

国金证券研究所

分析师：廖馨瑶（执业 S1130522060005） 分析师：许孟婕（执业 S1130522080003） 联系人：叶思嘉

liaoxyao@gjzq.com.cn

xumengjie@gjzq.com.cn

yesijia@gjzq.com.cn

联系人：俞敏浩

yuminhao@gjzq.com.cn

全国发热指数走弱，过峰城市餐饮修复加快

投资逻辑

一、疫情指数：数据表明，全国疫情“发烧”搜索指数持续走弱。截至12月30日，北京搜索指数强度下降至12月12日峰值的12%，上海搜索指数下降至12月22日峰值的26.7%。同时各疫情相关物资搜索指数强度明显回落，或意味着防疫相关物资的紧缺程度得到缓解。全国范围来看，最新“发烧”周度搜索指数环比上升的城市主要集中在广东、福建等沿海地区以及部分西北地区。

二、出行：多城本异地出行回暖，出入境航班低位回升。从截至12.19数看：本地出行方面，18个样本城市中北京、广州、深圳、成都、武汉等14城地铁客流恢复度表现为回升趋势。异地出行方面，全国整体客运航班量为2019年同期51%、较12.22低点（37%）回升14pct，一线城市北京、上海、深圳均处于回升阶段，分别恢复至19年同期的47%/45%/59%，较22日、24日、24日回升17/11/16pct；热门旅游目的三亚、云南分别于21日、22日开始上拐，分别回升至2019年同期的91%、57%。出入境方面，国际客运航班量为2019年同期7.1%，仍处于低位，但已在上升区间。

三、餐饮：过峰城市餐饮流水加速修复，全国边际小幅回暖。截至12.25全国歇业率为2.3%（环比上周末-9.7pct），全国营业额较去年同期恢复度约29%、环比上周回落2pct，其中一/二/三线及以下城市分别恢复至去年同期32%/28%/27%，仍低于上周末水平，但周末边际回暖。发热指数过峰+圣诞节催化，北京、石家庄、保定、邢台等北方城市本周餐饮流水在恢复斜率上均呈现进一步变陡趋势。一线城市上海、广州、深圳发热指数已过峰，歇业率处于回落状态，其中广州餐饮流水边际略有好转。

风险提示

疫情修复持续时间或存在不确定性；线下客流恢复受阻、门店/渠道拓展不及预期；宏观经济增长放缓的幅度和时间超预期的风险；数据统计结果与实际情况偏差风险。

内容目录

一、 全国主要城市疫情搜索指数峰值已过	3
二、 出行：多城本异地出行回暖，出入境航班低位回升	3
二、 餐饮：过峰城市餐饮流水加速修复，全国边际小幅回暖	6
风险提示	7

