

2023年07月31日

恢复扩大消费二十条发布，复苏斜率有望提升

行业重大政策点评

行业评级：推荐

事件概述：

7月31日，国家发改委发布恢复和扩大消费二十条措施，其中重点提出扩大餐饮服务消费、假日消费、文娱消费、支持消费基础设施发行不动产投资信托基金（REITs）等。

分析与判断：

▶ 扩大餐饮服务消费，挖掘预制菜潜力，龙头餐饮及供应链企业有望受益。

文件提到支持各地举办美食节，打造特色美食街区，开展餐饮促消费活动。因地制宜优化餐饮场所延长营业时间。特别提到“种养基地+中央厨房+冷链物流+餐饮门店”模式，挖掘预制菜市场潜力，提升餐饮质量及配送标准化水平。我们认为龙头餐饮及餐饮供应链企业有望迎来加速修复。

▶ 促进文娱消费，增加赛事及展会供给。

《措施》表示增加戏剧节、音乐节、艺术节、动漫节、演唱会等大型活动供给。鼓励举办各类体育赛事活动，增加受众面广的线上线下体育赛事。打造沉浸式演艺新空间，建设新型文旅消费集聚区。我们认为展会及旅游演艺IP效应强，进入门槛高，地方龙头公司有望受益。

▶ 支持符合条件的消费基础设施发行REITs，传统零售价值有望重估。

《措施》表示支持符合条件的消费基础设施发行不动产投资信托基金（REITs）。3月24日，证监会发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》；同日，国家发改委发布《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》，REITs首次将商业地产纳入发行范围。我们认为商业地产现金流有望改善，传统零售价值有望重估。

投资建议：

中央密集召开会议及发布相关政策文件，内容涉及解决就业、提升居民收入水平及消费信心、提振房地产市场、促进内需消费等多方面，顺周期消费板块预期逐步企稳回升，在政策持续加码+基本面筑底回升背景下，可选消费复苏斜率有望提升。建议重点关注：

- 1) 餐饮：基本面复苏+经营效率提升+政策利好，龙头业绩有望持续释放弹性，相关受益标的：**海底捞、九毛九、海伦司**等；
- 2) 百货零售：线下消费复苏+商业地产REITs催化，传统零售板块有望得到价值重估，相关受益标的：**百联股份、重庆百货、王府井**等；
- 3) 会展：2023线下会展全面恢复，龙头上半年业绩取得超预期表现，政策提出增加大型活动及赛事供给，龙头公司有望充分受益，相关受益标的：**兰生股份、米奥会展**；
- 4) 出行链相关：旅游旺季来临，促文旅消费背景下，酒店、景区景气度高，有望释放业绩弹性，相关受益标的：**锦江酒店、华住-S、首旅酒店、君亭酒店、峨眉山、天目湖**等；
- 5) 免税：基本面磨底阶段，随着消费者消化库存、经营品牌扩充，销售额有望底部回升，未来国人市内免税店政策出台有望带来积极催化，相关受益标的：**中国中免、王府井**。

风险提示

消费修复不及预期，行业竞争加剧。

分析师：许光辉

邮箱：xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

联系电话：

分析师与研究助理简介

许光辉：执业证书编号：S1120523020002

社服&零售行业首席分析师，上海交通大学硕士，2023年2月加入华西证券研究所。

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。