

# 促消费政策有望加码，五一出游需求爆发

## 社服零售行业周报

### ► Q1 消费市场恢复向好，促消费政策有望加码

随着消费场景有序恢复以及一系列促消费政策落地显效，Q1 消费市场恢复态势明显，社零总额同比+5.8%；3 月单月社零总额同比+10.6%，增速较 1-2 月提升 7.1 个百分点。其中，服务消费及可选消费显著恢复，Q1 全国餐饮收入同比+13.9%，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+9.0%/+5.9%/+13.6%。

近日，国家发改委新闻发言人孟玮在 4 月份新闻发布会上表示，正在抓紧研究起草关于恢复和扩大消费的政策文件，主要是围绕稳定大宗消费、提升服务消费、拓展农村消费等重点领域，根据不同收入群体、不同消费品类的需求制定有针对性的政策举措，推动消费平稳增长。

### ► Q1 文旅企业业绩强势复苏，五一出游需求爆发

本周文旅企业相继发布一季报，收入端大幅增长，利润端显著改善：1) 西安旅游 Q1 实现收入 1.39 亿元/+73.53%，扣非归母净亏损 3018 万元，去年同期扣非归母净亏损 3687 万元；2) 长白山 Q1 实现收入 6961 万元/+235.49%，扣非归母净亏损 444 万元，去年同期扣非归母净亏损 3425 万元；3) 丽江股份 Q1 实现收入 1.80 亿元/+331.73%，扣非归母净利润 5556 万元，去年同期扣非归母净亏损 2938 万元，同比扭亏为盈。

五一假期出游需求爆发，据飞猪发布的《2023 年“五一”出游风向标》，国内机票、酒店、景区门票、跟团游等均已超过 2019 年同期，累计预订量同比去年劲增超 10 倍，其中，中长线游订单占比高达 9 成以上；出境游需求亦在“五一”加速释放，飞猪的“五一”出境游预订量创下新峰值，较 2023 年春节假期增长 200%上，出境游客单价同比去年下降 46.2%。

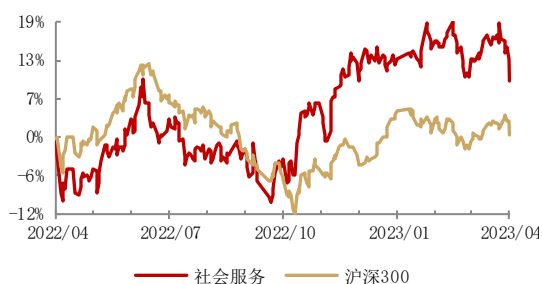
### 投资建议

多重利好叠加，商旅出行及服务消费有望加速恢复，积极布局 Q2 新一轮消费复苏行情。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。

#### 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

分析师：王璐

邮箱：wanglu2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523040001

### 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

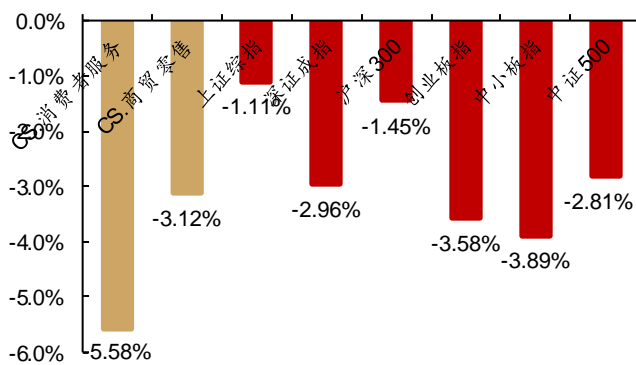
## 图表目录

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 3 月社零总额同比+10.6%.....	10
图 13 3 月除汽车外社零总额同比+10.5%.....	10
图 14 3 月城镇/乡村社零总额同比+10.7%/+10.0%.....	10
图 15 3 月商品零售/餐饮收入同比+9.1%/+26.3%.....	10
图 16 3 月实物商品线上/线下同比+16.6%/+6.1%.....	10
图 17 1-3 月实物商品网上零售占比 24.2%.....	10
图 18 3 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+17.7%/+9.6%/+37.4%/-1.9%.....	11
表 1 本周行业投融资事件一览.....	8

