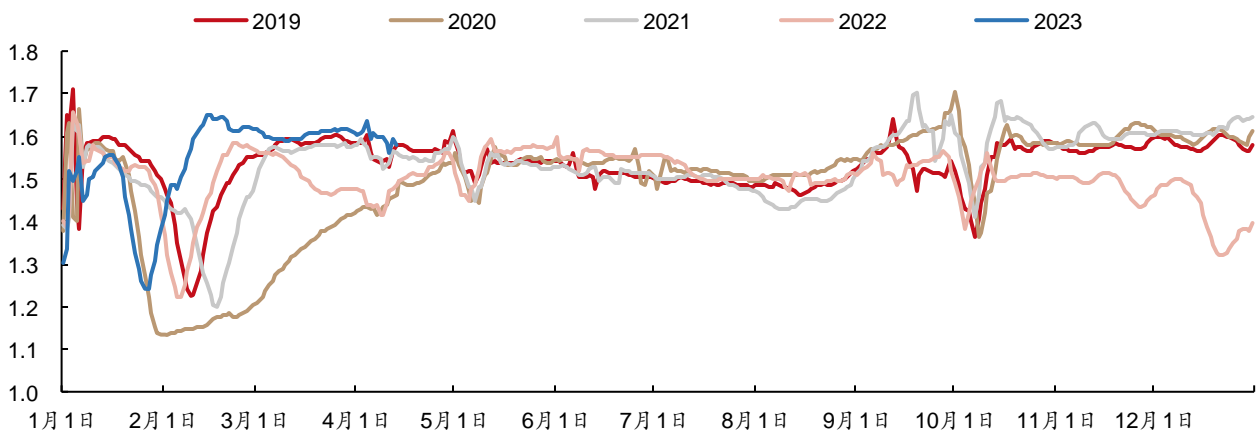
随着国内防疫政策完全放开、各地陆续度过感染高峰，居民出行意愿迅速回升，此前受到抑制的线下消费等有望逐步复苏。1) 从市内客流来看，最近一周（4月7日至4月13日，下同），20大重点城市地铁客运量环比+5.0%，百城拥堵延时指数环比-1.7%；2) 从城际客流来看，最近一周，全国航线执行航班量环比+5.7%，其中，海口美兰国际机场和三亚凤凰国际机场日均运送旅客人次环比分别+8.2%/+3.2%；3) 从重点主题乐园客流来看，最近一周，北京环球影城日均客流预计 2.0 万人/-10.8%；上海迪士尼乐园日均客流预计 6.9 万人/+6.1%。

图 5 20 大重点城市地铁客运量 (MA7, 万人次)



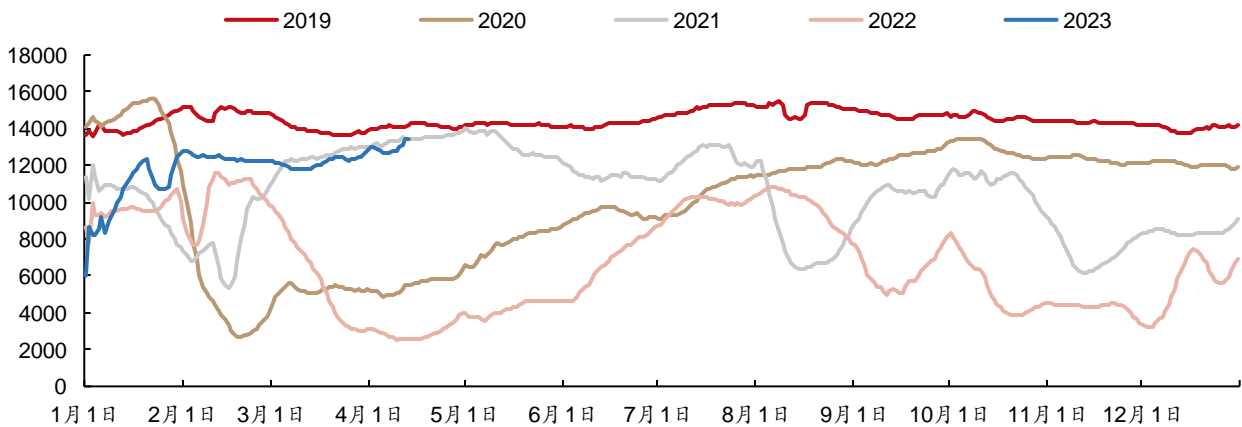
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 6 百城拥堵延时指数 (MA7)



