

扩大消费二十条发布，复苏斜率向上

——行业周报

投资要点

- 7月31日，《关于恢复和扩大消费措施》政策落地，行情进入顺周期演绎。7月客运量创历史新高，暑期旅游人次将超过18亿人，酒店等高弹性板块 RevPAR 保持高位。本地生活板块竞争放缓，核心成本下降，受益线下消费复苏，龙头公司迎来预期上的边际反转。重点关注龙头：美团-W；建议关注电商：拼多多、京东、阿里巴巴；酒店：推荐首旅酒店，建议关注锦江酒店、华住集团、亚朵酒店、君亭酒店；受益出行链百货：重庆百货、百联股份、银座股份等；餐饮：同庆楼；展厅服务：米奥会展；景区：天目湖、峨眉山 A、黄山旅游、九华旅游、长白山。
- 消费刺激政策落地，板块进入顺周期演绎。7月24日中央政治局召开会议，强调要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用。7月31日，国务院办公厅转发国家发展改革委发布的《关于恢复和扩大消费措施》，强调要丰富文旅消费，其中指出要全面落实带薪休假制度，鼓励错峰休假、弹性作息，促进假日消费。《措施》还支持符合条件的消费基础设施发行不动产投资信托基金。
- 旅游出行：客流量节节攀升，旺季出行火热。根据民航局，7月上旬日均客运量210万人次，创历史新高。截至7月30日，日均航班量恢复至17150班，日均客运量提升至208.16万人次。上半年航班正常率91.4%，较2019年同期提升11个百分点。13个国际枢纽机场平均靠桥率提升2.5个百分点。中国旅游研究院预计6-8月国内旅游人数达18.54亿人次，占全年的28.11%；实现国内旅游收入1.2万亿元，占全年国内旅游收入的27.46%，将成为近五年来最火热的暑期。
- 酒店：顺周期弹性显著，华住 Q2 业绩超预期。根据 STR 数据，7月16-22日，整体大陆样本酒店 RevPar 418.6元，同比2022年+32%；ADR 554.6元，同比2022年+9%；OCC 75.5%，同比2022年+13pct。据携程平台数据显示，截至7月20日，全国暑期酒店预订量同比增长达85%。华住披露 Q2 经营初步业绩，RevPAR 恢复至2019年的121%。2023Q2平均可出租客房收入恢复至2019年水平的121%，主要系2023Q2旅游需求支撑，且主要受日均房价上涨的推动。按月份细分，4、5、6月 RevPAR 分别恢复至2019年同期127%、115%、123%。
- 本地生活：竞争边际趋缓，美团强势复苏。随着抖音近期宣布放弃今年达成1000亿元 GMV 外卖业务的目标，改为尝试用更多方式跑通业务流程，本地生活竞争格局显著优化，美团适时通过降佣、返佣等多种激励措施拉拢优质商家资源，入局直播加码内容化，闪购业务商家数和新供给形态同增共振，骑手供给充沛+订单调度优化+“薪动力”模式有效降低运营成本。建议关注预期反转和 OPM 提升的超预期可能性。
- 投资建议：重点关注龙头：美团-W；建议关注电商：拼多多、京东、阿里巴巴；酒店：推荐首旅酒店，建议关注锦江酒店、华住集团、亚朵酒店、君亭酒店；受益出行链百货：重庆百货、百联股份、银座股份等；餐饮：同庆楼；展厅服务：米奥会展；景区：天目湖、峨眉山 A、黄山旅游、九华旅游、长白山。
- 风险提示：宏观经济恢复不及预期；行业竞争加剧；消费恢复不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：宁浮洁
执业证书号：S1230522060002
ningfujie@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《7月海南离岛免税销售额约26.4亿元》 2023.08.05
- 2 《政策催化，景气加持》 2023.07.30
- 3 《6月韩免销售额恢复至19年的50%，日本免税品销售恢复至99%》 2023.07.30

