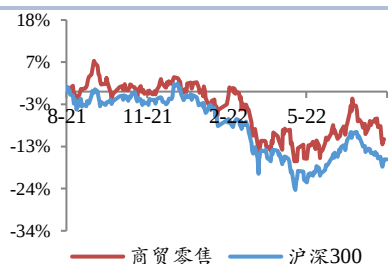


## 暑假旺季叠加政策催化，消费逐步复苏

行业评级：增持

报告日期：2022-08-08

### 行业指数与沪深300走势比较



分析师：王洪岩

执业证书号：S0010521010001

邮箱：wanghy@hazq.com

### 主要观点：

#### ● 疫情好转适逢暑假旺季，叠加政策利好，刺激需求释放

自 2022.3 以来爆发的新冠疫情基本得到有效控制，防疫措施渐进放松，多省恢复跨省游、派发消费券、推出景区优惠政策，刺激旅游消费市场，传统旅游旺季，全国铁路客运量持续回暖，7 月份达到 2.24 亿人次，环比增长 33.9%，带动线下消费和旅游市场复苏。根据汇客云数据，2022.7，南京、杭州、长沙、济南等四城 3 万平方米以上购物中心，场均日客流恢复至 2019 年同期 67%~84%。7.20-8.4，全国 14 个城市 17 个景区上榜单日客流量 TOP10，多地客流指数较平日涨幅超 100%。

#### ● 投资建议

**商贸零售行业：**疫情冲击加速行业优胜劣汰，以牺牲利润换取现金流的模式难以为继，迫使企业寻求转型升级。商贸零售企业转型主要有三条路径：①迎合多元化消费需求，塑造消费新场景，从“零售”向“零售+”转型，比如丰富服务业态，增加教育、餐饮、影院、游乐等设施，提升消费者体验感。②加强全渠道建设，通过小程序、公众号、社交媒体布局线上渠道，多触点引流，同时优化线下渠道，增加消费者黏性；借助数字化赋能打通全渠道，多维度采集数据，构建私域流量，实现精细化管理，提高消费者转化率、复购率。③通过调改+自采自营+打造自有品牌+切入免税赛道等方式，丰富产品品类，优化商品组合，构建差异化优势。推荐调改成果显著的杭州解百（600814.SH），布局免税赛道的王府井（600859.SH）。

**酒店行业：**从需求端看，疫情缓解后，商旅需求爆发，政策刺激以及暑假加持下有延续趋势。从供给来看，疫情加速行业出清，酒店龙头强者恒强，逆势扩张，抢占三四线市场，市占率有望进一步提升。推荐具有规模优势的酒店龙头首旅酒店（600258.SH），定位中高端精选、高端度假酒店的君亭酒店（301073.SZ）。

#### ● 风险提示

阶段性疫情反复，国内防疫政策收紧；行业竞争加剧；经济下行压力加大。

### 相关报告

## 正文目录

|                        |   |
|------------------------|---|
| 疫情好转叠加暑假旺季，需求持续释放..... | 4 |
| 投资建议.....              | 7 |
| 风险提示.....              | 7 |

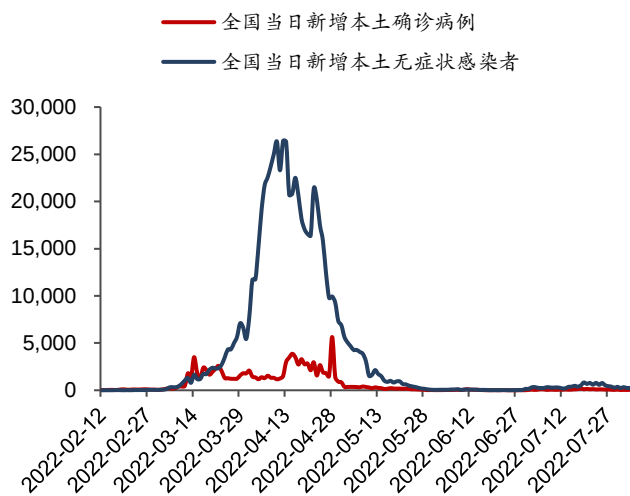
## 图表目录

|                                            |   |
|--------------------------------------------|---|
| 图表 1 全国当日新增确诊/无症状情况.....                   | 4 |
| 图表 2 全国当日新增确诊病例数地图（2022.8.5） .....         | 4 |
| 图表 3 多地派发消费券 .....                         | 4 |
| 图表 4 铁路客运量（亿人/月） .....                     | 6 |
| 图表 5 7 月四城购物中心相对 2019 年日客流量恢复率 .....       | 6 |
| 图表 6 2022.7.24~2022.8.4 全国客流 TOP10 景区..... | 6 |