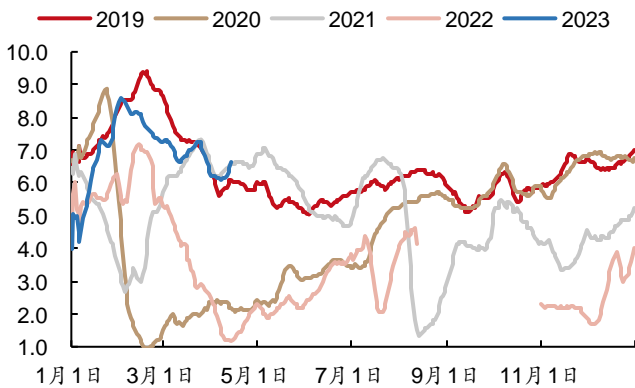
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 7 全国航线执行航班量 (MA7, 架次)



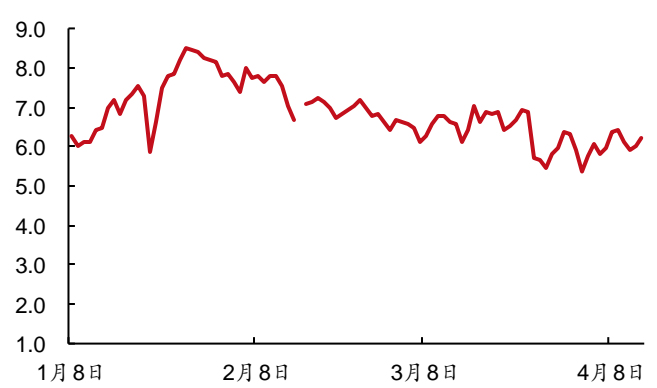
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 8 海口美兰机场运送旅客人次 (MA7, 万人)



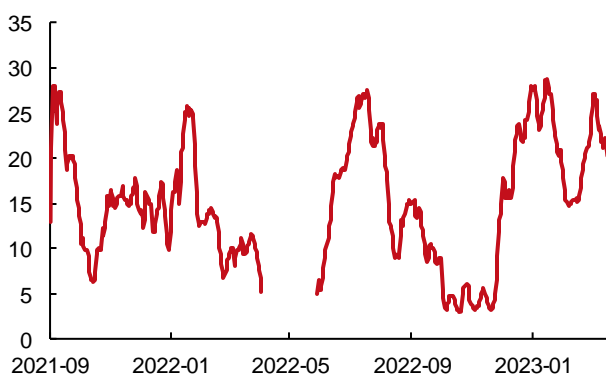
资料来源: 海口美兰国际机场官博, 华西证券研究所

图 9 三亚凤凰机场运送旅客人次 (万人)



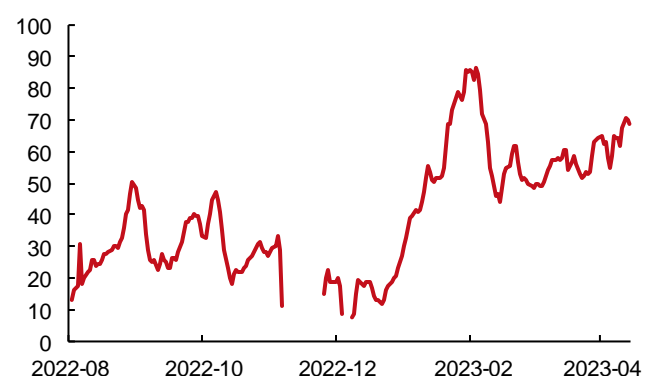
资料来源: 三亚凤凰国际机场官博, 华西证券研究所

图 10 北京环球影城预计客流 (MA7, 千人)



资料来源: 魔法站台, 华西证券研究所

图 11 上海迪士尼乐园预计客流 (MA7, 千人)



资料来源: 神奇等候时间小程序, 华西证券研究所

3. 行业公司动态

3.1. 行业资讯

【消费券】三亚发放今年第一期旅游消费券

三亚启动旅游消费券第一期发放活动。今年旅游消费券发放总金额达 3500 万元，分别于 4 月、9 月两期进行发放。据了解，第一期消费券发放活动于 13 日上午 10 点正式启动，于 4 月 13 日至 26 日期间在线上发放，使用范围涵盖全国始发至三亚的航线机票及三亚本地酒店住宿产品，采取满减补贴优惠的形式，根据游客订单金额进行阶梯式满减。(来源：新消费日报)