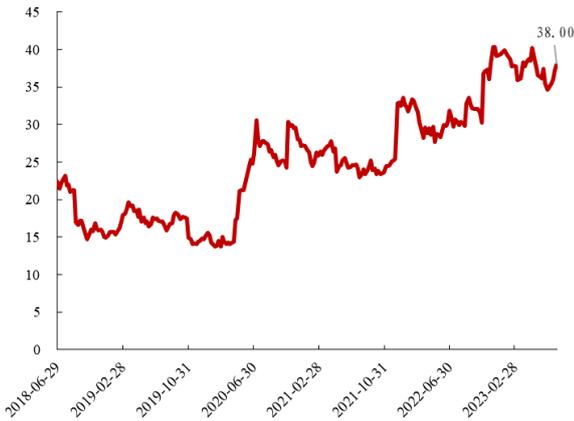
正文目录

1 本周行情回顾	4
2 重点公司盈利预测	6
3 行业重要数据跟踪	7
3.1 2023 年 6 月社零数据	7
3.2 社会服务行业重要指标	8
3.3 商贸零售行业重要指标	9
4 重要行业动态	10
5 风险提示	11

图表目录

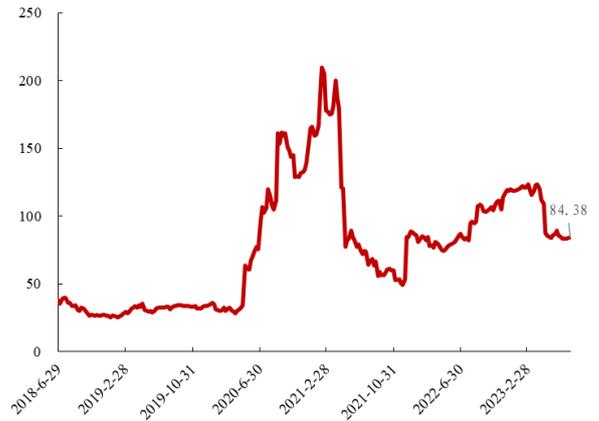
图 1: 本周各板块涨跌幅 (申万一级)	4
图 2: 本周商贸零售子板块涨跌幅	4
图 3: 本周社会服务子板块涨跌幅	4
图 4: 商贸零售板块估值情况 (TTM)	5
图 5: 社会服务板块估值情况 (TTM)	5
图 6: 民航单日预定指数	8
图 7: 民航当月客运量及同比增速	8
图 8: 民航当月旅客周转量及同比增速	8
图 9: 国内航线当月正班客座率及同比增速	8
图 10: 各航司客座率	8
图 11: 各航司客座率 (国内航线)	8
图 12: 规模以上快递业务总量及同比增速	9
图 13: 规模以上分专业快递业务总量	9
图 14: 2023 年 5 月规模以上分地区快递业务总量	9
图 15: 中国电商物流指数 ELI (同比指数)	9
表 1: 本周商贸零售板块涨跌幅 TOP5	5
表 2: 本周社会服务板块涨跌幅 TOP5	5
表 3: 本周商贸零售、社会服务行业上市公司盈利预测	6
表 4: 2023 年 6 月社零数据	7
表 5: 本周商贸零售行业重要动态	10
表 6: 本周社会服务行业重要动态	11

图4: 商贸零售板块估值情况 (TTM)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图5: 社会服务板块估值情况 (TTM)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

个股方面, 商贸零售板块涨幅前五的公司为国联股份 (+16.81%)、步步高 (+13.60%)、创新新材 (+8.40%)、通程控股 (+8.32%)、赫美集团 (+8.29%); 跌幅前五的公司为锦和商管 (-16.97%)、中兴商业 (-7.41%)、华致酒行 (-4.60%)、焦点科技 (-4.45%)、博士眼镜 (-3.82%)。

表1: 本周商贸零售板块涨跌幅 TOP5

涨幅 TOP5			跌幅 TOP5		
证券代码	证券简称	周涨跌幅	证券代码	证券简称	周涨跌幅
603613.SH	国联股份	16.81%	603682.SH	锦和商管	-16.97%
002251.SZ	步步高	13.60%	000715.SZ	中兴商业	-7.41%
600361.SH	创新新材	8.40%	300755.SZ	华致酒行	-4.60%
000419.SZ	通程控股	8.32%	002315.SZ	焦点科技	-4.45%
002356.SZ	赫美集团	8.29%	300622.SZ	博士眼镜	-3.82%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

