

4月社零低基数下实现高增长，黄金珠宝增速领跑可选消费

社服零售行业周报

► 4月社零低基数下实现高增长，黄金珠宝销售增速领跑可选消费

在消费场景恢复拓展、各项促消费政策不断显效及上年同期基数较低等因素作用下，4月份社零总额同比+18.4%，增速环比提升7.8个百分点；其中，除汽车外的社零总额同比+16.5%，增速环比提升6.0个百分点。分地区来看，4月份，城镇消费品零售额同比+18.6%，增速环比提升7.9个百分点；乡村消费品零售额同比+17.3%，增速环比提升7.3个百分点。

分类型来看，餐饮消费大幅回升，黄金珠宝销售增速领跑可选消费。4月份，全国餐饮收入同比+43.8%，增速环比提升17.5个百分点；商品零售额同比+15.9%，增速环比提升6.8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+32.4%/+24.3%/+44.7%，增速环比分别提升14.7/14.7/7.3个百分点。

分渠道来看，网络零售占比同比持续提升，实体零售不断改善。1-4月实物商品网上零售额累计同比+10.4%，占社零总额的比重为24.8%，环比提升0.6个百分点；单月来看，据我们估算，4月份，实物商品线上/线下零售额同比分别+22.3%/+13.4%，增速环比分别提升5.7/7.3个百分点。

投资建议

五一国内出游人次和收入已超疫前，促消费政策亦有望加码，看好全年消费出行市场的复苏。建议关注两条投资主线：1) 随着居民消费能力、消费信心的持续提升，服务类消费恢复弹性大，受益板块及标的包括酒店（华住集团、锦江酒店、首旅酒店），景区（曲江文旅、黄山旅游、宋城演艺、天目湖、中青旅），免税（中国中免、王府井），餐饮（同庆楼、九毛九、海伦司、海底捞、奈雪的茶、呷哺呷哺），黄金珠宝（潮宏基、周大生、老凤祥、周大福）等；2) RCEP+一带一路带来发展红利，聚焦细分行业小龙头，受益板块及标的包括会展（米奥会展、兰生股份），跨境电商（吉宏股份、小商品城、华凯易佰）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。

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

正文目录

1. 行情回顾.....	3
2. 出行链疫后恢复跟踪.....	4
3. 行业公司动态.....	6
3.1. 行业资讯.....	6
3.2. 行业投融资情况.....	6
3.3. 重点公司公告.....	7
4. 宏观数据.....	8
5. 投资建议.....	10
6. 风险提示.....	10

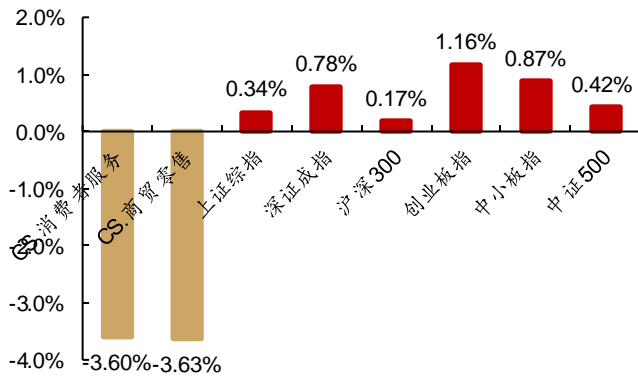
图表目录

图 1 本周大盘及社服零售行业涨跌.....	3
图 2 本周重点子板块涨跌.....	3
图 3 本周涨幅排名前五的个股.....	3
图 4 本周跌幅排名前五的个股.....	3
图 5 20 大重点城市地铁客运量 (MA7, 万人次).....	4
图 6 百城拥堵延时指数 (MA7).....	4
图 7 全国航线执行航班量 (MA7, 架次).....	5
图 8 海口美兰机场运送旅客人次 (MA7, 万人).....	5
图 9 三亚凤凰机场运送旅客人次 (万人).....	5
图 10 北京环球影城预计客流 (MA7, 千人).....	5
图 11 上海迪士尼乐园预计客流 (MA7, 千人).....	5
图 12 4 月社零总额同比+18.4%.....	8
图 13 4 月除汽车外社零总额同比+16.5%.....	8
图 14 4 月城镇/乡村社零总额同比+18.6%/+17.3%.....	9
图 15 4 月商品零售/餐饮收入同比+15.9%/+43.8%.....	9
图 16 4 月实物商品线上/线下同比+22.3%/+13.4%.....	9
图 17 1-4 月实物商品网上零售占比 24.8%.....	9
图 18 4 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+32.4%/+24.3%/+44.7%/-4.9%.....	9
表 1 本周行业投融资事件一览.....	7