【旅游】同程旅行：“五一”长线游需求井喷，云南海南四川新疆订单涨超 15 倍

同程旅行发布“五一”假期旅行消费预测数据，预计 2023 年“五一”假期，国内长线游和出境游需求出现井喷，“五一”出行的云南、海南、四川、新疆等长线旅游目的地订单量环比增长超过 15 倍，出境游订单环比增长近 5 倍。此外，今年旅游出行产品预订周期明显延长。目前，国内亲子游、户外登山的主题游、深度游热度大幅上涨，其中亲子游搜索热度周环比上涨 97%，山岳类景区搜索热度周环比涨幅达到 193%。同程旅行数据显示，截至 4 月 11 日，“五一”假期最受用户关注的国内旅游目的地为北京、成都、重庆、广州、上海、西安、长沙、深圳、杭州、昆明。近一周内，出境游产品搜索热度环比上涨 42%。曼谷、新加坡、中国澳门、普吉岛和巴厘岛是“五一”假期最热门的出境游目的地，其中，新加坡、马尔代夫和泰国“五一”假期旅游订单环比增长超过 7 倍。(来源：每日经济新闻)

【旅游】去哪儿：热门城市五一酒店提前预订量较 2019 年增长 4 倍

去哪儿平台数据显示，截至 4 月 12 日，国内热门城市五一机票提前预订量已超过 2019 年同期，热门城市五一酒店提前预订量较 2019 年增长 4 倍。其中，以 80、90 后为主的打工人群体，五一机票预订量同比 2022 年增长 5 倍，为各年龄段增长最高。出游热情也带动了价格增长，截至 4 月 12 日，去哪儿平台机票平均支付价格较 2019 年增长五成，酒店平均支付价格同比 2019 年增长三成。(来源：品橙旅游)

【预制菜】叮咚买菜与盱眙县合作打造小龙虾预制菜供应链

4 月 11 日，叮咚买菜宣布与盱眙县展开合作，在当地打造集小龙虾培育、研发、加工为一体的预制菜供应链，使盱眙龙虾只需 24 小时便能从虾田送到餐桌。据了解，位于盱眙县的叮咚买菜龙虾超级工厂总面积达 15000 平，每天能够加工活虾 4 斤。(来源：北京商报)

【预制菜】盒马预制菜部门首次亮相，预计全年销售额突破 50 亿元

在 2023 中国连锁餐饮峰会上，盒马预制菜部门总经理陈慧芳透露，公司今年新成立了预制菜部门，将围绕好吃、新鲜、新奇、新场景全面升级其预制菜商品。据悉，目前在盒马 APP 上也已上线了“预制菜”频道。公开信息显示，过去 5 年，盒马在全国建起了 300 条鲜食供应链。去年开始，盒马在武汉、成都、上海、等地自建的央厨也相继投产。陈慧芳还在会上透露，预计今年预制菜销售额能突破 50 亿。(来源：财经网)

【会展】第 133 届广交会规模创纪录

第 133 届广交会将于 4 月 15 日至 5 月 5 日分 3 期开展，同时全年常态化运营线上平台。约 3.5 万家进出口企业参加本届广交会线下展，展览面积和参展企业均实现大幅增加。广交会新闻发言人、中国对外贸易中心副主任徐兵介绍，本届广交会是历

史上规模最大的一届，展览面积和参展企业数量均创历史新高；展览总面积从 118 万平方米增至 150 万平方米，展位数量从 6 万个增至近 7 万个，线下展企业从 25000 家增至 34933 家，新参展企业超过 9000 家，线上展企业达到 39281 家。与此同时，本届广交会进一步扩大进口展规模，首次在 3 个展期均设进口展，达到 3 万平方米，较疫情前增长 50%；来自 40 个国家和地区的 508 家企业在 12 个专业展区参展，其中“一带一路”沿线国家和地区的参展企业占 73%。（来源：人民日报）