社会服务板块涨幅前五的公司为国缆检测 (+68.19%)、西安饮食 (+6.90%)、金陵饭店 (+5.15%)、ST 开元 (+5.03%)、实朴检测 (+4.54%); 跌幅前五的公司为中纺标 (-4.34%)、峨眉山 A (-4.24%)、天目湖 (-4.20%)、金陵体育 (-3.93%)、众信旅游 (-3.90%)。

表2: 本周社会服务板块涨跌幅 TOP5

涨幅 TOP5			跌幅 TOP5		
证券代码	证券简称	周涨跌幅	证券代码	证券简称	周涨跌幅
301289.SZ	国缆检测	68.19%	873122.BJ	中纺标	-4.34%
000721.SZ	西安饮食	6.90%	000888.SZ	峨眉山 A	-4.24%
601007.SH	金陵饭店	5.15%	603136.SH	天目湖	-4.20%
300338.SZ	ST 开元	5.03%	300651.SZ	金陵体育	-3.93%
301228.SZ	实朴检测	4.54%	002707.SZ	众信旅游	-3.90%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2 重点公司盈利预测

表3: 本周商贸零售、社会服务行业上市公司盈利预测

代码	重点公司	现价	EPS					PE				周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)
		8月3日	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E			
3690.HK	美团-W	144.00	-1.09	1.89	3.90	6.85	-132	76	37	21	1.12%	8,751	
PDD.O	拼多多	87.52	6.24	6.76	9.04	12.26	14	13	10	7	-2.05%	1,180	
9988.HK	阿里巴巴	95.15	2.87	5.38	6.17	6.71	33	18	15	14	-0.78%	18,979	
9618.HK	京东集团-SW	155.00	3.32	6.35	8.26	9.86	47	24	19	16	1.04%	4,779	
002127.SZ	南极电商	4.00	-0.13	0.35	0.00	0.00	-31	11			1.52%	98	
300792.SZ	壹网壹创	28.04	0.76	1.10	1.30	1.49	37	25	22	19	1.59%	66	
605136.SH	丽人丽妆	11.89	-0.35	0.61	0.73	0.92	-34	20	16	13	-0.08%	48	
300740.SZ	水羊股份	21.80	0.32	0.78	1.03	1.25	68	28	21	17	14.92%	86	
BZ.O	BOSS直聘	17.62	0.12	0.78	1.76	2.70	147	23	10	7	-6.28%	80	
9961.HK	携程集团-S	314.40	2.17	11.32	13.16	15.43	145	28	24	20	2.21%	2,087	
6100.HK	同道猎聘	9.44	0.09	0.22	0.41	0.57	107	42	23	16	4.66%	49	
601933.SH	永辉超市	3.61	-0.30	0.04	0.07	0.11	-12	102	48	32	5.25%	338	
002419.SZ	天虹股份	6.54	0.10	0.25	0.32	0.37	64	26	21	18	1.87%	78	
603708.SH	家家悦	13.32	0.09	0.43	0.56	0.66	148	31	24	20	0.23%	88	
600729.SH	重庆百货	34.62	2.23	3.14	3.51	3.96	16	11	10	9	2.43%	144	
600754.SH	锦江酒店	48.69	0.11	1.37	1.99	2.49	459	36	24	20	0.72%	519	
1179.HK	华住	35.95	-0.59	1.03	1.19	1.41	-61	35	30	25	0.84%	1,154	
301073.SZ	君亭酒店	36.60	0.25	0.66	1.03	1.41	146	55	36	26	-0.11%	72	
600258.SH	首旅酒店	20.51	-0.52	0.72	1.01	1.22	-39	29	20	17	0.59%	229	
601888.SH	中国中免	125.86	2.53	4.40	6.05	7.63	50	29	21	16	-0.09%	2,568	
600859.SH	王府井	23.99	0.17	0.90	1.14	1.41	139	27	21	17	5.78%	268	
300144.SZ	宋城演艺	13.08	0.00	0.37	0.54	0.65	3535	35	24	20	-0.53%	344	
603043.SH	广州酒家	26.22	0.92	1.26	1.54	1.81	29	21	17	14	1.04%	149	
6862.HK	海底捞	21.50	0.25	0.73	0.91	1.05	86	30	24	20	10.37%	1,201	
9922.HK	九毛九	14.50	0.03	0.42	0.68	0.91	483	34	21	16	-0.41%	208	
9869.HK	海伦司	8.77	-1.46	0.30	0.47	0.60	-6	29	19	15	5.66%	109	
0520.HK	呷哺呷哺	4.58	-0.33	0.31	0.51	0.70	-14	15	9	7	8.27%	49	
603755.SH	日辰股份	32.30	0.52	0.87	1.18	1.51	62	37	27	21	-2.97%	33	
1579.HK	颐海国际	18.14	0.76	0.86	1.02	1.21	24	21	18	15	6.08%	186	
605108.SH	同庆楼	34.70	0.36	1.07	1.48	1.90	96	32	23	18	0.20%	92	
605077.SH	华康股份	26.33	1.40	1.69	2.18	2.61	19	16	12	10	-2.73%	61	
603057.SH	紫燕食品	26.03	0.58	0.95	1.22	1.50	45	28	21	17	-0.19%	111	
603713.SH	密尔克卫	92.98	3.68	4.80	6.27	8.01	25	19	15	12	2.56%	152	
688366.SH	昊海生科	90.67	1.04	2.56	3.20	3.90	87	35	28	23	-0.57%	156	
300955.SZ	嘉亨家化	21.66	0.69	1.19	1.72	2.04	31	18	13	11	-5.74%	22	