1. 行情回顾

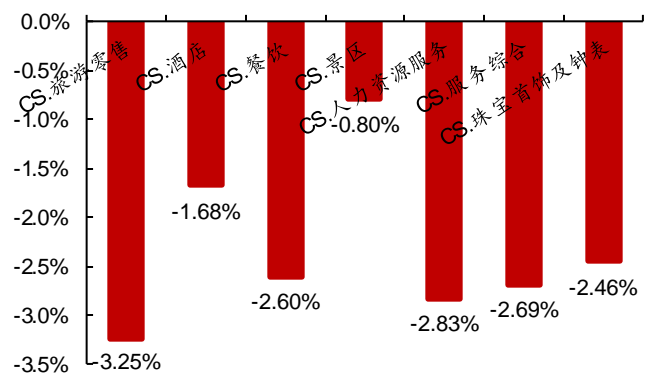
本周消费者服务指数和商贸零售指数均跑输大盘，重点子板块均呈处于下跌状态。2023/5/15-2023/5/19，中信消费者服务指数涨幅-3.60%，中信商贸零售指数涨幅-3.63%，上证综指涨幅+0.34%，深证成指涨幅+0.78%，沪深300涨幅+0.17%，创业板指涨幅+1.16%，中小板指涨幅+0.87%，中证500涨幅+0.42%；重点子板块中，涨幅由高到低分别为景区（-0.80%）、酒店（-1.68%）、珠宝首饰及钟表（-2.46%）、餐饮（-2.60%）、服务综合（-2.69%）、人力资源服务（-2.83%）、旅游零售（-3.25%）。

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

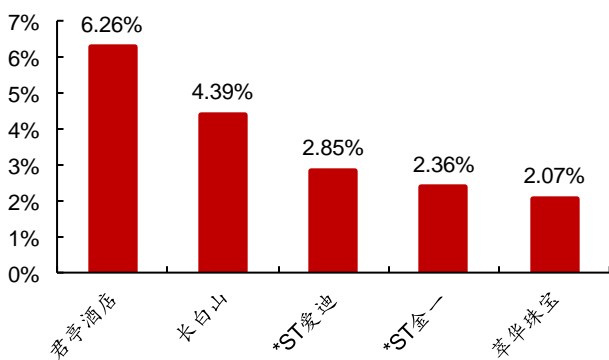
图2 本周重点子板块涨跌



资料来源：wind，华西证券研究所

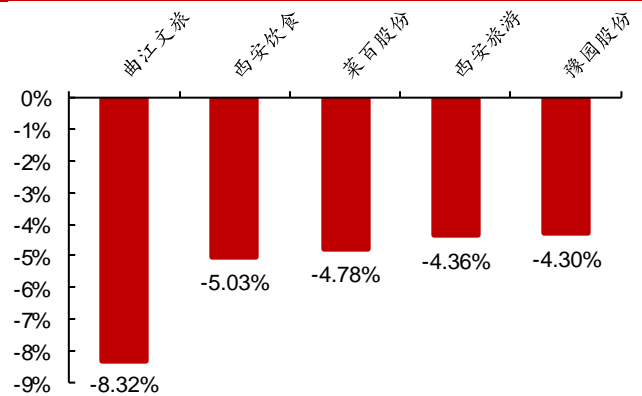
个股方面，君亭酒店以周涨幅6.26%位居涨幅榜首位，长白山、*ST爱迪、*ST金一、萃华珠宝以周涨幅4.39%、2.85%、2.36%、2.07%分列个股涨幅第二、三、四、五位；本周跌幅榜前五位分别为曲江文旅（-8.32%）、西安饮食（-5.03%）、菜百股份（-4.78%）、西安旅游（-4.36%）、豫园股份（-4.30%）。