图表目录

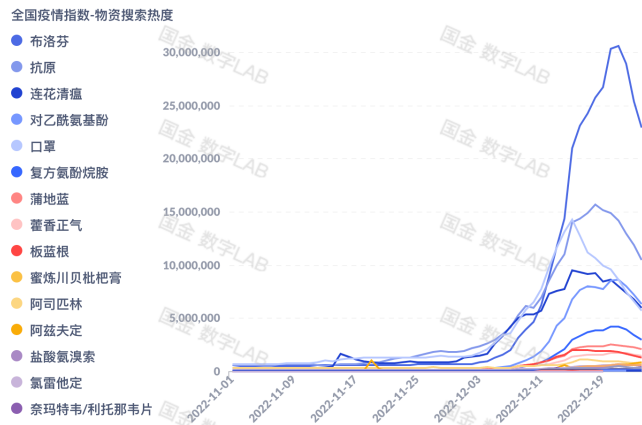
图表 1： 全国疫情物资相关搜索指数回落	3
图表 2： 全国主要城市发烧搜索指数峰值接近尾声	3
图表 3： 我国各省市周度发烧指数分布图（统计窗口 12-23~12-30）	3
图表 4： 城市地铁客运量恢复度（%2019 同期）	4
图表 5： 全国整体客运航班量恢复度（%2019，更新至 2022/12/29）	4
图表 6： 北京客运航班执飞量恢复度回升（%2019，更新至 2022/12/29）	4
图表 7： 上海客运航班量恢复度回升（%2019，更新至 2022/12/29）	5
图表 8： 深圳客运航班执飞量恢复度回升（%2019，更新至 2022/12/24）	5
图表 9： 三亚客运航班量恢复度回升（%2019，更新至 2022/12/29）	5
图表 10： 云南客运航班执飞量恢复度回升（%2019，更新至 2022/12/24）	5
图表 11： 国际客运航班量恢复度（%2019，更新至 2022/12/29）	5
图表 12： 北京国际客运航班执飞量恢复度（%2019，更新至 2022/12/29）	5
图表 13： 代表连锁餐饮品牌歇业率（更新至 2022/12/25）	6
图表 14： 代表连锁餐饮流水恢复上升（更新至 2022/12/25）	6
图表 15： 北京餐饮流水恢复跟踪（更新至 2022/12/25）	6
图表 16： 石家庄餐饮流水恢复跟踪（更新至 2022/12/25）	6
图表 17： 邢台餐饮流水恢复跟踪（更新至 2022/12/25）	6
图表 18： 保定餐饮流水恢复跟踪（更新至 2022/12/25）	6
图表 19： 上海发热指数从 12.23 开始回落	7
图表 20： 上海餐饮流水恢复跟踪（更新至 2022/12/25）	7
图表 21： 广州发热指数从 12.22 开始回落	7
图表 22： 广州餐饮流水恢复跟踪（更新至 2022/12/25）	7
图表 23： 深圳发热指数从 12.23 开始回落	7
图表 24： 深圳餐饮流水恢复跟踪（更新至 2022/12/25）	7

一、全国主要城市疫情搜索指数峰值已过

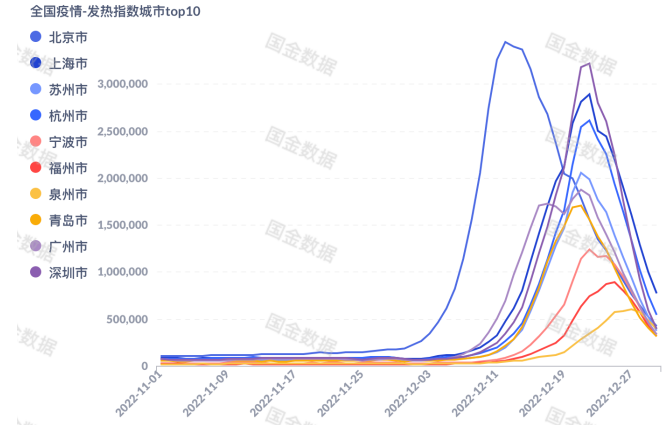
数据表明，全国疫情“发烧”搜索指数持续走弱。截至12月30日，北京搜索指数强度下降至12月12日峰值的12%，上海搜索指数下降至12月22日峰值的26.7%。同时各疫情相关物资搜索指数强度明显回落，或意味着防疫相关物资的紧缺程度得到缓解。