资料来源: Wind 一致预期, 浙商证券研究所

3 行业重要数据跟踪

3.1 2023 年 6 月社零数据

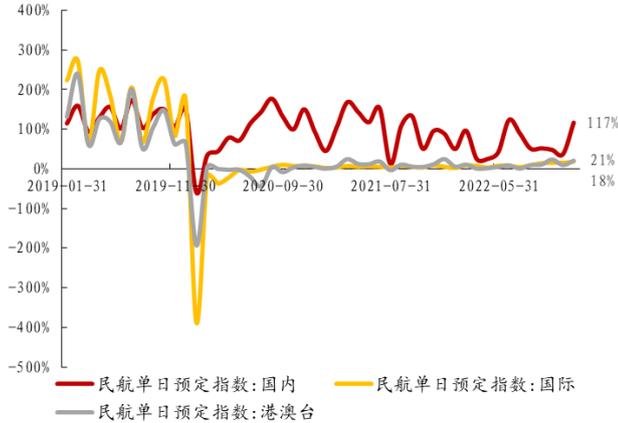
表4: 2023 年 6 月社零数据

指标	2023 年 6 月	
	当期值 (亿元)	同比增长 (%)
社会消费品零售总额	39951	3.1
其中: 除汽车以外的消费品零售额	35426	3.7
其中: 限额以上单位消费品零售额	16658	2.3
其中: 实物商品网上零售额	-	-
按经营地分		
城镇	34563	3.0
乡村	5388	4.2
按消费类型分		
餐饮收入	4371	16.1
其中: 限额以上单位餐饮收入	1134	15.4
商品零售	35581	1.7
其中: 限额以上单位商品零售	15524	1.4
粮油食品类	1631	5.4
饮料类	287	3.6
烟酒类	460	9.6
服装、鞋帽、针纺织品类	1238	6.9
化妆品类	451	4.8
金银珠宝类	267	7.8
日用品类	715	-2.2
体育、娱乐用品类	141	9.2
家用电器和音像器材类	1137	4.5
中西药品类	592	6.6
文化办公用品类	441	-9.9
家具类	145	1.2
通讯器材类	782	6.6
石油及制品类	1969	-2.2
汽车类	4526	-1.1
建筑及装潢材料类	152	-6.8