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

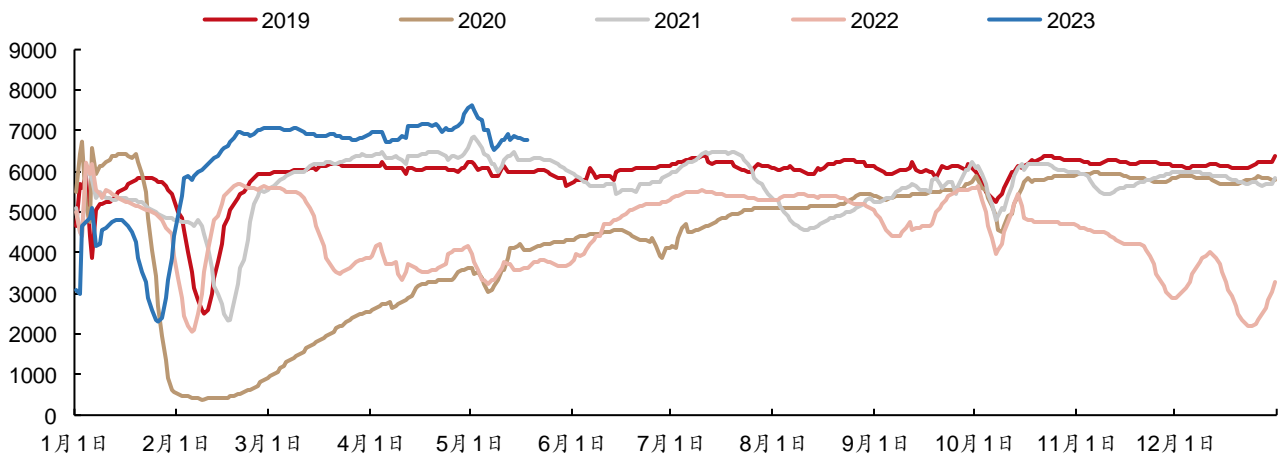


资料来源：wind，华西证券研究所

2. 出行链疫后恢复跟踪

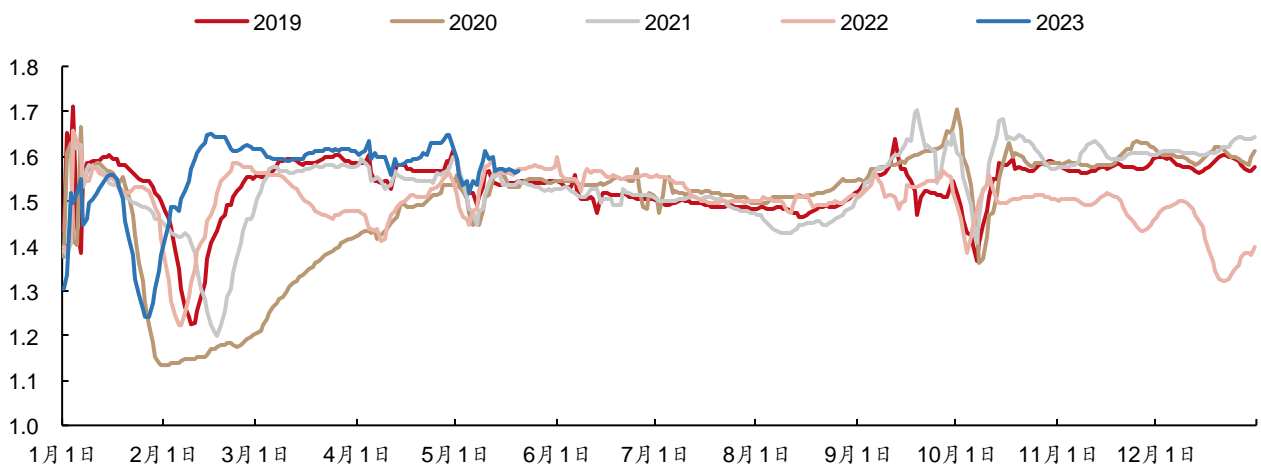
随着国内防疫政策完全放开、各地陆续度过感染高峰，居民出行意愿迅速回升，此前受到抑制的线下消费等有望逐步复苏。1) 从市内客流来看，最近一周（5月14日至5月20日，下同），20大重点城市地铁客运量环比-0.2%，百城拥堵延时指数环比-0.2%；2) 从城际客流来看，最近一周，全国航线执行航班量环比+0.2%，其中，海口美兰国际机场和三亚凤凰国际机场日均运送旅客人次环比分别+0.9%/+3.7%；3) 从重点主题乐园客流来看，最近一周，北京环球影城日均客流预计1.9万人，环比持平；上海迪士尼乐园日均客流预计6.2万人，环比+4.5%。

图5 20大重点城市地铁客运量 (MA7, 万人次)