全国范围来看，最新“发烧”周度搜索指数环比上升的城市主要集中在广东、福建等沿海地区以及部分西北地区。

图表1：全国疫情物资相关搜索指数回落



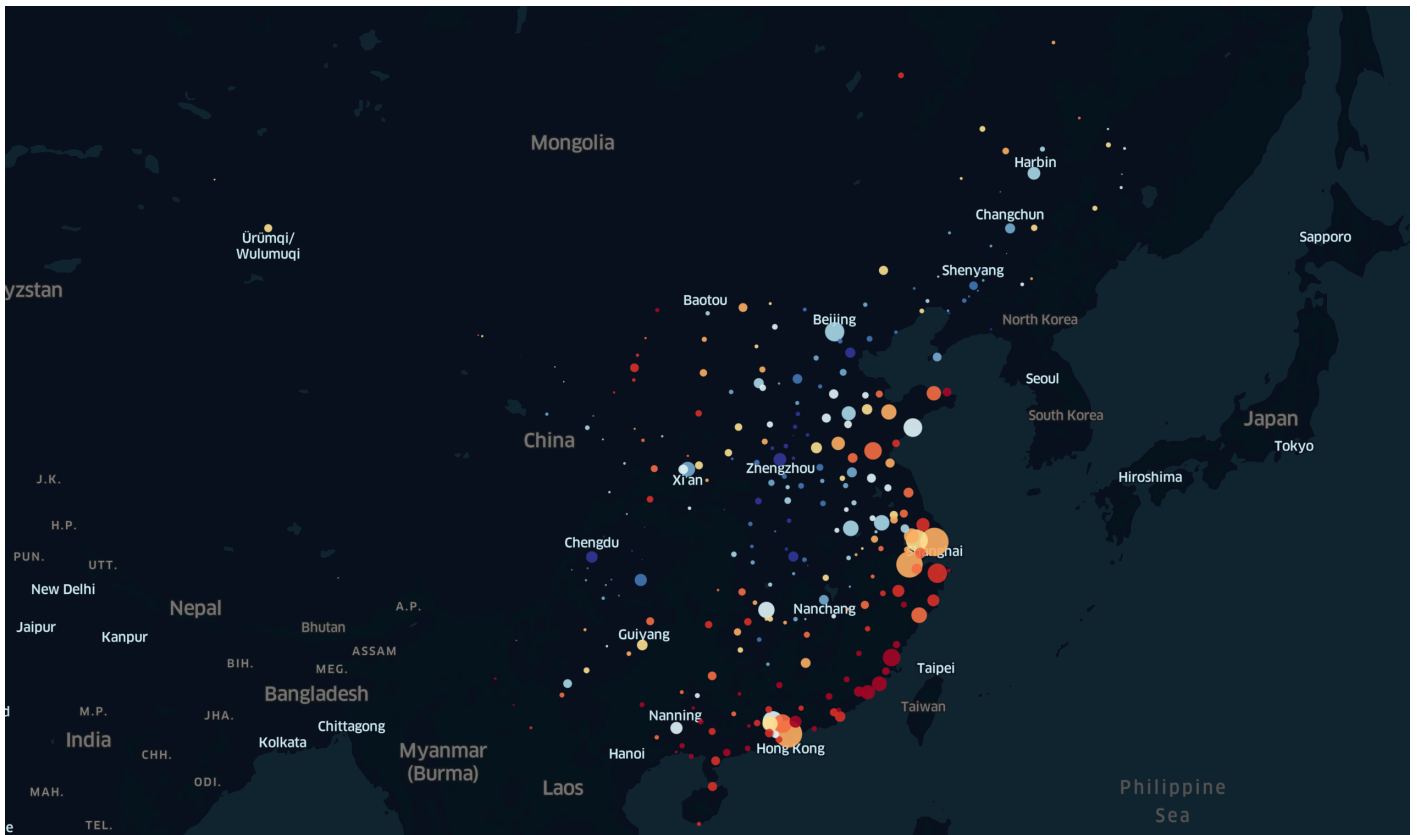
图表2：全国主要城市发烧搜索指数峰值接近尾声



来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所

来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所

图表3：我国各省市周度发烧指数分布图（统计窗口12-23~12-30）



来源：Wind，国金证券研究所；注：热力图代表周度指数强度环比，半径大小为周度城市搜索指数强度

二、出行：多城本异地出行回暖，出入境航班低位回升

本地出行：从地铁客运量数据看，样本城市中北京、广州、深圳、成都、武汉等14城恢复度表现为回升趋势，其中北京恢复至2019年同期34%，上海、苏州、厦门、东莞等4城仍处于波动或下降趋势。

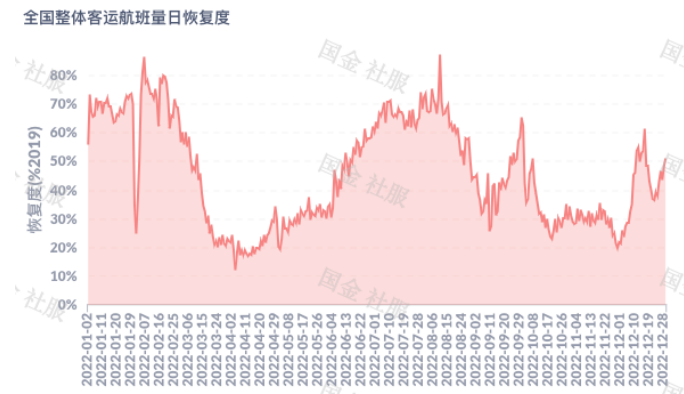
图表4: 城市地铁客运量恢复度 (%2019 同期)