## 1. 行情回顾

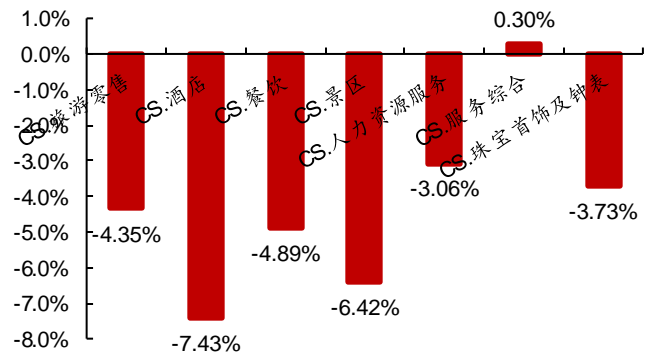
本周消费者服务指数和商贸零售指数均跑输大盘，重点子板块中仅服务综合板块呈上涨趋势。2023/4/17-2023/4/21，中信消费者服务指数涨幅-5.58%，中信商贸零售指数涨幅-3.12%，上证综指涨幅-1.11%，深证成指涨幅-2.96%，沪深300涨幅-1.45%，创业板指涨幅-3.58%，中小板指涨幅-3.89%，中证500涨幅-2.81%；重点子板块中，涨幅由高到低分别为服务综合(+0.30%)、人力资源服务(-3.06%)、珠宝首饰及钟表(-3.73%)、旅游零售(-4.35%)、餐饮(-4.89%)、景区(-6.42%)、酒店(-7.43%)。

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

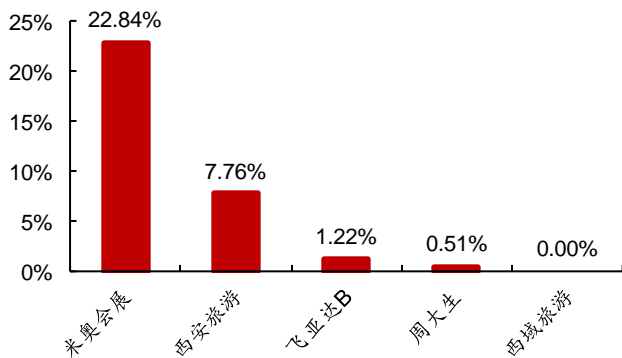
图2 本周重点子板块涨跌



资料来源: wind, 华西证券研究所

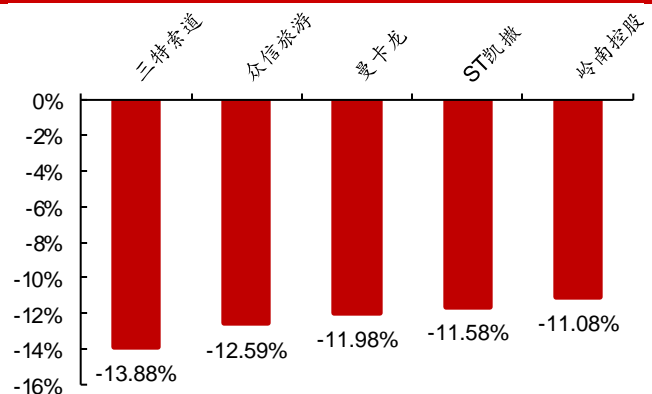
个股方面，米奥会展以周涨幅 22.84% 位居涨幅榜首位，西安旅游、飞亚达 B、周大生、西域旅游以周涨幅 7.76%、1.22%、0.51%、0.00% 分列个股涨幅第二、三、四、五位；本周跌幅榜前五位分别为三特索道 (-13.88%)、众信旅游 (-12.59%)、曼卡龙 (-11.98%)、ST 凯撒 (-11.58%)、岭南控股 (-11.08%)。