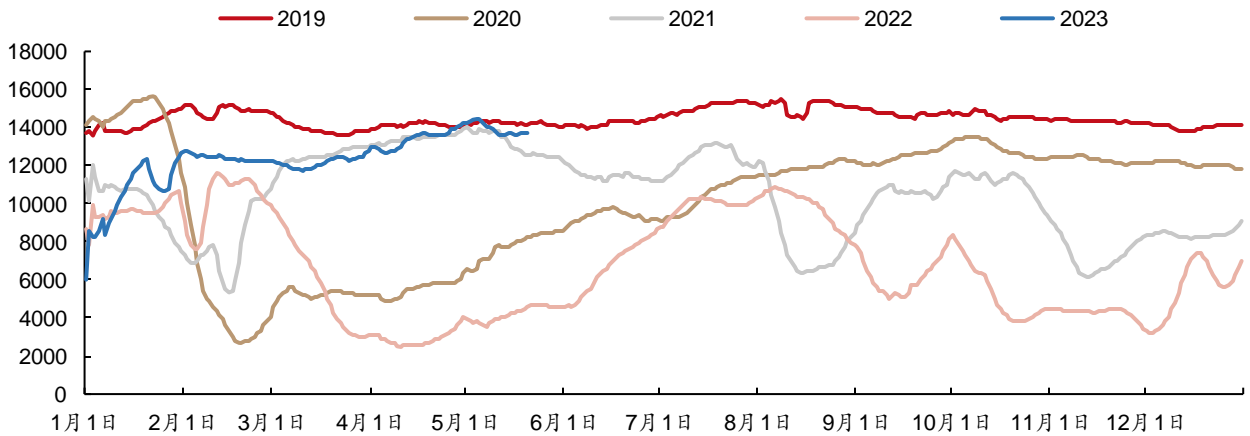
资料来源: wind, 华西证券研究所

图6 百城拥堵延时指数 (MA7)



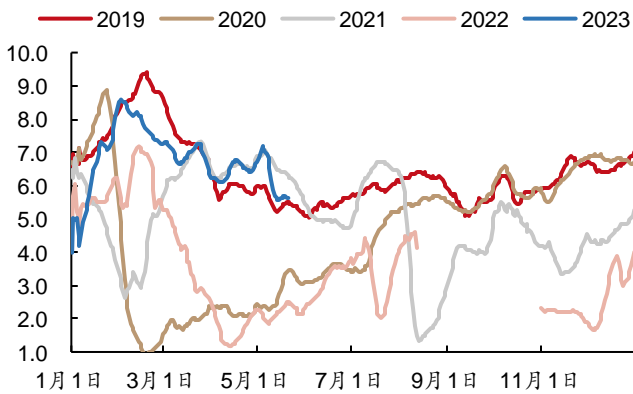
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 7 全国航线执行航班量 (MA7, 架次)



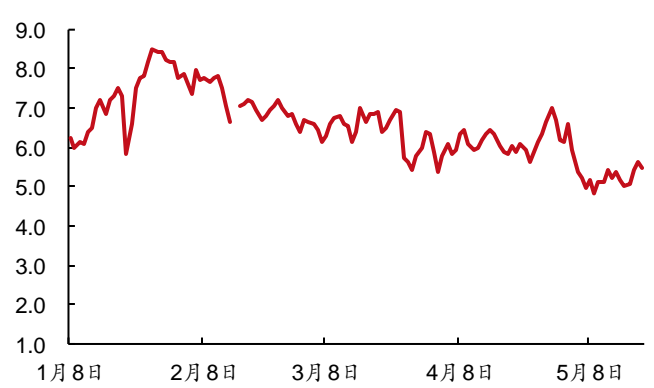
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 8 海口美兰机场运送旅客人次 (MA7, 万人)



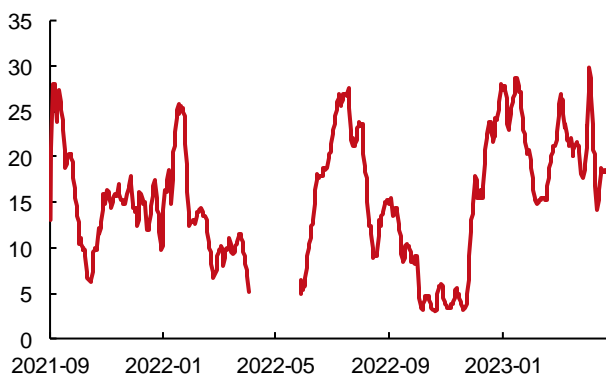
资料来源: 海口美兰国际机场官博, 华西证券研究所

图 9 三亚凤凰机场运送旅客人次 (万人)