资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

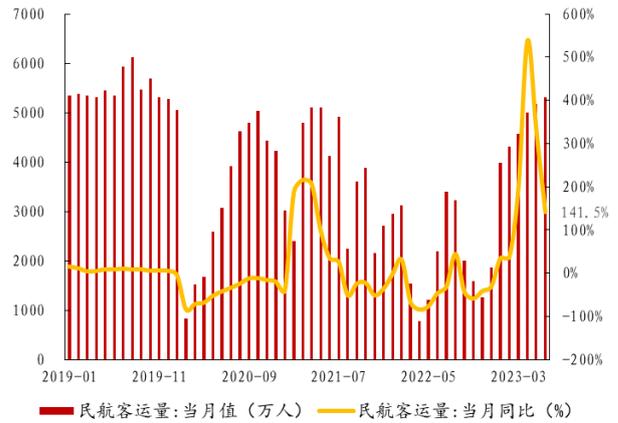
3.2 社会服务行业重要指标

图6: 民航单日预定指数



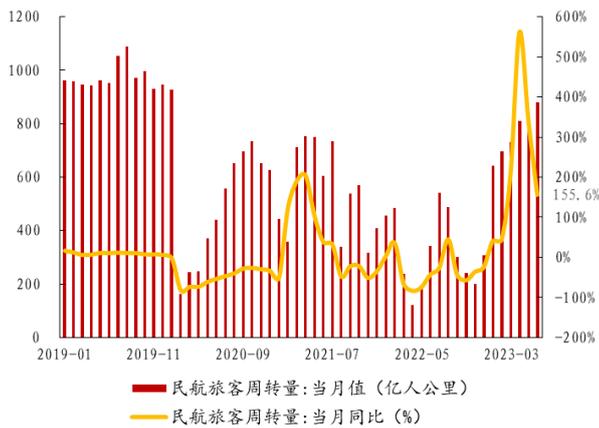
资料来源: 中航信, 浙商证券研究所

图7: 民航当月客运量及同比增速



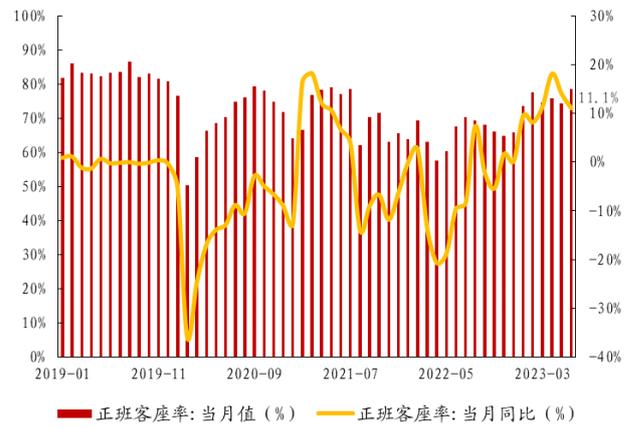
资料来源: 国家统计局, Wind, 浙商证券研究所

图8: 民航当月旅客周转量及同比增速



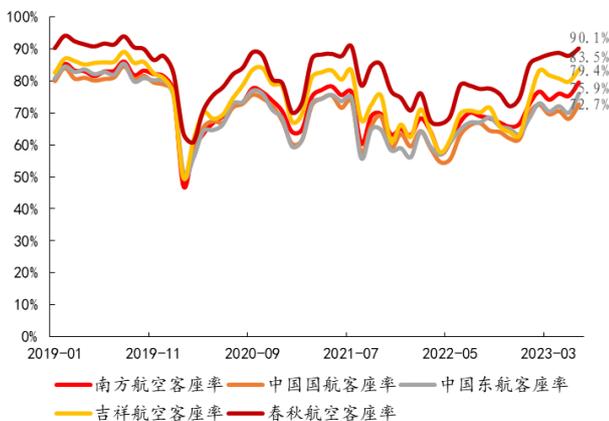
资料来源: 国家统计局, Wind, 浙商证券研究所

图9: 国内航线当月正班客座率及同比增速



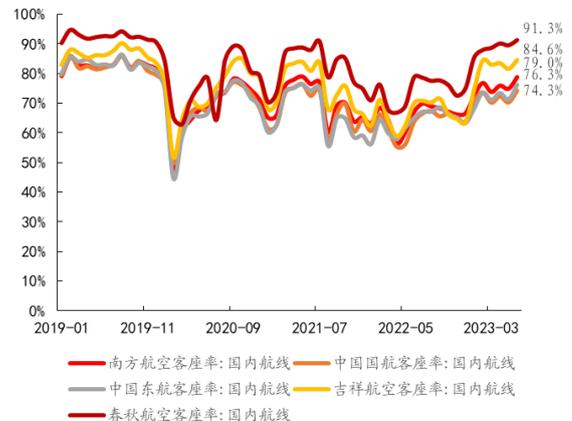
资料来源: 中国民用航空局, Wind, 浙商证券研究所