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

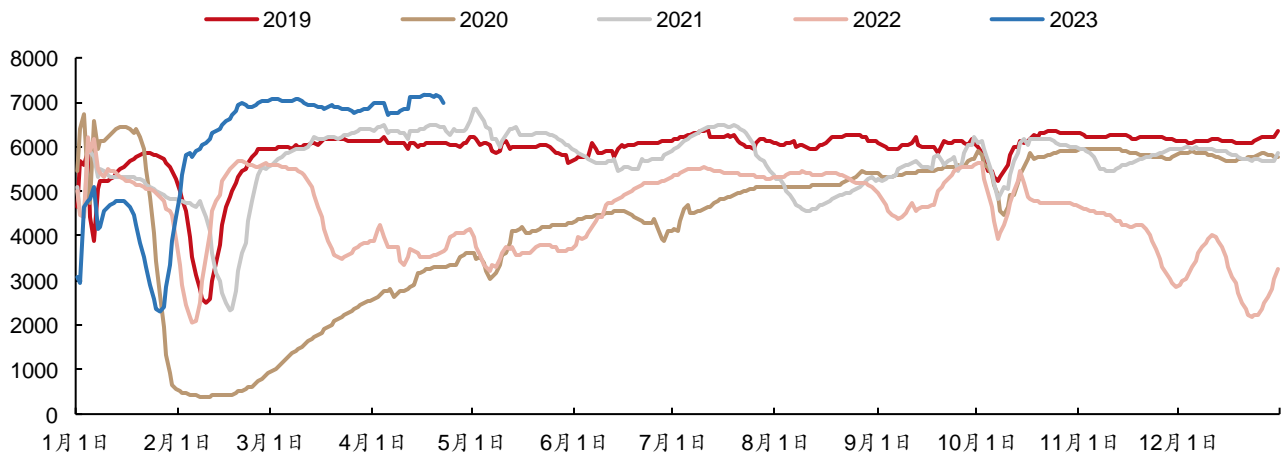


资料来源: wind, 华西证券研究所

## 2. 出行链疫后恢复跟踪

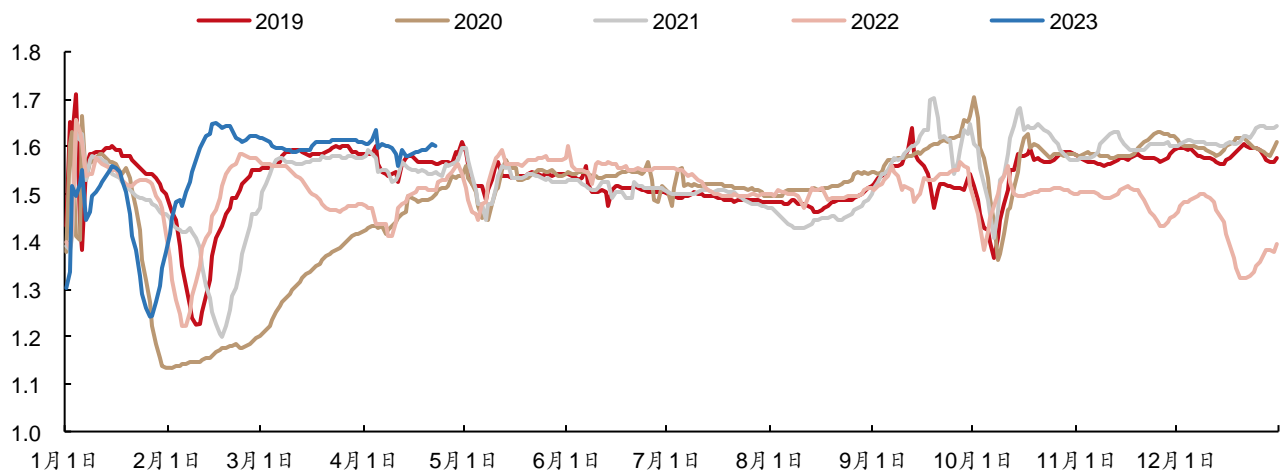
随着国内防疫政策完全放开、各地陆续度过感染高峰，居民出行意愿迅速回升，此前受到抑制的线下消费等有望逐步复苏。1) 从市内客流来看，最近一周（4月15日至4月22日，下同），20大重点城市地铁客运量环比-2.4%，百城拥堵延时指数环比+1.1%；2) 从城际客流来看，最近一周，全国航线执行航班量环比-0.03%，其中，海口美兰国际机场和三亚凤凰国际机场日均运送旅客人次环比分别-3.1%/+0.02%；3) 从重点主题乐园客流来看，最近一周，北京环球影城日均客流预计 1.8 万人，环比-13.0%；上海迪士尼乐园日均客流预计 7.0 万人，环比持平。

图 5 20 大重点城市地铁客运量 (MA7, 万人次)