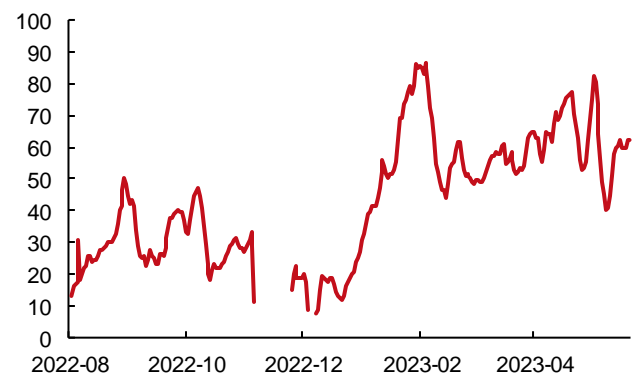
资料来源: 三亚凤凰国际机场官博, 华西证券研究所

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

【民航】民航局：航空运输市场稳健恢复，航班量达 2019 年同期 96% 左右

从 5 月 16 日召开的民航局例行新闻发布会上了解到，近期民航运输市场恢复势头良好，当前航班量已恢复至疫情前（2019 年）同期的 96% 左右。（来源：中国民航报）

【会展】深圳发布《实施细则》扶持会展业

5 月 15 日，深圳市商务局官网发布《深圳市商务局〈关于建设国际会展之都的若干措施〉实施细则（修订）》（简称《实施细则》），进一步优化各项政策措施的适用对象、申报条件、支持标准等。《实施细则》将从新引进国内外知名品牌展会、培育专业展会、支持本地展会做大做强、支持展会参加认定认证、支持举办国际性会议、支持组团参加市外国内展会等六大方面给予“真金白银”的扶持和奖励，加快推动深圳会展业高质量发展。（来源：深圳商务局）

【零售】盒马启动上市计划

5 月 18 日，阿里巴巴集团发布 2023 财年第四季度业绩及全年业绩。财报中透露，阿里巴巴集团董事会批准启动执行盒马的上市流程，预计将在未来 6 到 12 个月内完成。按此时间表，盒马或将成为今年阿里启动改革后首个独立上市的子公司。财报显示，该季度盒马的运营情况良好。（来源：证券时报）

【酒店】亚朵公布 Q1 财报：收入同比增长超过七成，调整后净利润达 1.6 亿元

亚朵公布今年第一季度财报：本季度收入 7.74 亿元，同比增长 71.2%；调整后净利润（非公认会计准则）为 1.6 亿元，同比增长 2114.3%；调整后的 EBITDA（非公认会计准则）为 2.31 亿元，同比增长 584.8%。截至 2023 年 3 月 31 日，亚朵旗下共有 968 家酒店和 112,564 间客房在营，酒店数和客房数同比均增长了 23.3%。（来源：环球旅讯）

【出入境】国台办：5 月 19 日起开放台湾居民来大陆团队游

国台办发言人马晓光 19 日答记者问表示，经向有关主管部门了解，5 月 19 日起恢复旅行社经营中国台湾居民来大陆团队游业务。（来源：环球旅讯）

3.2. 行业投融资情况

本周行业重点投融资事件：1) **泛餐饮：**榴莲烘焙品牌“榴小夏”获得数千万元的 A 轮融资，以“水果+烘焙”的独特理念，建立榴莲烘焙的专属赛道；网红移动餐车品牌“高能集食”完成 3000 万元 A 轮融资，产品品类涵盖各式网红小吃，包括螺狮粉、麻辣烫及各式米线、炒饭及卤味等，点亮每座城市的夜间经济；咖啡连锁品牌“About Time Coffee”获得 1000 万美元 Pre-A 轮融资，招牌冰镇珍珠咖啡新鲜制成并密封在易拉罐里，售价为 4 美元；鲜榨水果气泡水品牌“好飒”完成数千万元天使轮融资。2) **本地生活：**共享干衣柜项目建设运营商“海豚干衣”完成数千万元天使轮融资，研发出一款基于物联网技术的“悬挂式非接触”立柜式干衣设备，并以共享的方式定位于学校、公寓、职工宿舍等刚需场景，来解决用户因天气和空间等原因导致的晾衣难题。

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
5.17	榴小夏	餐饮	A 轮	数千万元	德珩基金	榴莲烘焙品牌
5.17	高能集食	餐饮	A 轮	3000 万元	宇宙奇点	网红移动餐车品牌
5.17	About Time Coffee	餐饮	Pre-A 轮	1000 万美元	IDG、真格基金和北京唯猎资本	咖啡连锁品牌
5.19	海豚干衣	本地生活	天使轮	数千万元	洪七投资	共享干衣柜项目建设运营
5.19	好飒	餐饮	天使轮	数千万元	涌铎资本、金沙江创投、演化博弈资本等	鲜榨果汁气泡水品牌