## 疫情好转叠加暑假旺季，需求持续释放

全国疫情基本得到有效控制。自 2022.3 以来爆发的新冠疫情基本得到有效控制，全国大部分省份当日新增确诊病例数控制在 10 例以下。本轮疫情最为严重的上海地区自 6.1 日复产复工以来，虽然疫情略有反复，但是通过落实常态化防控措施，坚持局部应急处置与常态化疫情防控相结合，特别是早期发现、快速处理、有效管控和市民自我健康管理等，已经得到有效控制。2022.8.1 海南省三亚市发现 1 名奥密克戎变异株 BA.5.1.3 感染者，8.4 日起，三亚已进入区域管控状态。短期来看，突发疫情会对三亚旅游造成一定影响，但在严格防控措施下，有望较快实现好转，且对全国影响有限。

图表 1 全国当日新增确诊/无症状情况



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 全国当日新增确诊病例数地图 (2022.8.5)



资料来源：百度疫情实时大数据报告，华安证券研究所

政策端迎来多重利好，刺激旅游消费市场。(1) 通信行程卡取消“星号”标记，行程卡显示时间从 14 天进一步缩短至 7 天；(2) 多省恢复跨省游以及跨省游“熔断”政策的行政单位从省级下调至县区级；(3) 多省份派发文旅、零售消费券以及推出景区门票打折优惠政策。虽然部分地区疫情略有反复，但整体防疫政策渐进宽松，叠加传统暑假旺季，需求端有望持续恢复。

图表 3 多地派发消费券

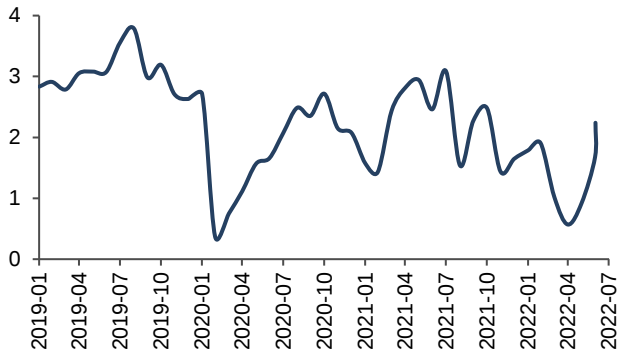
| 时间   | 地区 | 内容                                                                                                                                         |
|------|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 4.28 | 深圳 | 从 4 月 28 日起至 7 月 10 日深圳将分四轮通过美团、京东平台陆续向在深市民发放 4 亿元购物消费券、6000 万元餐饮消费券、1000 万元文体旅游消费券、3000 万元数字人民币红包                                         |
| 4.28 | 海南 | 4 月 28 日起，海南省开展“助商惠民 乐享海南”第一轮发放 1 亿元消费券，活动期间市县配套财政资金 6300 万元，共同发放消费券。“助商惠民 乐享海南”第二轮消费券发放活动将于第二届消博会期间启动，本轮省财政将投入 1 亿元资金用来发放消费券，助力海南社会消费加快复苏 |

|      |    |                                                                                                                                                                                                                              |
|------|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 5.21 | 山西 | <p>今年太原市“晋情消费·悦享生活”数字消费券活动，第一阶段于1月至5月底期间开展，市财政投入1.2亿元。其中：数字消费券投入5000万元，惠及餐饮、住宿、快消品、生鲜果蔬、百货、家电、家居、成品油等民生相关领域，带动消费3.18亿元，惠及百姓264万人次。5月21日“晋情消费·悦享生活”第二阶段启幕，总投入4.2亿元</p>                                                        |
| 5.28 | 贵州 | <p>5月28日起，贵州将发放总计1.6亿元的2022年“多彩贵州·助商惠民”文旅消费券。本次文旅消费券发放时间为2022年5月底至12月中旬，预计共发放10批次。拟于5月28日上午12:00启动第一轮发放，主要以省内游及刺激端午假日经济为主；拟于6月、7月主要针对学生群体启动暑假和毕业季的亲子游、研学游专项发放；拟于8月、9月针对避暑季及十一黄金周进行多轮发放；10月、11月针对秋冬季游客需求，主推滑雪和温泉等旅游产品进行发放</p> |
| 6.6  | 北京 | <p>北京将于6月6日启动北京消费季，同时投放122亿元消费券，整个活动将持续到“十一”黄金周。此次活动，包括“京彩”“京券”“京品”“京韵”“京味”“京炫”六大板块，覆盖餐饮、购物、文化、旅游、休闲、娱乐、教育、体育、健身、出行等十大领域</p>                                                                                                 |
| 6.10 | 沈阳 | <p>6月9日起，沈阳市发放1.16亿元惠民消费券。包括1亿元居民消费券、1100万元文旅惠民消费券和500万元体育惠民消费券。文旅惠民消费券覆盖宾馆酒店、旅行社、书店音像店、剧院剧场、电影院、旅游景区等11个场景，将于6月9日至12月31日、每周四上午11时准时发放</p>                                                                                   |
| 6.17 | 杭州 | <p>2022年第一期数字消费券将于6月17日20时向全体在杭人员发放，消费券总额为1亿元</p>                                                                                                                                                                            |
| 6.23 | 湖北 | <p>6月23日正式推出补贴金额超过3亿“惠游湖北”消费券大礼包，计划2022年6月至10月，分“凤鸣楚天·夏至有约”“凤鸣楚天·欢乐暑假”“凤鸣楚天·喜庆丰收”3个阶段共计9个批次投放。以“欢乐暑假”为主题的2022“惠游湖北”消费券第二阶段第三批将于8月5日20:00时正式投放，第二阶段“惠游湖北”消费券优惠活动，将持续到8月底，共4个批次投放，其中8月份计划投放2批次。</p>                            |
| 7.3  | 云南 | <p>云南省商务厅于2022年7月30日起在全省范围内分期发放1亿元“彩云消费券</p>                                                                                                                                                                                 |
| 7.18 | 深圳 | <p>7月18日、8月1日、8月23日，深圳市分三轮发放6000万元“惠工消费券”，更好地满足广大职工购物、美食、旅游等多元消费需求，进一步提振信心、释放消费潜力，促进经济平稳健康发展。</p>                                                                                                                            |
| 7.29 | 桐乡 | <p>桐乡文旅消费券将在7月29日到8月31日，根据消费券使用情况分轮次发放，总额1000万元，本次文旅消费券在桐乡市收费A级景区、旅游住宿单位（品牌民宿、星级酒店、规上住宿企业），如乌镇景区、振石大酒店、猪舍里庄园等，共66家商户可用</p>                                                                                                   |
| 8.9  | 九江 | <p>九江市8.9~9.19发放2000万元政府消费券，其中通过银联“云闪付”APP，面向全市市民发放1000万元加油、餐饮、零售百货家电类政府消费券，通过支付宝平台发放1000万元购车消费券</p>                                                                                                                         |