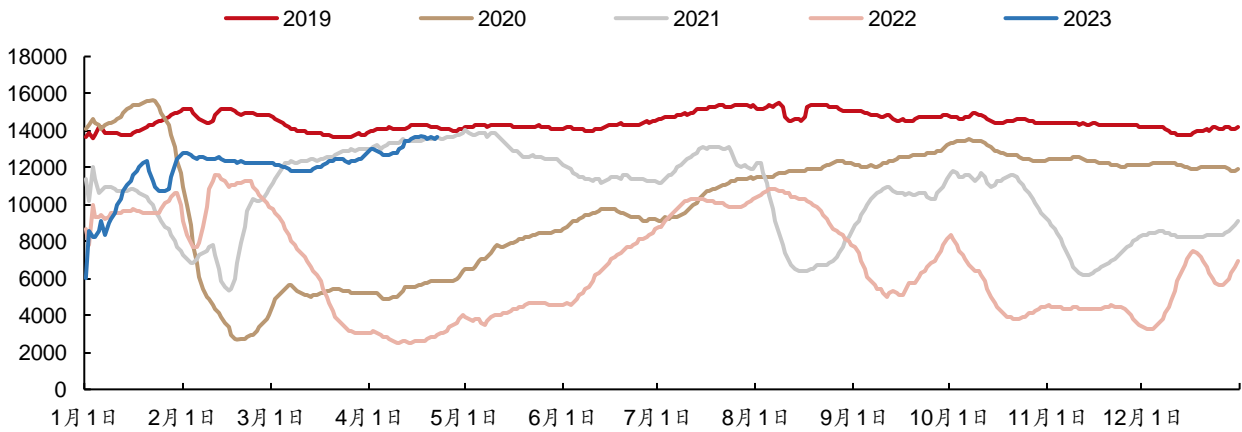
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 6 百城拥堵延时指数 (MA7)



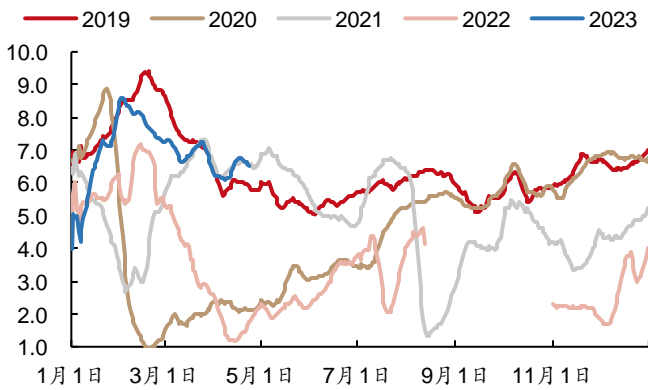
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 7 全国航线执行航班量 (MA7, 架次)



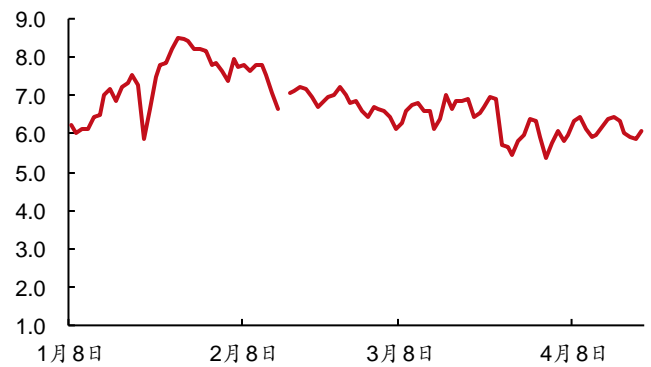
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 8 海口美兰机场运送旅客人次 (MA7, 万人)



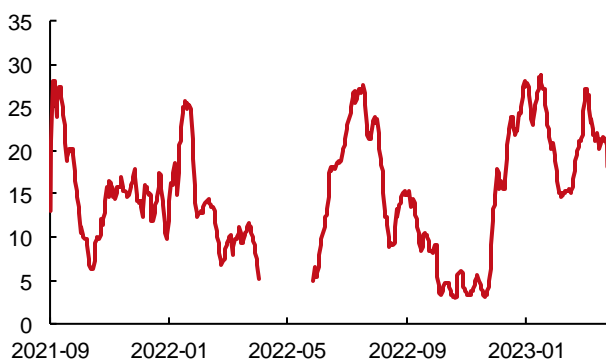
资料来源: 海口美兰国际机场官博, 华西证券研究所

图 9 三亚凤凰机场运送旅客人次 (万人)