	上海	北京	广州	深圳	成都	南京	武汉	西安	苏州	郑州	重庆	长沙	合肥	石家庄	昆明	厦门	南宁	东莞
2022-12-29	28%	34%	41%	46%	99%	30%	54%	47%	34%	35%	58%	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
2022-12-28	26%	31%	38%	40%	96%	27%	51%	42%	32%	32%	56%	77%	58%	54%	62%	90%	50%	26%
2022-12-27	26%	29%	35%	38%	91%	24%	48%	37%	33%	29%	53%	73%	55%	50%	58%	114%	46%	26%
2022-12-26	27%	26%	33%	39%	86%	23%	45%	33%	35%	26%	50%	69%	52%	46%	54%	145%	42%	27%
2022-12-25	28%	24%	31%	43%	79%	22%	41%	29%	38%	23%	46%	67%	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
2022-12-24	29%	23%	29%	46%	76%	23%	38%	28%	41%	21%	44%	66%	50%	39%	47%	212%	40%	30%
2022-12-23	31%	22%	28%	50%	72%	25%	36%	27%	45%	19%	41%	68%	53%	36%	44%	229%	42%	33%
2022-12-22	37%	19%	27%	58%	67%	30%	32%	28%	53%	18%	37%	74%	60%	33%	42%	251%	48%	37%
2022-12-21	43%	18%	28%	68%	63%	36%	29%	32%	61%	18%	35%	81%	70%	30%	40%	271%	55%	40%
2022-12-20	49%	16%	30%	75%	63%	42%	26%	38%	67%	19%	33%	88%	81%	27%	39%	298%	63%	43%
2022-12-19	56%	15%	33%	82%	65%	49%	25%	45%	75%	21%	32%	98%	93%	25%	40%	327%	72%	46%
2022-12-18	63%	14%	36%	87%	70%	55%	25%	53%	82%	23%	32%	108%	106%	23%	42%	338%	78%	48%
2022-12-17	66%	14%	38%	92%	74%	59%	26%	58%	87%	25%	33%	116%	114%	22%	46%	346%	84%	52%
2022-12-16	69%	15%	41%	97%	79%	62%	28%	64%	90%	28%	34%	125%	122%	22%	50%	356%	90%	55%
2022-12-15	74%	17%	45%	100%	90%	65%	32%	71%	93%	31%	36%	133%	131%	22%	55%	363%	92%	57%
2022-12-14	76%	19%	48%	102%	98%	66%	37%	75%	94%	34%	38%	136%	135%	23%	60%	364%	90%	58%
2022-12-13	78%	21%	49%	104%	105%	65%	41%	78%	95%	36%	39%	136%	133%	24%	64%	359%	86%	58%
2022-12-12	79%	22%	50%	104%	110%	64%	45%	79%	94%	37%	39%	133%	129%	25%	68%	344%	84%	57%
2022-12-11	79%	23%	50%	105%	113%	63%	47%	80%	93%	37%	37%	130%	125%	26%	69%	347%	83%	56%
2022-12-10	78%	23%	50%	104%	113%	60%	46%	80%	90%	39%	35%	122%	118%	25%	68%	344%	81%	54%
2022-12-09	77%	23%	49%	102%	113%	58%	43%	80%	87%	37%	32%	114%	114%	24%	65%	341%	78%	54%
2022-12-08	77%	22%	48%	101%	112%	57%	39%	79%	87%	35%	25%	110%	110%	21%	63%	338%	76%	52%
2022-12-07	77%	21%	46%	98%	109%	57%	34%	77%	87%	33%	19%	109%	109%	18%	59%	334%	74%	50%
2022-12-06	77%	19%	41%	96%	106%	58%	29%	75%	89%	31%	13%	110%	112%	13%	55%	331%	73%	48%
2022-12-05	76%	18%	36%	94%	102%	56%	22%	73%	87%	27%	8%	111%	113%	9%	51%	328%	71%	46%
2022-12-04	76%	16%	31%	92%	98%	#N/A	15%	68%	87%	#N/A	3%	112%	115%	5%	49%	324%	69%	45%
2022-12-03	78%	15%	28%	91%	94%	55%	14%	61%	91%	13%	1%	115%	119%	3%	47%	329%	69%	44%
2022-12-02	80%	15%	24%	90%	89%	54%	12%	53%	96%	#N/A	0%	121%	120%	2%	47%	331%	69%	#N/A
2022-12-01	81%	14%	21%	91%	84%	52%	10%	43%	98%	#N/A	0%	126%	122%	1%	47%	332%	71%	44%
2022-11-30	81%	13%	19%	92%	82%	51%	10%	40%	98%	#N/A	0%	128%	123%	1%	47%	329%	72%	45%
2022-11-29	82%	14%	20%	93%	80%	49%	12%	39%	98%	#N/A	0%	129%	122%	1%	48%	325%	73%	45%