3.2. 行业投融资情况

本周行业重点投融资事件：1) **餐饮：**汉堡快餐连锁加盟品牌“麦喜堡”获得数千万元 A 轮融资，品牌主要经营手作汉堡、饮品系列等；中式面连锁品牌“碗丰亭板面”完成种子轮融资，其成立于 2022 年底，以安徽地方特色的太和牛肉板面切入上海面馆市场；2) **本地生活：**剧本杀线下组局社交平台“谜圈”完成 1000 万元天使轮融资，其专注剧本杀、密室逃脱等潮玩领域，聚集了圈内 80% 以上的玩家，帮店家和玩家快速拼车、高效组局；校园社区平台“有料同学”获得数千万元融资，其为高校学生提供本校互助问答、校园资讯、轻松有趣的校园活动，以及全方位的校园服务；共享 KTV 智娱平台“麦刻物联”完成 3000 万元 A 轮融资。

表 1 本周行业投融资事件一览

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	简介
4.10	谜圈	本地生活	天使轮	1000 万元	乐之资本	剧本杀线下组局社交平台
4.11	麦喜堡	餐饮	A 轮	数千万元	腾达基金	创意汉堡品牌
4.11	有料同学	本地生活	天使轮	数千万元	广东文投创工场	校园社区平台
4.11	Travelio	旅游	C 轮	-	KTB 投资集团、兰亭投资 Pavilion Capital 等	短期住宿在线预订平台
4.12	Tonal	体育运动	战略投资	1.3 亿美元	L Catterton、Cobalt、Dragoneer、Kindred Ventures 等	美国智能健身房运营商
4.14	碗丰亭板面	餐饮	种子轮	100 万元	禧年资本	中式面连锁品牌
4.14	麦刻物联	本地生活	A 轮	3000 万元	欧配电子	共享 KTV 智娱平台

资料来源：IT 桔子，华西证券研究所

3.3. 重点公司公告

【锦江酒店】4 月 11 日发布 2022 年年报

2022 年，公司实现营收 110.08 亿元/-3.44%，归母净利润 1.13 亿元/+18.67%，扣非归母净亏损 2.04 亿元，亏损幅度同比扩大；单 Q4 来看，公司实现营收 29.13 亿元/-4.49%，归母净利润 0.72 亿元，扣非归母净亏损 0.85 亿元。

【首旅酒店】4 月 14 日发布 2023 年第一季度业绩预告

公司预计 2023Q1 实现归母净利润 6000-8000 万元，扣非归母净利润 4000-5500 万元，与上年同期相比扭亏为盈。

【王府井】4 月 14 日发布 2022 年年度报告

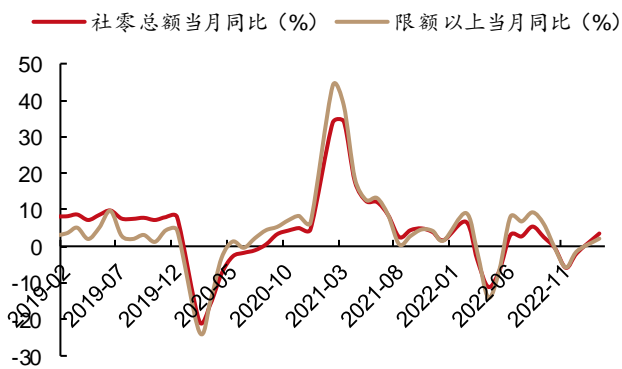
2022 年，公司实现营收 108 亿元/-15.32%，剔除门店变动因素，同店同比下降 18.98%；归母净利润 1.95 亿元/-85.45%，主要系受闭店导致营收大幅下降、特殊期间为租户和供应商减免租金和保底及相关费用 3.92 亿元、非经常性损益以及计提减值准备共同影响。

4. 宏观数据

消费市场恢复向好，1-2 月社零总额同比+3.5%。据国家统计局数据，2023 年 1-2 月份，在疫情影响逐步消退、促消费政策发力等因素作用下，社零总额同比+3.5%，增速较 2022 年 12 月回升 3.7 个百分点；除汽车外社零总额同比+5.0%，增速较 12 月回升 7.6 个百分点。分地区来看，乡村市场销售恢复好于城镇，1-2 月份，城镇消费品零售额同比+3.4%，增速较 12 月回升 5.2 个百分点；乡村消费品零售额同比+4.5%，增速较 12 月回升 5.8 个百分点。