资料来源：IT 桔子，华西证券研究所

3.3. 重点公司公告

【豫园股份】5 月 19 日发布关于出售股权资产的公告

公司第十一届董事会第六次会议审议通过《关于授权公司管理层出售 IGI 集团 80%股权的议案》。公司下属全资子公司 Alpha Yu 持有 IGI 比利时、IGI 荷兰、IGI 印度各 80%股份（上述 3 家公司及其各自下属子公司统称“IGI 集团”），标的股份为非上市股权。公司董事会授权公司管理层或其授权人士：根据公司实际经营情况以及商务谈判情况，同意在不低于 4 亿美元的前提下，出售标的股份。2023 年 5 月 19 日，Alpha Yu 与 Lorie Holding 共同作为卖方与 BCP ASIA 作为买方签署《股份买卖协议》，卖方拟向买方出售 IGI 比利时 750 股、IGI 荷兰 1000 股和 IGI 印度 394809 股的股份，占 IGI 集团总股份的 100%，交易总价款初定为 5.6965 亿美元，最终价格将根据 2023 年 4 月 30 日交割日报表调整确认。其中 Alpha Yu 拟向买方出售 IGI 比利时 600 股、IGI 荷兰 800 股和 IGI 印度 315848 股的股份，占 IGI 集团总股份的 80%，Alpha Yu 持有股份出售交易总价款为 4.5538 亿美元。

【广州酒家】5 月 21 日发布 2023 年 1-4 月主要经营数据的自愿性信息披露公告

经初步核算，2023 年 1-4 月，公司实现营业收入 11.52 亿元，同比增长 24.2%，归属于上市公司股东的净利润 7108.48 万元，同比增长 63.4%；主要原因是随着消费市场的活力不断增强，餐饮等接触型消费持续向好，推动公司的餐饮经营业绩比去年同期大幅增长，带动整体业绩的提升。

【小商品城】5 月 21 日发布 2023 年 1 至 4 月主要经营数据公告

经公司初步核算，2023 年 1 至 4 月，公司实现营业收入 27.40 亿元，同比增长 22.97%；实现归属于上市公司股东的净利润 13.70 亿元，同比增长 78.70%；公司 chinagoods 平台实现 GMV152 亿元，同比增长 198.04%；公司自有支付品牌“义支付 Yiwu Pay”自 2023 年 2 月 21 日正式上线以来，实现跨境人民币业务服务客户数 2604 户，跨境清算资金人民币 1.3 亿元。

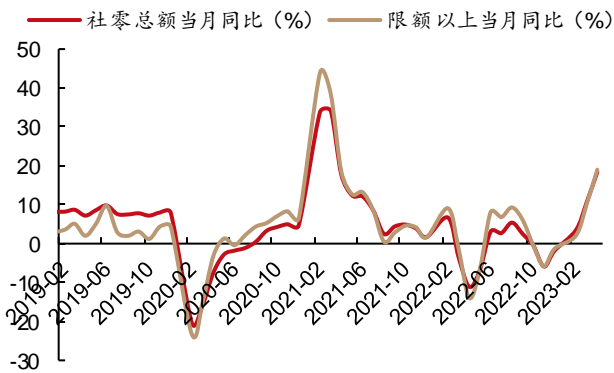
4. 宏观数据

4 月社零总额同比+18.4%，低基数下实现高增长。在消费场景恢复拓展、各项促消费政策不断显效及上年同期基数较低等因素作用下，4 月份社零总额同比+18.4%，增速环比提升 7.8 个百分点；其中，除汽车外的社零总额同比+16.5%，增速环比提升 6.0 个百分点。分地区来看，4 月份，城镇消费品零售额同比+18.6%，增速环比提升 7.9 个百分点；乡村消费品零售额同比+17.3%，增速环比提升 7.3 个百分点。

分类型来看，餐饮消费大幅回升，黄金珠宝销售增速领跑可选消费。4 月份，全国餐饮收入同比+43.8%，增速环比提升 17.5 个百分点；商品零售额同比+15.9%，增速环比提升 6.8 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+32.4%/+24.3%/+44.7%，增速环比分别提升 14.7/14.7/7.3 个百分点。

