

出行数据靓丽，电商监管遗留问题解决

——行业周报

投资要点

- **建议关注：**美团、中教控股、家家悦以及拼多多
- **观点：**春节出行数据靓丽，优化防控后消费的复苏速度有望超预期，板块有望持续受益。2023年春节较去年提前，联防联控动态优化后，出行人数持续增加。携程数据显示：截至1月5日，春节期间旅游产品的预订量同比去年上涨45%，人均旅游花费同比提升53%。截至1月5日，兔年春节7天海外旅游订单，较去年春节激增540%；订单平均花费同比提升32%。2023春运铁路和航空订单出行半径分别达到692km、1950km，同比增长达到72%、43%。
- **电商：**新华社报道：14家平台企业金融业务专项整改已经基本完成，少数遗留问题也正在抓紧解决，后续将实行常态化监管，鼓励平台企业合规经营，在引领发展、创造就业、国际竞争中尽显身手。我们政策监管落地向好，将有利于平台经济的业务发展，鼓励海外竞争也为电商经济指明了方向，随着中国经济向好，外资对电商平台的担忧逐步由政策以及业绩下降，到对政策担忧解除以及业绩恢复，估值有望逐步修复。
- **风险提示**
宏观经济下行导致消费力偏弱；疫情扰动，消费场景缺失；
通货膨胀上行，CPI超预期。

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 《元旦海南离岛免税销售额日均1.4亿元，客单价9816元恢复到22年元旦同期水平——免税行业周报（1月第1周）》
2023.01.07
- 2 《看好环比向好的确定性机会——行业周报》 2023.01.03
- 3 《年末最后一周三亚离岛免税日均销售额0.84亿元，三亚机场免税店扩容——免税行业周报（12月第5周）》 2023.01.02

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 十一月社零数据	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

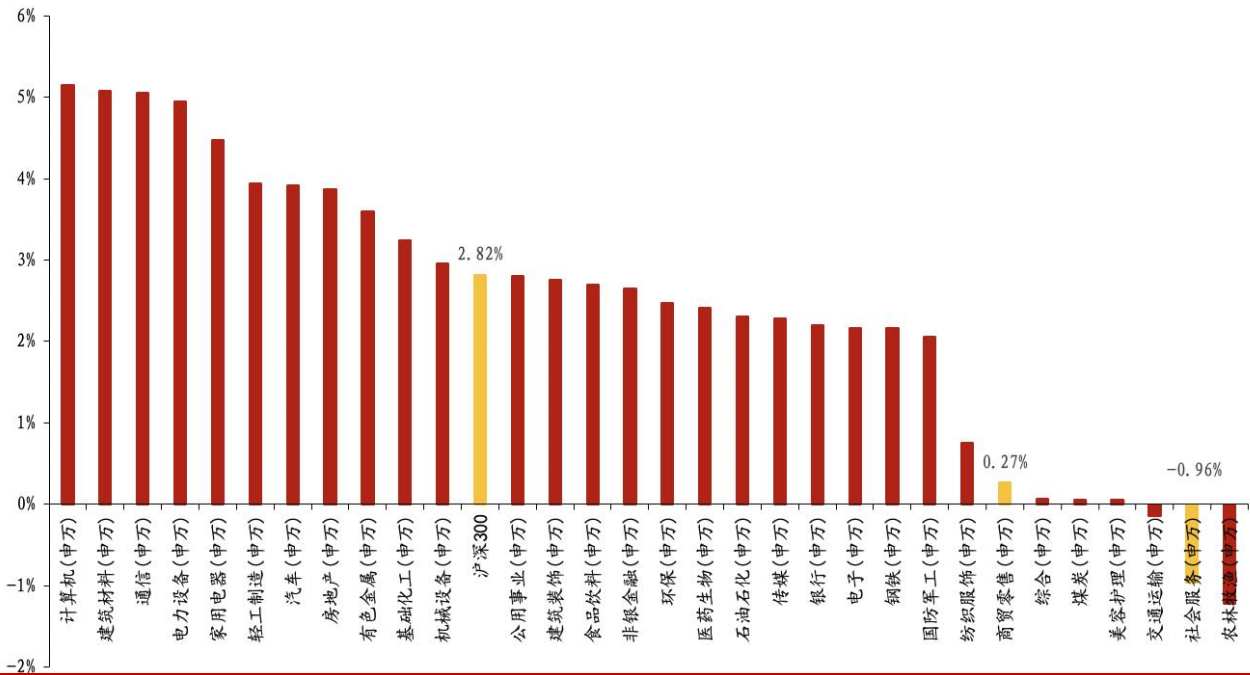
图表目录

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: 2022 年 11 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: 2022 年 11 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