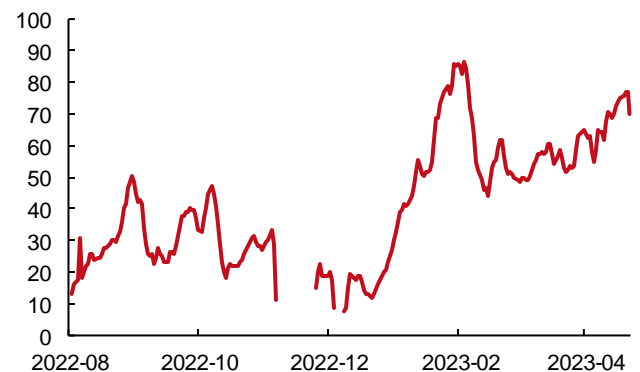
资料来源: 三亚凤凰国际机场官博, 华西证券研究所

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

#### 【出境游】国家移民管理局：一季度 6506.5 万人次出入境

4月19日，国家移民管理局召开新闻发布会通报一季度移民管理工作主要数据。一季度，全国移民管理机构共查验出入境人员 6506.5 万人次，其中内地居民 3235.1 万人次，港澳台居民 2948.8 万人次，外国人 322.6 万人次。签发普通护照 512.2 万本、往来港澳台出入境证件签注 1914.6 万本（枚），受理港澳台居民来往内地（大陆）通行证 60.4 万人次；签发口岸签证 9500 余人次，受理审批外国人普通签证延期、换发、补发 4600 余人次，为在华外国人办理停留居留证件 18.6 万余人次。（来源：环球旅讯）

#### 【主题乐园】深圳乐高乐园度假区 2024 年开园，占地 58 万平方米

深圳乐高乐园度假区三大主题酒店的建筑主体即将封顶，有望 2024 年建成投入运营。深圳乐高乐园度假区于 2021 年 8 月 26 日在大鹏新区正式动工，占地 58 万平方米，设有 1 个主题乐园、1 个水上乐园和 3 家主题酒店，总投资超 70 亿元。该项目是由英国默林娱乐集团独家运营，建成后将成为粤港澳大湾区首个国际 IP 亲子家庭娱乐主题乐园度假区。（来源：IT之家）

#### 【旅游】飞猪：五一出游需求爆发，国内游预订量已超 2019 年

飞猪发布《2023 年“五一”出游风向标》，截至目前，国内机票、酒店、景区门票、跟团游等均已超过 2019 年同期，累计预订量同比去年劲增超 10 倍，其中，中长线游订单占比高达 9 成以上。数据显示，“五一”假期客单价同比提升超 30%；高星酒店预订量同比去年增长超 14 倍。出境游需求在“五一”加速释放，飞猪的“五一”出境游预订量创下新峰值，较 2023 年春节假期增长 200%上，出境游客单价同比去年下降 46.2%。（来源：环球旅讯）

#### 【出境游】德国将从 5 月 1 日起对中国公民重新开放旅游签证

4月20日，德国驻华大使馆官方网站更新了有关签证申请的最新消息：“针对从中国前往德国旅行人员的入境限令已全面取消。自 2023 年 5 月 1 日起，赴德观光旅游也将恢复开放。”（来源：环球旅讯）

#### 【会展】一季度三亚会展业强势复苏，举办各类型会议活动 1164 场

今年以来，三亚展会信息密集更新，线下活动迅速升温；尤其进入 4 月后，会展业“马达”就开启高速运转模式，重量级的专业会展、颇具创意的主题展、以旅游为主题的大型节事活动等接连在三亚举办。据统计数据显示，今年第一季度，三亚举办各类型会议活动达 1164 场，其中，1000 人以上会议 19 场，近 23 万人次参会。（来源：三亚日报）

#### 【交运】铁路部门加大五一假期运力投放，增开旅客列车 1500 多列

中国国家铁路集团有限公司消息，针对五一小长假运输期间火车票预售情况，铁路部门采取多种措施，进一步加大运力投放，努力满足旅客出行需求。4月27日至5月4日假日运输期间，全国铁路安排日均开行旅客列车将达到 10500 余列，增开旅客列车 1500 多列。（来源：环球旅讯）