图10: 各航司客座率



资料来源: 公司公告, Wind, 浙商证券研究所

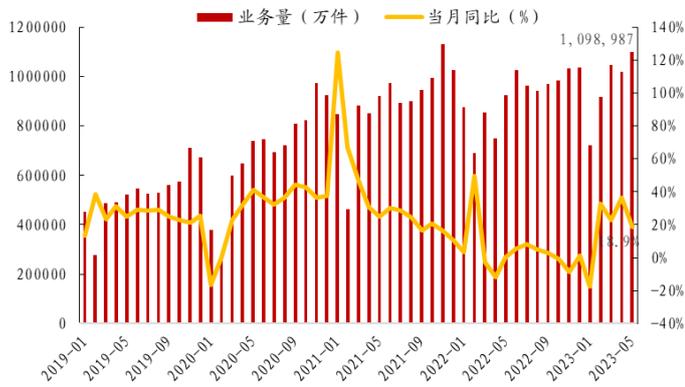
图11: 各航司客座率(国内航线)



资料来源: 公司公告, Wind, 浙商证券研究所

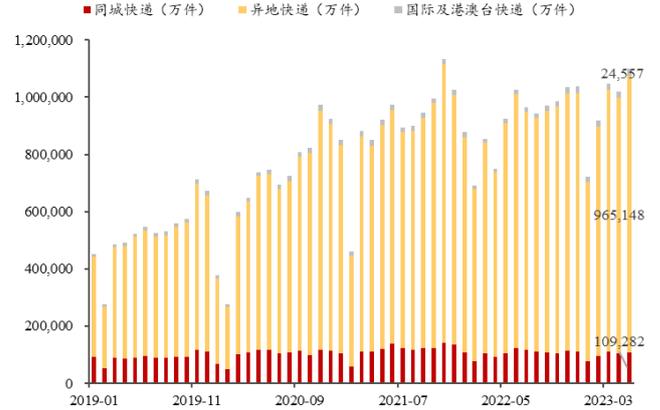
3.3 商贸零售行业重要指标

图12: 规模以上快递业务总量及同比增速



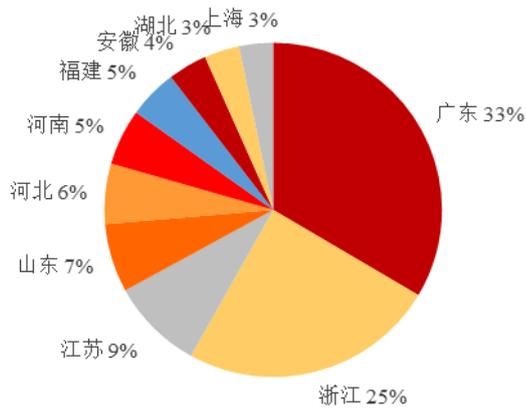
资料来源: Wind, 国家邮政局, 浙商证券研究所

图13: 规模以上分专业快递业务总量



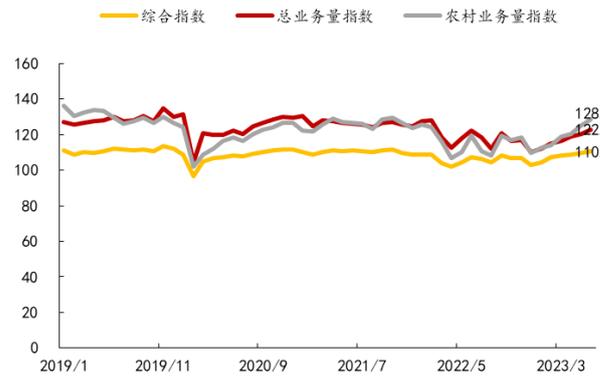
资料来源: Wind, 国家邮政局, 浙商证券研究所

图14: 2023年5月规模以上分地区快递业务总量



资料来源: Wind, 国家邮政局, 浙商证券研究所

图15: 中国电商物流指数 ELI (同比指数)