1 本周行情回顾

商贸零售板块、社会服务板块表现均弱于大盘。上周（2023/1/2-2023/1/6）31个申万一级行业中，28个行业上涨。商贸零售行业上周上涨0.27pct，较沪深300涨幅低2.55pct；社会服务行业下跌0.96pct，较沪深300涨幅低3.78pct。

图1：本周各板块涨跌幅（申万一级）

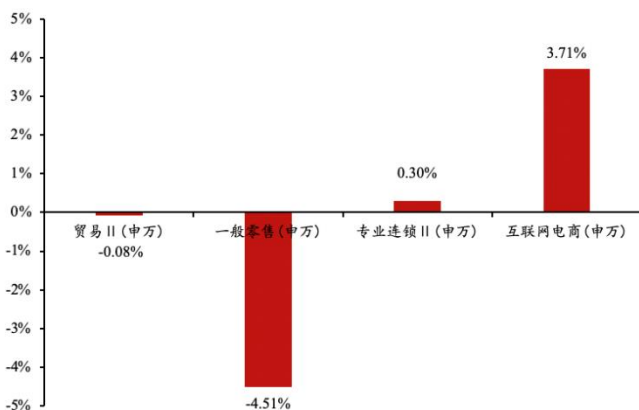


资料来源：Wind，浙商证券研究所

分子板块看：

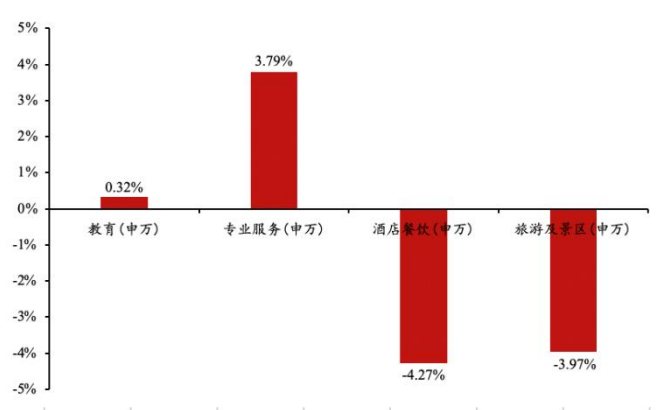
- **商贸零售**：贸易Ⅱ / 一般零售 / 专业连锁Ⅱ / 互联网电商子板块的涨跌幅分别为 -0.08% / -4.51% / 0.30% / 3.71%。
- **社会服务**：教育 / 专业服务 / 酒店餐饮 / 旅游及景区子板块的涨跌幅分别为 0.32% / 3.79% / -4.27% / -3.97%。

图2：本周商贸零售子板块涨跌幅



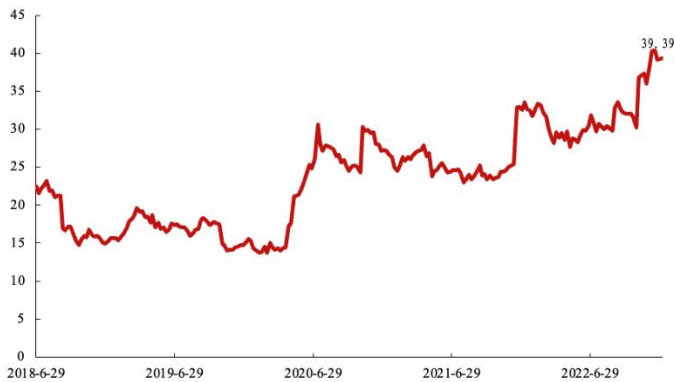
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图3：本周社会服务子板块涨跌幅