来源: Wind, 国金证券研究所; 注: 为平滑周末数据影响, 采用 7 日移动平均。

异地出行: 从航空数据看, 截至 2022/12/29, 全国整体客运航班量为 2019 年同期 51%、较 12.22 低点(37%)回升 14pct。一线城市北京、上海、深圳均处于回升阶段, 分别恢复至 19 年同期的 47%/45%/59%, 较 22 日、24 日、24 日回升 17/11/16pct。

图表5: 全国整体客运航班量恢复度 (%2019, 更新至 2022/12/29)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表6: 北京客运航班执飞量恢复度回升 (%2019, 更新至 2022/12/29)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表7: 上海客运航班量恢复度回升(%2019, 更新至2022/12/29)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表8: 深圳客运航班执飞量恢复度回升(%2019, 更新至2022/12/24)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

从热门旅游目的地机场数据看, 三亚、云南(昆明+西双版纳+丽江)客运航班量分别于21日、22日开始上扬, 截至2022/12/29 分别回升至2019年同期的91%、57%, 预计随着主要客源地过峰及元旦、春节到来将继续上修。

图表9: 三亚客运航班量恢复度回升(%2019, 更新至2022/12/29)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

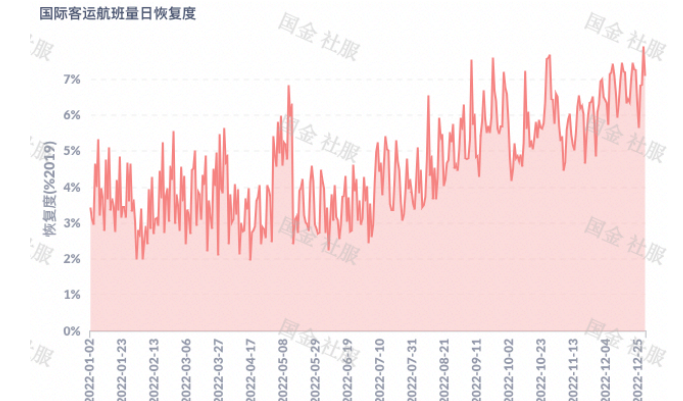
图表10: 云南客运航班执飞量恢复度回升(%2019, 更新至2022/12/24)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所; 注: 统计昆明、西双版纳、丽江三个机场数据。

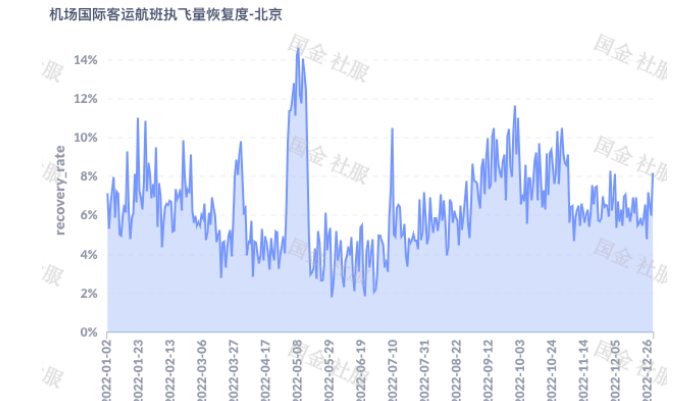
出入境: 从航空数据看, 截至2022/12/29, 中国内地国际客运航班量为2019年同期7.1%, 仍处于低位, 但已处于上升区间。重点出入境空港来看, 过峰城市北京(首都+大兴)截至2022/12/29 国际客运航班执飞量恢复至2019年同期的8.2%, 上海(浦东+虹桥)为10%。