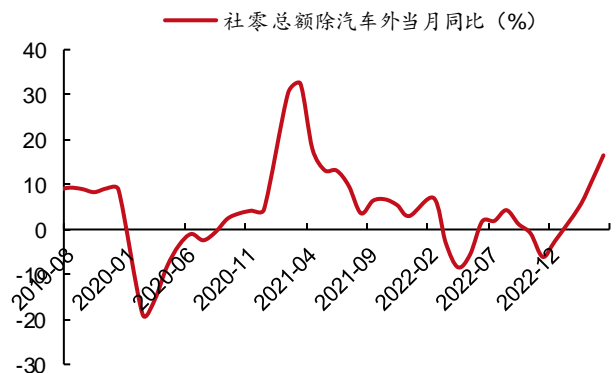
分渠道来看，网络零售占比同比持续提升，实体零售不断改善。1-4 月实物商品网上零售额累计同比+10.4%，占社零总额的比重为 24.8%，环比提升 0.6 个百分点；单月来看，据我们估算，4 月份，实物商品线上/线下零售额同比分别+22.3%/+13.4%，增速环比分别提升 5.7/7.3 个百分点。

图 12 4 月社零总额同比+18.4%



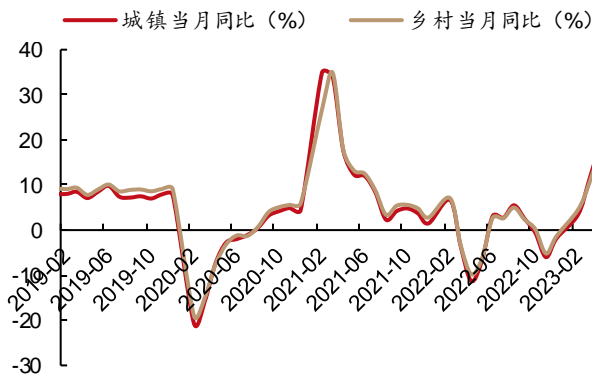
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 13 4 月除汽车外社零总额同比+16.5%



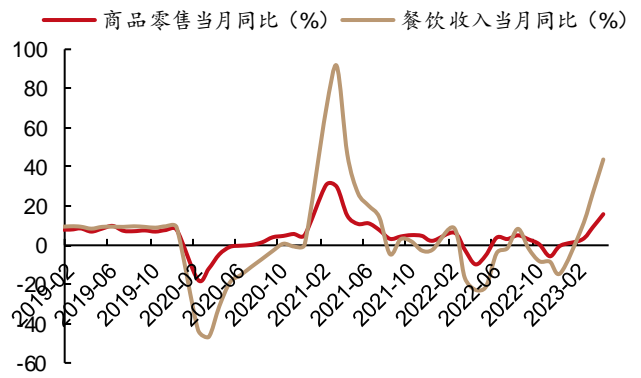
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 14 4 月城镇/乡村社零总额同比+18.6%/+17.3%



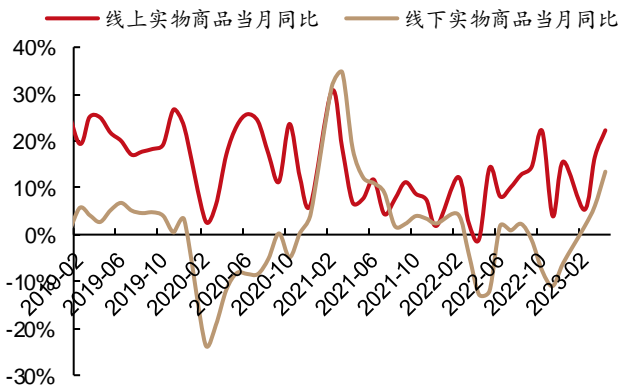
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 15 4 月商品零售/餐饮收入同比+15.9%/+43.8%



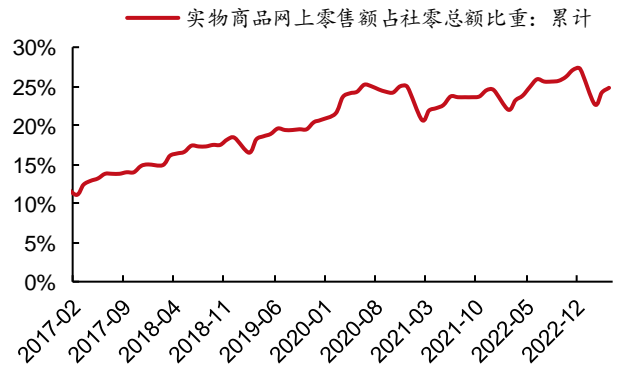
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 16 4 月实物商品线上/线下同比+22.3%/+13.4%