资料来源：人民网，杭州市人民政府网，深圳本地宝，华安证券研究所

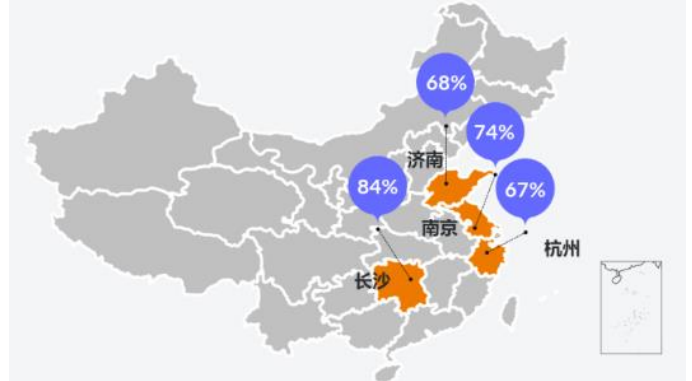
**线下客流量逐步恢复，旅游市场火热。**随着疫情好转，叠加暑假旺季出行增加，全国铁路客运量持续回暖，7月份达到2.24亿人次，环比增长33.9%，带动线下消费和旅游市场复苏。根据汇客云数据，2022.7，南京、杭州、长沙、济南等四城3万平方米以上购物中心，场均日客流恢复至2019年同期67%~84%。7.20-8.4，全国14个城市17个景区上榜单日客流量TOP10，多地客流指数较平日涨幅超100%。

图表 4 铁路客运量 (亿人/月)



资料来源: wind, 国铁集团, 华安证券研究所

图表 5 7月四城购物中心相对 2019 年日客流量恢复率



资料来源: 汇客云, 华安证券研究所

注: 客流量数据统计 3 万平方米以上购物中心

图表 6 2022.7.24~2022.8.4 全国客流 TOP10 景区

2022年7月22日~8月4日全国客流TOP10景区单日最大客流



资料来源: 环球旅讯, 华安证券研究所

## 投资建议

**商贸零售行业：**疫情冲击加速行业优胜劣汰，以牺牲利润换取现金流的模式难以为继，迫使企业寻求转型升级。商贸零售企业转型主要有三条路径：①迎合多元化消费需求，塑造消费新场景，从“零售”向“零售+”转型，比如丰富服务业态，增加教育、餐饮、影院、游乐等设施，提升消费者体验感。②加强全渠道建设，通过小程序、公众号、社交媒体布局线上渠道，多触点引流，同时优化线下渠道，增加消费者黏性；借助数字化赋能打通全渠道，多维度采集数据，构建私域流量，实现精细化管理，提高消费者转化率、复购率。③通过调改+自采自营+打造自有品牌+切入免税赛道等方式，丰富产品品类，优化商品组合，构建差异化优势。推荐调改成果显著的杭州解百（600814.SH），布局免税赛道的王府井（600859.SH）。

**酒店行业：**从需求端看，疫情缓解后，商旅需求爆发，政策刺激以及暑假加持下有延续趋势。从供给来看，疫情加速行业出清，酒店龙头强者恒强，逆势扩张，抢占三四线市场，市占率有望进一步提升。推荐具有规模优势的酒店龙头首旅酒店（600258.SH），定位中高端精选、高端度假酒店的君亭酒店（301073.SZ）。

## 风险提示

阶段性疫情反复，国内防疫政策收紧；行业竞争加剧；经济下行压力加大。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；  
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；  
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；  
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；  
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；  
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；  
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；  
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。