图表11: 国际客运航班量恢复度(%2019, 更新至2022/12/29)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表12: 北京国际客运航班执飞量恢复度(%2019, 更新至2022/12/29)



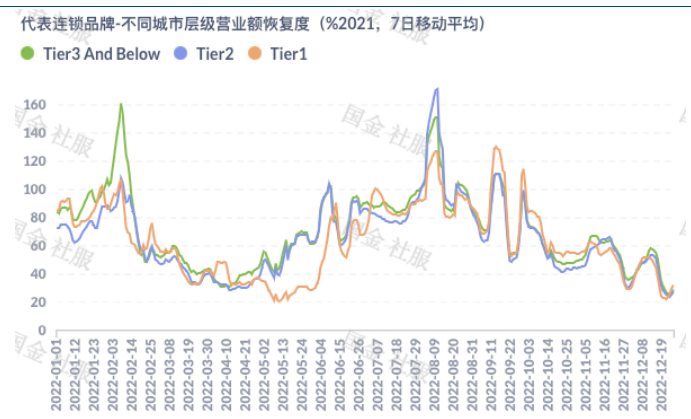
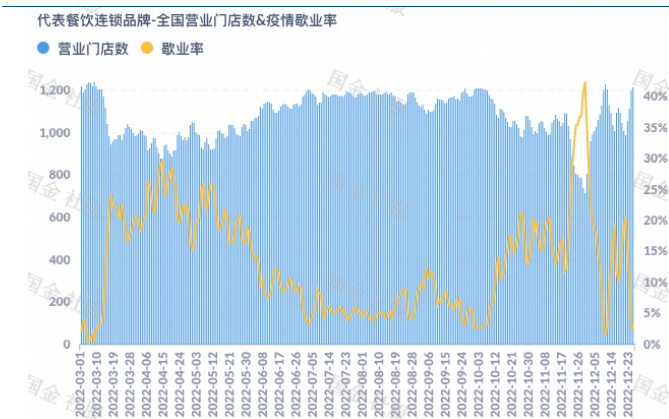
来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

二、餐饮：过峰城市餐饮流水加速修复，全国边际小幅回暖

本周（12.19~12.25）疫情防控整体放松，全国歇业率在本周震荡后回落，流水恢复度持续回升。截至12.25全国歇业率为2.3%（环比上周末-9.7pct），全国营业额较去年同期恢复度约29%、环比上周的31%回落2pct，其中一/二/三线及以下城市流水分别恢复至去年同期的32%/28%/27%，仍低于上周末水平，但边际回暖。

图表13：代表连锁餐饮品牌歇业率（更新至2022/12/25）

图表14：代表连锁餐饮流水恢复上升（更新至2022/12/25）



来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所

来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所；注：7日移动平均处理

发热指数过峰+圣诞节催化，北京、石家庄、保定、邢台等北方城市本周餐饮流水加速修复。截至12.25，北京、石家庄、邢台、保定代表连锁餐饮歇业率均已回落至0%附近，销售流水分别恢复至2021年同期的52%/47%/64%/65%，本周在恢复斜率上均呈现进一步变陡趋势，从该等样本城市看，过峰后1周半左右餐饮修复开始加速，恢复速度较快。