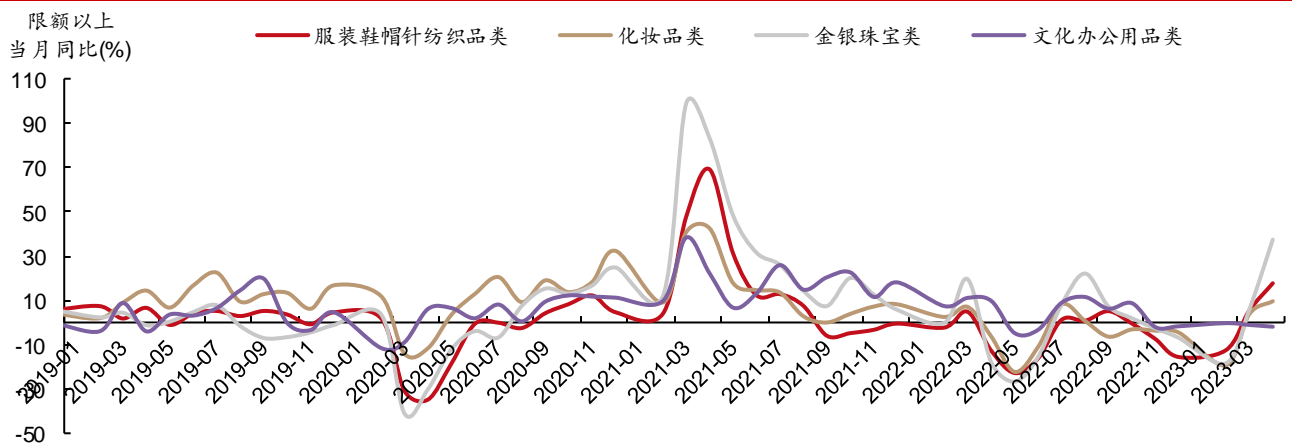
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 17 1-4 月实物商品网上零售占比 24.8%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 18 4 月服装鞋帽针纺织品类/化妆品/金银珠宝/文化办公用品类零售同比+32.4%/+24.3%/+44.7%/-4.9%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

5. 投资建议

五一国内出游人次和收入已超疫前，促消费政策亦有望加码，看好全年消费出行市场的复苏。我们建议关注两条投资主线：

➤ 随着居民消费能力、消费信心的持续提升，服务类消费恢复弹性大。

1) 酒店：当前酒店业仍处于上行周期，供给端在疫情影响下深度出清，且由于营建周期较长，供给回补有所滞后，头部酒店集团有望凭借强大的品牌力和组织管理能力加速扩张，进一步提升市场份额。相关受益标的包括**华住集团、锦江酒店、首旅酒店**等。

2) 景区：当前消费预期相对疲软，平民消费崛起，五一延续客流恢复趋势，传统景区通过内容创新正驱动景区新成长机遇。相关受益标的包括**曲江文旅、黄山旅游、宋城演艺、天目湖、中青旅**等。

3) 免税：随着线下客流的持续恢复，离岛免税景气度仍将延续，口岸免税修复弹性较大，同时市内免税潜力有望释放，进一步拓宽免税销售场景。相关受益标的包括**中国中免、王府井**等。

4) 餐饮：疫后餐饮市场恢复势头强劲，其中龙头餐企在疫情期间一方面采取了一系列的措施进行降本增效，盈利能力有所提升，另一方面凭借较强的品牌力和组织管理能力实现逆势扩张，业绩弹性大。相关受益标的包括**同庆楼、九毛九、海伦司、海底捞、奈雪的茶、呷哺呷哺**等。

5) 黄金珠宝：金价上涨+婚庆需求恢复+工艺创新驱动悦己需求崛起，三重力量共同驱动黄金珠宝消费。相关受益标的包括**潮宏基、周大生、老凤祥、周大福**等。

➤ RCEP+一带一路带来发展红利，聚焦细分行业小龙头。

1) 会展：今年是会展平台价值重估之年，需求恢复+政策鼓励驱动行业持续高增长；中长期来看，无论是外展还是内展均具备较大整合空间和潜力，国内会展龙头有望持续崛起，相关受益标的包括**米奥会展、兰生股份**。

2) 跨境电商：享“一带一路”发展红利，相关受益标的包括**吉宏股份、小商品城、华凯易佰**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。