商贸零售

证券研究报告
2023 年 01 月 06 日

顶层设计多次提出扩内需促销费，看好 23 年重启场景，重启消费，重启经济

顶层设计多次提出扩内需、促消费是稳定经济增长的重要方向。12 月 14 日，中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022－2035 年）》，纲要从全面促进消费、加快消费提质升级，优化投资结构、拓展投资空间，推动城乡区域协调发展、释放内需潜能，提高供给质量、带动需求更好地实现等方面提出明确要求。

消费对于经济重启的拉动意义重大。党的十九大和二十大报告中明确增强消费对经济发展的基础性作用，2022 年 12 月 6 日召开的分析研究 2023 年经济工作的中共中央政治局会议指出，要着力扩大国内需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用；大力提振市场信心，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。

居民储蓄增加是消费重启的前提，疫情预计快速赶顶逐步退潮，消费基本面有望在春节开始表现。据中国人民银行统计，2022 年前三季度，居民存款比 2021 年底增加 13.28 万亿元，如何将居民的储蓄转换为消费和投资是 2023 年消费重启的核心命题。我们认为，当前或已进入疫情消退的快车道，全国或将加速赶顶，随之而来的是入境边检政策调整、港陆通关、返乡过年等实质性变化。2023 年或是三年来民众返乡过年高峰，春节消费有望提前带动消费整体表现。2023 年消费基数逐季下行，表观增速有望持续超预期，务必重视。我们认为，重启场景下或将重启消费，重启经济！

继续坚定积极观点，全面看好消费板块性β行情，尤其是 2023 整年度，建议关注：

1、出行产业链。①机场【海南机场】【美兰空港】②酒店【君亭酒店】【锦江酒店】【首旅酒店】【华住集团】③免税【中国中免】【王府井】④OTA 旅行社【携程集团】【同程旅行】【众信旅游/凯撒旅游】⑤景区主题公园【宋城演艺】【天目湖】【中青旅】【海昌海洋公园】⑦医美【爱美客（医药组联合覆盖）/雍禾医疗（医药组联合覆盖）】化妆品【贝泰妮/华熙生物（医药组联合覆盖）/珀莱雅/巨子生物/水羊股份/上海家化/丸美股份/科思股份（中小市值组联合覆盖）】

2、泛餐饮产业链。①餐饮连锁。【同庆楼】【九毛九】【海底捞】【海伦司】【奈雪的茶】【广州酒家】【百胜中国】②餐饮供应链。【安井食品】【千味央厨】【宝立食品】【立高食品】【颐海国际】③泛休闲食品。【绝味食品】【洽洽食品】【盐津铺子】【甘源食品】【良品铺子】【紫燕食品】【周黑鸭】④啤酒软饮料。【东鹏饮料】【重庆啤酒】【青岛啤酒】【燕京啤酒】⑤白酒。【华致酒行】【顺鑫农业】【山西汾酒】【古井贡酒】【舍得酒业】【洋河股份】【酒鬼酒】【贵州茅台】【泸州老窖】【五粮液】

3、服务业困境反转。①人力资源【北京城乡】【科锐国际】【外服控股（交运组联合覆盖）】【BOSS 直聘（传媒组联合覆盖）】②职业教育及教育信息化【中公教育】【国新文化】【佳发教育（计算机组联合覆盖）】③其他受益公司【倍轻松】【极米科技】（电子组联合覆盖）【名创优品】【中国黄金】【周大生】④超市百货【永辉超市】【家家悦】【重庆百货】【天虹股份】

风险提示：疫情反复风险，基本面复苏不及预期或困境反转不及预期的风险，政策风险，消费复苏不及预期风险

投资评级

行业评级	强于大市(维持评级)
上次评级	强于大市

作者

刘章明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《商贸零售-行业研究简报:重点关注黄金珠宝的销售回补机会，板块复苏可期》 2022-11-30

2 《商贸零售-行业深度研究:赛维时代：B2C 跨境电商龙头，品牌化转型未完待续》 2022-11-18

3 《商贸零售-行业点评:海南免税：离岛免税双 11 日销 3.5 亿元消费活跃，海口国际免税城助力竞争力进一步增强，疫情动态优化下免税有望持续快速回暖》 2022-11-15

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com