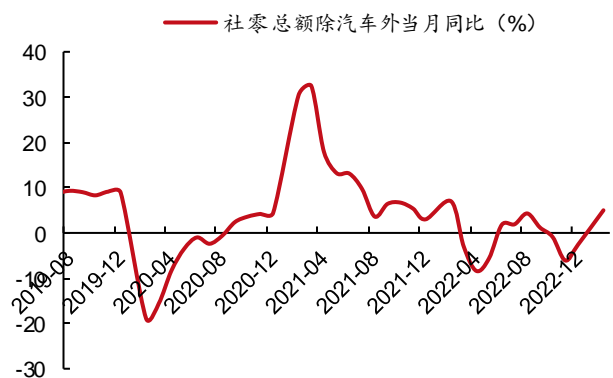
分类型来看，餐饮消费大幅回升，商品零售增势良好，1-2 月份，餐饮收入同比+9.2%，增速较 12 月回升 23.3 个百分点；商品零售额同比+2.9%，增速较 12 月回升 3.0 个百分点，其中限额以上服装鞋帽针织品类、化妆品类、金银珠宝品类零售额同比分别+5.4%/+3.8%/+5.9%，增速转正。分渠道来看，线上增速高于社零总额增速，网络零售占比同比提升，1-2 月份，实物商品网上零售额同比+5.3%，占社零总额的比重为 22.7%，同比提高 0.7 个百分点；据我们估算，1-2 月，实物商品线下零售额同比+1.6%，增速较 12 月回升 7.7 个百分点。

图 12 1-2 月社零总额同比+3.5%



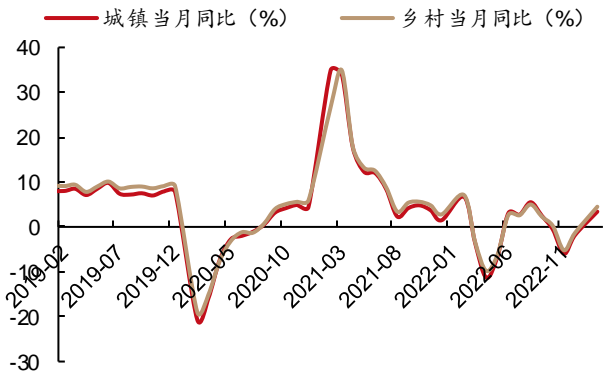
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 13 1-2 月除汽车外社零总额同比+5.0%



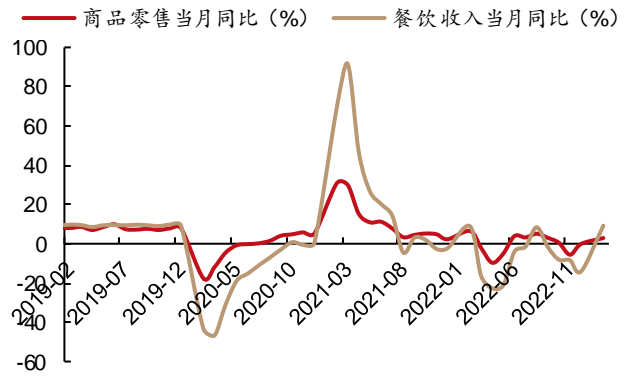
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 14 1-2 月城镇/乡村社零总额同比+3.4%/+4.5%



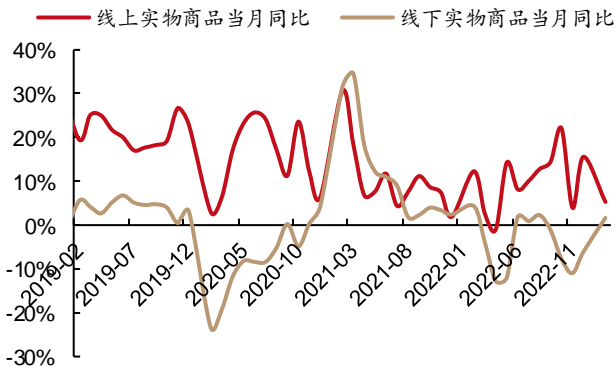
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 15 1-2 月商品零售/餐饮收入同比+2.9%/+9.2%