#### 【交运】“五一”假期民航预计运输旅客约 900 万人次



从民航局获悉，从机票预订数据看，今年“五一”假期订票已超 600 万人次，旅客出行需求提前释放，市场热度基本恢复至 2019 年同期水平，预计“五一”假期民航将运输旅客约 900 万人次。民航局有关司局负责人表示，“五一”假期，民航运力充足，航空公司通过加大热门航线运力投放等方式，充分满足旅客假期出行需求。其中，国际方面，中外航空公司预计执行 3500 班国际客运航班，恢复至 2019 年同期的 30%；国内方面，预计国内客运航班将达到 6.5 万班，可提供 1200 余万个座位，运力供给超过 2019 年同期。（来源：新华网）

### 3.2. 行业投融资情况

**本周行业重点投融资事件：**1) **电商：**咖啡电商平台“COFE App”完成 1500 万美元 B 轮融资，通过平台用户可选购各种国际咖啡品牌，以及咖啡豆、咖啡机等；跨境短视频电商数据服务平台“嘀嗒狗”完成数千万元 Pre-A 轮融资，平台专注于海外版抖音 TK 数据分析；3C 电子领域电商平台“倍思科技”完成数亿元的 A 轮融资，平台销售产品涉及充电宝、充电器、智能音频等领域。2) **本地生活：**食品配送服务商“Legit Group”完成 1370 万美元 A 轮融资，其主要搭建一个在线订单“虚拟餐厅”品牌，通过云厨房为用户提供食品、饮料等相关产品；娱乐设备研发商“麦刻科技”完成 3000 万元 A 轮融资，业务以智能点歌机的设备生产、系统开发、销售运营为主；本地杂货平台“ApnaMart”完成 2000 万美元 A 轮融资，其主要在兰契、贾姆谢德布尔、哈扎里巴格和赖布尔四个城市开展业务。

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
4.17	Legit Group	本地生活	A 轮	1370 万美元	MDI Ventures 领投	食品配送服务商
4.18	麦刻科技	本地生活	A 轮	3000 万元	杭州欧配电子	娱乐设备研发商
4.19	COFE App	电商	B 轮	1500 万美元	Waed Ventures、eWTP Arabia Capital、阿里巴巴联合领投	咖啡电商平台
4.20	嘀嗒狗	电商	Pre-A 轮	数千万元	OXYZ Seafirst Capital	跨境短视频电商数据服务平台
4.20	倍思科技	电商	A 轮	数亿元	深创投、中金资本联合领投	3C 电子领域电商平台
4.23	ApnaMart	本地生活	A 轮	2000 万美元	Accel Partners、红杉资本	本地杂货平台

资料来源：IT 桔子，华西证券研究所

### 3.3. 重点公司公告

#### 【奈雪的茶】4 月 18 日发布 2023 年第一季度运营情况

展店方面，2023Q1 奈雪的茶净增 38 家门店，关停 9 家门店，截至 2023 年 3 月 31 日共有门店 1106 家；公司上调全年门店计划至 600 家，截至一季度末，公司约有



300 家已签约或接近签约门店，预计此后开店节奏会逐渐加快。门店运营方面，2023Q1 客单价较上一季度有 10%-20%的提升；春节后，奈雪的茶同店销售额同比已经转正。随着收入恢复、成本持续优化，门店经营利润率在 Q1 维持在了较好的水平，公司有信心 2023 年维持门店经营利润率在 20%或以上。

**【米奥会展】4 月 18 日发布 2022 年年度报告**

2022 年，公司实现营收 3.48 亿元/+91.76%，归母净利润 5039 万元/+187.41%，扣非归母净利润 3594 万元/+167.14%。

**【科锐国际】4 月 21 日发布 2022 年年度报告**

2022 年，公司实现营收 90.92 亿元/+29.69%，归母净利润 2.91 亿元/+15.11%，扣非归母净利润 2.35 亿元/+11.68%。2022 年，公司成功为客户推荐中高端管理人员和专业技术岗位近 20000 人，灵活用工业务累计派出近 369000 人次/+18.28%；截至 2022 年底，公司在册灵活用工岗位外包员工 32700 余人，时点人数同比净增 3.28%。

**【中国黄金】4 月 21 日发布 2022 年年度报告及 2023 年第一季度报告**

2022 年，公司实现营收 471.24 亿元/-7.16%，归母净利润 7.65 亿元/-3.66%，扣非归母净利润 6.95 亿元/-8.39%。2023Q1，公司实现营收 161.39 亿元/+12.33%，归母净利润 3.00 亿元/+19.13%，扣非归母净利润 2.77 亿元/+14.63%。