图表15：北京餐饮流水恢复跟踪（更新至2022/12/25）

图表16：石家庄餐饮流水恢复跟踪（更新至2022/12/25）

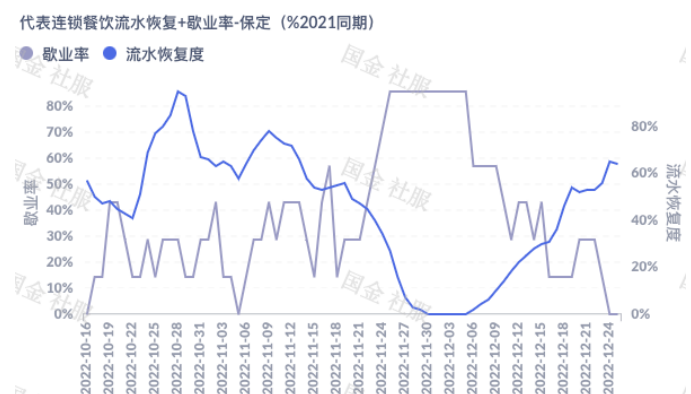
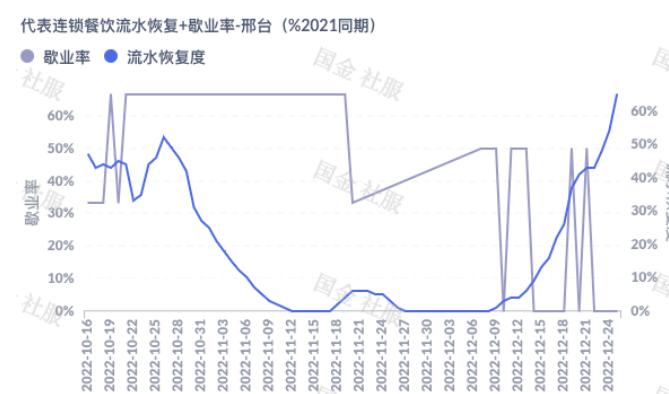


来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所；注：流水经7日移动平均处理

来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所；注：流水经7日移动平均处理

图表17：邢台餐饮流水恢复跟踪（更新至2022/12/25）

图表18：保定餐饮流水恢复跟踪（更新至2022/12/25）

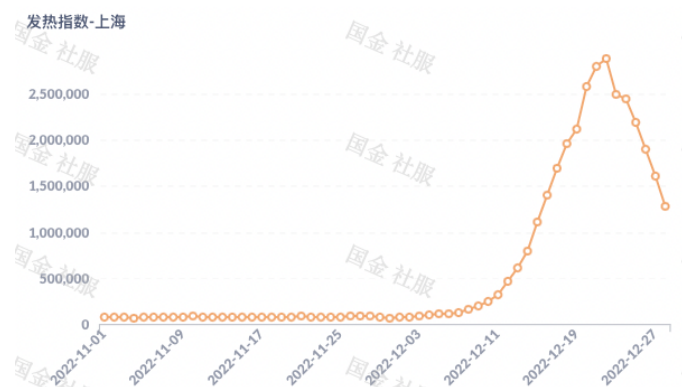


来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所；注：流水经7日移动平均处理

来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所；注：流水经7日移动平均处理

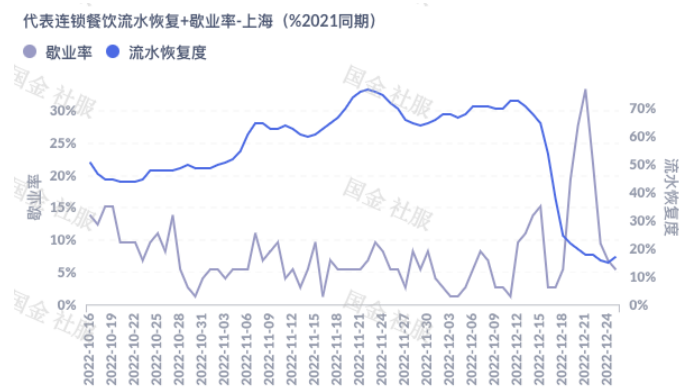
一线城市上海、广州、深圳发热指数已过峰，广州餐饮流水边际略有好转。广州发热指数从 12.22 开始回落，上海、深圳均从 12.23 开始回落，截至 12.25 广州/上海/深圳代表餐饮歇业率均处于回落阶段，销售流水分别恢复至 2021 年同期的 32%/17%/20%，其中广州现边际回升，较 12.21 低点回升 9pct。

图表19：上海发热指数从 12.23 开始回落



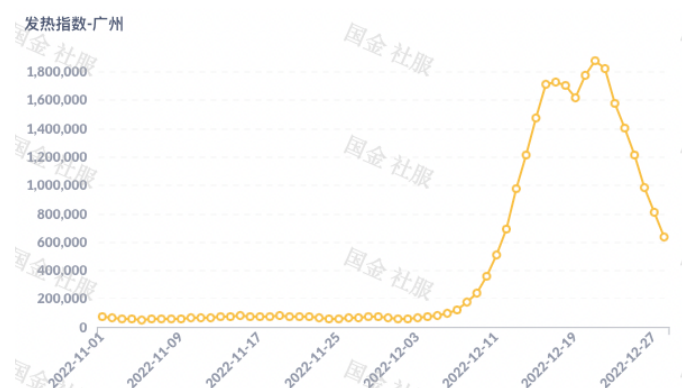
来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所