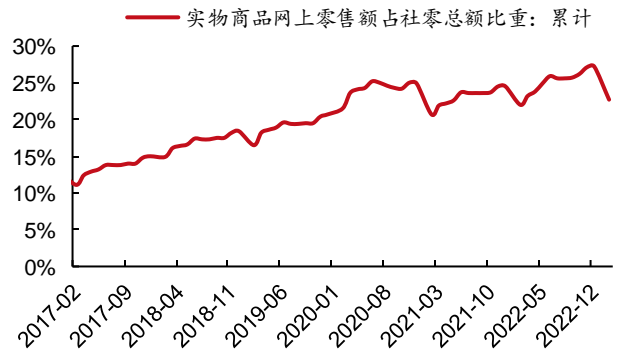
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 16 1-2 月实物商品线上/线下同比+5.3%/+1.6%



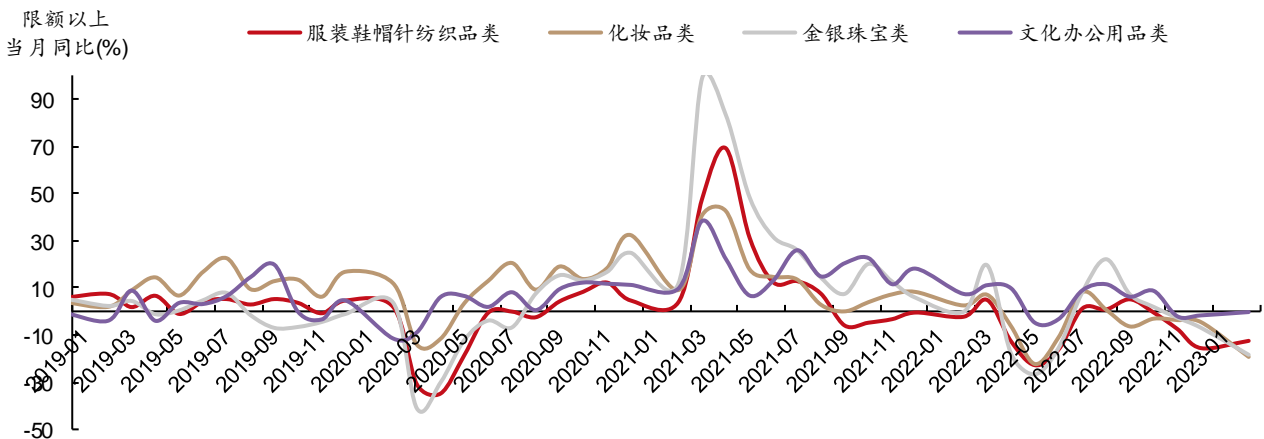
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 17 1-2 月实物商品网上零售占比 22.7%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 18 1-2 月服装鞋帽针纺织品/化妆品/金银珠宝/文化办公用品类零售同比+5.4%/+3.8%/+5.9%/-1.1%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

5. 投资建议

多重利好叠加，商旅出行有望加速恢复，积极布局Q2新一轮消费复苏行情。1) 会展业加速重启，一波知名展会即将举办，如作为超大规模国际经贸盛会的广交会将于4月15日-5月5日举办，并全面恢复线下展。2) 五一假期出行需求旺盛，据携程数据显示，截至3月20日，预订今年五一假期国内整体旅游订单量比2022年同期增长390%，国内机票预订量比2022年同期增长292%，跟团游出行预订量比2022年同期增长21倍。3) 一方面，入境政策优化，国家移民管理局调整签证及入境政策，自3月15日起，对来华外国人持2020年3月28日前签发且仍在有效期内签证的，准予入境；恢复海南入境免签、上海邮轮免签、港澳地区外国人组团入境广东免签、东盟旅游团入境广西桂林免签政策。另一方面，夏秋新航季开启，国际航班加速恢复。

建议关注两条主线：1) 有政策催化且业绩指引确定性较强的板块及个股，受益标的包括【米奥会展】、【科锐国际】、【王府井】、【同庆楼】等；2) 估值较低，仍然具备较大修复空间，且中期具备较大成长性的个股，受益标的包括【潮宏基】、【周大生】等，以及在消费场景进一步恢复驱动下，看好酒店、餐饮、免税板块的兑现高弹性，受益标的包括【锦江酒店】、【首旅酒店】、【华住酒店】、【中国中免】、【海底捞】、【九毛九】、【呷哺呷哺】、【海伦司】、【奈雪的茶】等。

6. 风险提示

宏观经济下行，居民收入及消费意愿恢复不及预期，疫情二次冲击。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。