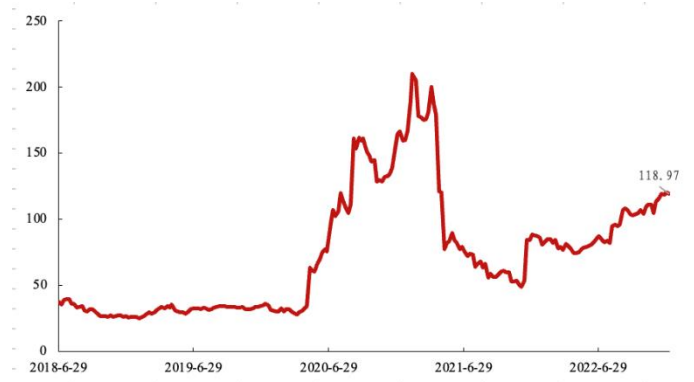
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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(9.68%)、若羽臣(6.63%)、吉宏股份(4.61%)、天音控股(4.11%)、中国中免(4.00%); 跌幅前五的公司为中兴商业(-19.84%)、*ST科林(-18.63%)、南宁百货(-16.77%)、通程控股(-14.69%)、中百集团(-13.14%)。

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	9.68%	000715.SZ	中兴商业	-19.84%
003010.SZ	若羽臣	6.63%	002499.SZ	*ST科林	-18.63%
002803.SZ	吉宏股份	4.61%	600712.SH	南宁百货	-16.77%
000829.SZ	天音控股	4.11%	000419.SZ	通程控股	-14.69%
601888.SH	中国中免	4.00%	000759.SZ	中百集团	-13.14%

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 ST明诚(17.88%)、信测标准(12.59%)、零点有数(11.79%)、创业黑马(10.35%)、凯文教育(7.91%); 跌幅前五的公司为西安旅游(-17.36%)、金陵饭店(-12.74%)、华天酒店(-10.20%)、张家界(-9.36%)、三特索道(-9.20%)。

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
600136.SH	ST明诚	17.88%	000610.SZ	西安旅游	-17.36%
300938.SZ	信测标准	12.59%	601007.SH	金陵饭店	-12.74%
301169.SZ	零点有数	11.79%	000428.SZ	华天酒店	-10.20%
300688.SZ	创业黑马	10.35%	000430.SZ	张家界	-9.36%
002659.SZ	凯文教育	7.91%	002159.SZ	三特索道	-9.20%