资料来源: Wind, 中国物流与采购联合会, 浙商证券研究所

4 重要行业动态

表5: 本周商贸零售行业重要动态

事件标题	行业动态
京东与永辉接洽收购事宜	如果收购达成, 京东与永辉的合作将对中国零售业格局产生深远影响。整合后的京东永辉将形成线上线下一体化的巨型零售平台, 其规模和竞争力将大大增强。这对其他竞争对手构成一定的压力, 可能引发行业内的一系列并购和合作动作; 京东与永辉的合作有望进一步推动生鲜零售市场的发展。消费者对于生鲜品质和服务的要求越来越高, 整合后的京东永辉可以更好地满足这些需求, 推动生鲜零售市场的创新和升级; 通过整合线上线下资源, 京东永辉将为消费者提供更便捷的购物体验, 促进消费的提升。这对于推动中国经济的消费升级和转型升级具有积极的意义。
京东到家推行“免运费”举措 提供“全品类免运费小时达”服务	达达集团发布消息称, 为带给广大消费者更加实在的优惠和更为畅爽的即时购物体验, 促进消费活力, 京东到家投入数亿元费用推行“免运费”举措, 全国业务所覆盖的超 2000 个县市区消费者下单满 59 元立免基础运费, 在持续为消费者带来“免运费”优惠和低价好物的同时, 以“线上下单、门店发货、商品小时达甚至分钟达”的即时零售模式, 为消费者提供“全品类免运费小时达”的便捷服务。
拼多多发布“店铺黑标指南”和“拼品牌扶持计划”	“黑标”是拼多多店铺的最高等级, 也是标准最为严格的等级, 普通商家难以达标。想成为拼多多黑标店铺, 第一步商家必须要有自己的品牌, 所有产品必须要有品牌 logo, 还要被官方审核通过; 第二步, 如果是纯拼多多站内品牌, 则销售额要连续 6 个月超过 100 万, 如果是天猫京东平台品牌, 则销售额要连续 6 个月超过 600 万; 第三步, 店铺 DSR 即卖家服务评级, 不能低于 60%, 店铺半年内也不能有违规记录, 否则有可能会被系统自动取消“黑标”。“拼品牌”则是面向产业带商家企业的扶持计划, 从 2018 年拼多多推出“新品牌计划”到 2020 年的“新品牌计划 2.0”, 拼多多希望扶持出更多优质的品牌。

资料来源: Wind, 商业新知, 浙商证券研究所

表6: 本周社会服务行业重要动态

事件标题	行业动态
瑞幸实现高质量万店	瑞幸咖啡发布 2023 年第二季度财报, 截至当季末, 瑞幸的门店总数达 10836 家, 成为中国市场第一家门店数破万的连锁咖啡品牌。万店规模, 带动的不仅是营收的增长, 还有盈利能力的显著提高: 本财季, 瑞幸总净收入为 62.014 亿, 同比增长 88.0%; 在美国会计准则 (GAAP) 下营业利润率为 18.9%, 创历史新高。从收入与利润率这两项核心指标看, 进入万店时代的瑞幸, 还在高速增长, 保持健康、可观的盈利能力。
文旅部首批 24 个国家级智慧旅游沉浸式体验新空间	文旅部“十四五”规划明确提出, 大力培育文化新型业态, 培育 100 个沉浸式体验项目; 支持一批智慧旅游景区建设, 发展新一代沉浸式体验型旅游产品。按照相关规划要求, 各地积极开展智慧旅游沉浸式体验新空间培育工作并取得了显著成效。8 月 3 日, 文旅部公布了首批 24 个全国智慧旅游沉浸式体验新空间培育试点名单, 为加快推动文旅产业结构优化升级提供了示范引领。
文旅部与百度开展深度合作	据文旅之声消息, 近日, 文化和旅游部与百度公司签订合作框架协议。双方将在文旅大数据服务、智慧文旅建设、非物质文化遗产传播等多个领域开展深度合作, 加快推进数字文化产业和旅游业数字化发展, 为社会公众提供高质量文化和旅游信息服务。此外, 双方还将合作推进非遗数字化项目建设, 基于百度 AI 和大数据能力, 在记录建档、版权确权、知识图谱、创新传播等方面开展合作, 推进线上线下一体化的非遗云展览、云演绎数字化体验场景开发建设。

资料来源: 中华人民共和国文化和旅游部, 商业新知, 浙商证券研究所

5 风险提示

宏观经济恢复不及预期;

行业竞争加剧;

消费恢复不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>