图表20：上海餐饮流水恢复跟踪（更新至 2022/12/25）



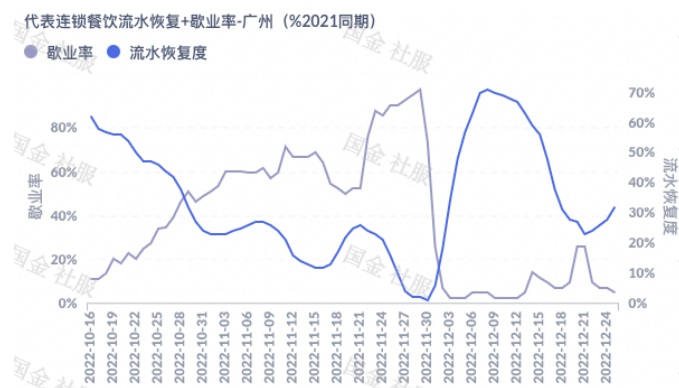
来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所；注：流水经 7 日移动平均处理

图表21：广州发热指数从 12.22 开始回落



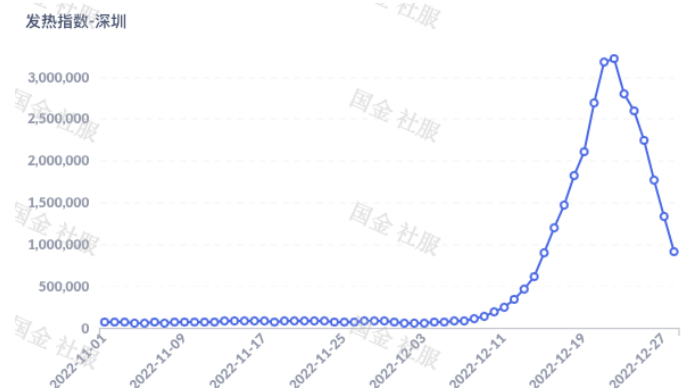
来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所

图表22：广州餐饮流水恢复跟踪（更新至 2022/12/25）



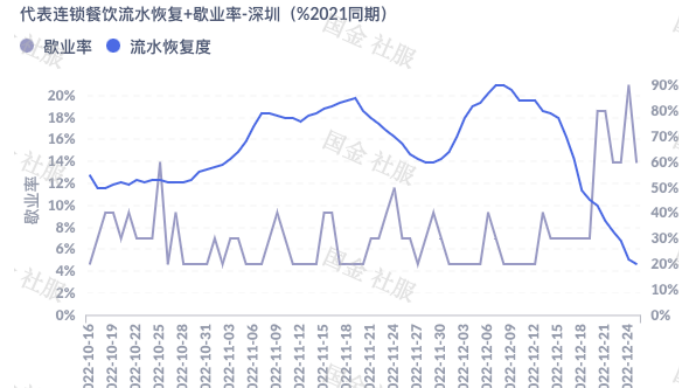
来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所；注：流水经 7 日移动平均处理

图表23：深圳发热指数从 12.23 开始回落



来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所

图表24：深圳餐饮流水恢复跟踪（更新至 2022/12/25）



来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所；注：流水经 7 日移动平均处理

风险提示

疫情修复持续时间或存在不确定性。线下客流恢复受阻、门店/渠道拓展不及预期，则消费恢复仍将面临曲折。宏观经济增长放缓的幅度和时间超预期的风险。若宏观经济增长持续放缓，消费者消费预期改善难，消费预计仍将面临较为疲软状态。

数据统计结果与实际情况偏差风险。报告结论基于我们的线上数据跟踪，数据的样本情况以及统计方式与实际情况有可能有所偏差。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦7楼	地址：中国北京西城区长椿街3号4层	地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号 嘉里建设广场T3-2402