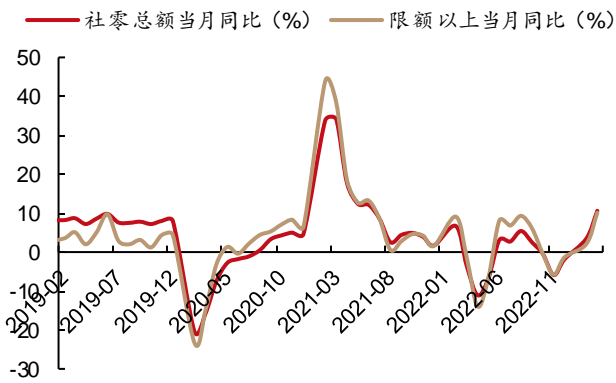
## 4. 宏观数据

**Q1 消费市场恢复向好，其中 3 月社零增速显著加快。**随着消费场景有序恢复以及一系列促消费政策落地显效，Q1 消费市场恢复态势明显，社零总额累计同比+5.8%；其中，3 月社零总额同比+10.6%，增速较 1-2 月提升 7.1 个百分点。分地区来看，Q1 城镇/乡村消费品零售额同比分别+5.7%/+6.2%；其中，3 月份，城镇消费品零售额同比+10.7%，增速较 1-2 月提升 7.3 个百分点；乡村消费品零售额同比+10.0%，增速较 1-2 月提升 5.5 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。**3 月份，餐饮收入同比+26.3%，增速较 1-2 月提升 17.1 个百分点；商品零售额同比+9.1%，增速较 1-2 月提升 6.2 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+17.7%/+9.6%/+37.4%，增速较 1-2 月分别提升 12.3/5.8/31.5 个百分点。

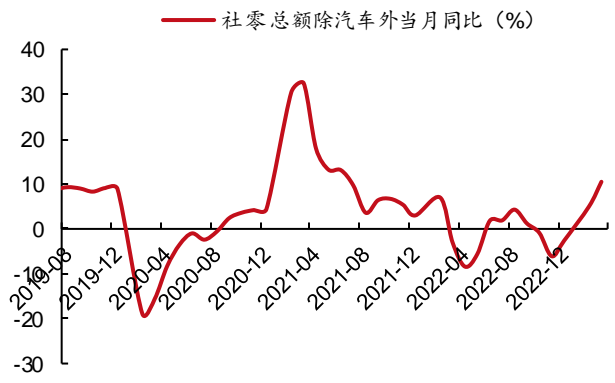
**分渠道来看，网络零售占比同比持续提升。**Q1 实物商品网上零售额累计同比+7.3%，占社零总额的比重为 24.2%，同比提升 1.0 个百分点；单月来看，据我们估算，3 月份，实物商品线上/线下零售额同比分别+16.6%/6.1%，增速较 1-2 月分别提升 11.3/4.5 个百分点。

图 12 3 月社零总额同比+10.6%



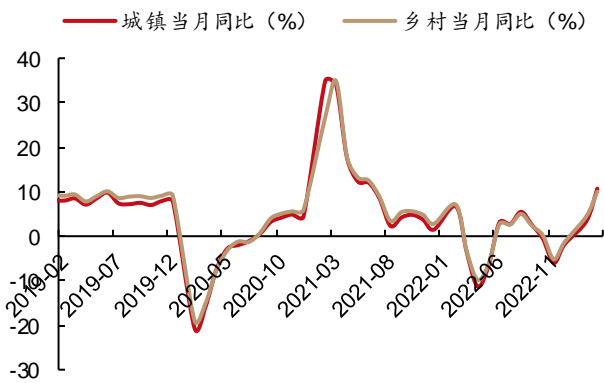
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 13 3 月除汽车外社零总额同比+10.5%



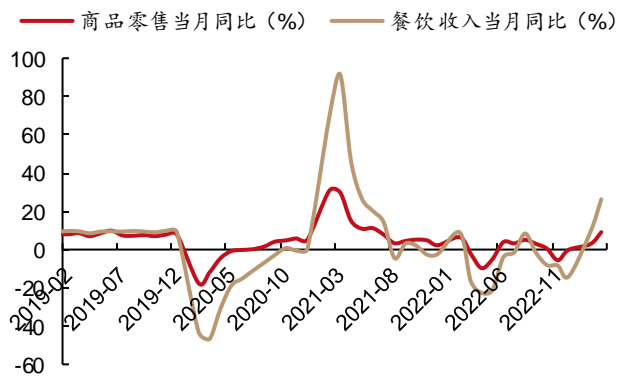
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 14 3 月城镇/乡村社零总额同比+10.7%/+10.0%



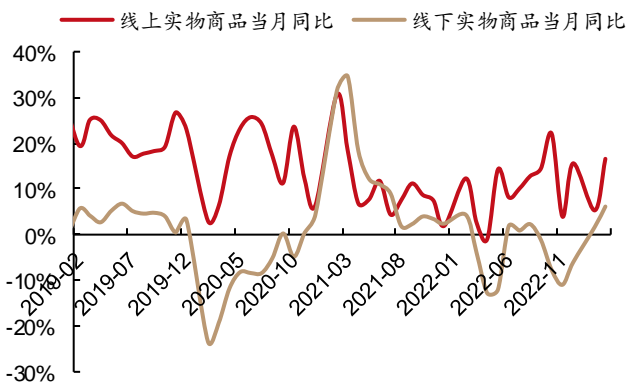
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 15 3 月商品零售/餐饮收入同比+9.1%/+26.3%



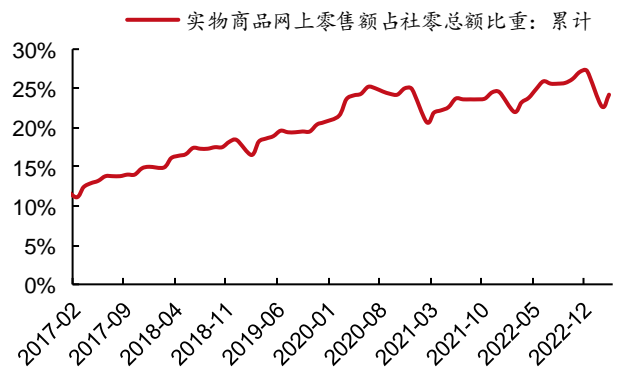
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 16 3 月实物商品线上/线下同比+16.6%/+6.1%



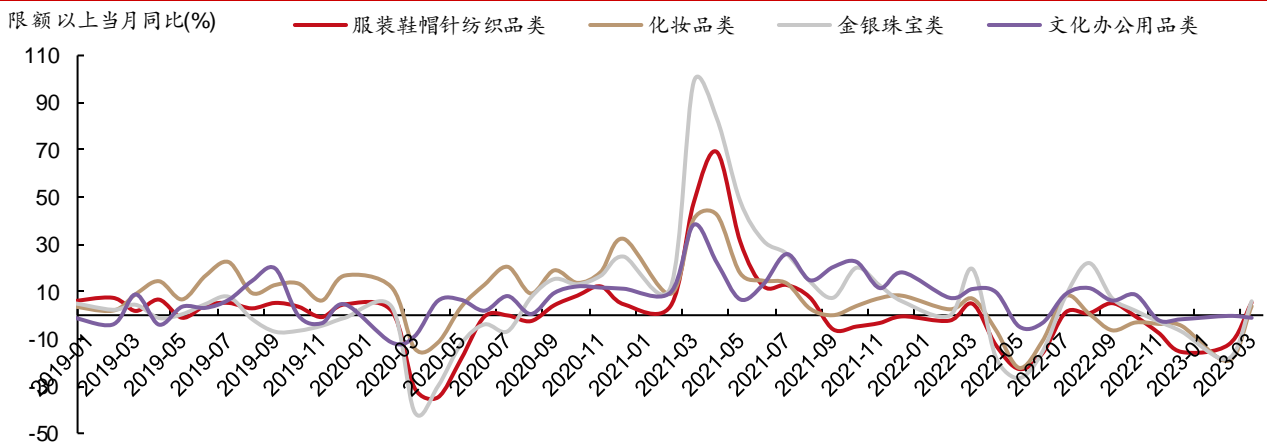
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 17 1-3 月实物商品网上零售占比 24.2%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 18 3 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+17.7%/+9.6%/+37.4%/-1.9%



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，商旅出行及服务消费有望加速恢复，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，如第 133 届广交会于 4 月 15 日至 5 月 5 日分 3 期开展，据广交会新闻发言人、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。2) 五一假期出行需求旺盛，据飞猪发布的《2023 年“五一”出游风向标》，国内机票、酒店、景区门票、跟团游等均已超过 2019 年同期，累计预订量同比去年劲增超 10 倍，其中，中长线游订单占比高达 9 成以上。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。