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

重点公司盈利预测										
代码	重点公司	现价	EPS			PE			周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)
		1月6日	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E		
3690.HK	美团-W	182.7	-3.90	-2.28	0.59	-56	-72	280	4.58%	11314.6
PDD.O	拼多多	96.0	1.55	3.11	4.85	-2085	30	19	17.67%	1213.3
9988.HK	阿里巴巴-SW	101.6	2.87	4.50	5.56	17	20	16	17.80%	21519.2
9618.HK	京东集团-SW	250.0	-1.15	1.78	4.63	27	120	46	13.53%	7808.7
002127.SZ	南极电商	4.8	0.20	0.29	0.35	19	17	15	0.00%	118.1
300792.SZ	壹网壹创	28.5	1.45	1.60	1.91	33	18	15	1.97%	67.9
605136.SH	丽人丽妆	14.0	1.03	1.11	1.25	24	13	11	-0.07%	55.9
300740.SZ	水羊股份	14.0	0.62	0.85	1.26	30	18	12	-7.47%	54.4
BZ.O	BOSS直聘	23.7	-2.33	0.83	2.28	-43	96	35	16.54%	105.7
9961.HK	携程集团-S	291.0	-0.87	-0.38	5.26	79	-471	34	6.36%	1867.5
6100.HK	同道猎聘	12.3	0.26	0.44	0.63	72	20	14	33.99%	64.5
601933.SH	永辉超市	3.5	-0.43	0.07	0.14	-15	49	27	-4.93%	314.9
002419.SZ	天虹股份	6.2	0.19	0.29	0.30	20	22	22	-9.88%	72.5
603708.SH	家家悦	11.8	-0.49	0.50	0.67	44	25	18	-6.59%	71.5
600729.SH	重庆百货	23.2	2.45	2.64	3.03	12	8	7	-2.11%	94.1
600754.SH	锦江酒店	56.5	0.10	0.43	1.61	-668	143	39	-3.12%	604.9
HTHT.O	华住	43.7	-0.15	0.08	0.74	114	322	36	2.99%	140.6
301073.SZ	君亭酒店	67.7	0.56	0.54	1.11	55	118	58	-3.41%	87.8
600258.SH	首旅酒店	24.1	0.06	0.24	0.89	159	94	25	-2.94%	269.3
601888.SH	中国中免	224.7	4.94	5.19	7.43	37	41	29	4.00%	4648.1
600859.SH	王府井	27.9	1.36	1.03	1.22	40	22	19	-0.85%	316.7
300144.SZ	宋城演艺	14.4	0.12	0.16	0.41	-26	83	33	-1.64%	375.5
603043.SH	广州酒家	25.2	0.99	1.13	1.36	25	20	17	-2.40%	143.2
6862.HK	海底捞	23.1	-0.78	0.20	0.48	60	68	28	2.90%	1284.8
9922.HK	九毛九	22.9	0.23	0.32	0.56	42	50	28	9.83%	333.0
9869.HK	海伦司	16.4	-0.21	0.26	0.53	312	56	27	10.80%	208.0
0520.HK	呷哺呷哺	9.3	-0.27	0.00	0.09	27	-3045	32	4.50%	100.8
603755.SH	日辰股份	37.0	0.82	0.95	1.29	72	37	28	-8.10%	36.5
1579.HK	颐海国际	29.8	0.78	0.80	0.95	38	26	22	7.79%	311.5
605108.SH	同庆楼	35.5	0.55	0.64	0.97	30	32	21	-4.57%	92.4
605077.SH	华康股份	31.3	1.50	1.39	2.17	27	16	10	3.30%	71.6
603057.SH	紫燕食品	30.5	0.89	2.23	3.22	46	54	34	-3.05%	125.7
603713.SH	密尔克卫	118.3	2.66	3.76	5.30	59	39	28	1.43%	194.5
688366.SH	昊海生科	99.2	2.00	2.94	3.57	52	32	26	1.68%	172.7
300955.SZ	嘉亨家化	25.4	1.03	1.30	1.70	36	18	14	4.58%	25.6

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 十一月社零数据

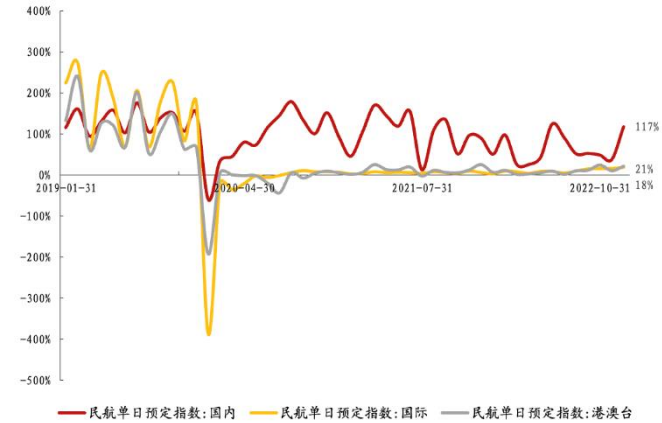
表4: 2022年11月社零数据

指标	2022年11月		
	限上单位商品零售类值 当期值(亿元)	限上单位商品零售类值 同比增长(%)	限上单位商品零售类值 环比增长(%)
社会消费品零售总额	38615	-5.9%	-5.4%
其中: 除汽车以外的消费品零售额	34828	-6.1%	-4.8%
其中: 限额以上单位消费品零售额	15607	-5.8%	-5.3%
其中: 实物商品网上零售额	-	-	-
按经营地分			
城镇	33204	-6.0%	-5.4%
乡村	5411	-5.2%	-5.4%
按消费类型分			
餐饮收入	4435	-8.4%	-0.3%
其中: 限额以上单位餐饮收入	889	-7.5%	0.2%
商品零售	34180	-5.6%	-6.1%
其中: 限额以上单位商品零售	14718	-5.7%	-5.7%
粮油食品	1659	3.9%	-4.4%
饮料	252	-6.2%	-10.3%
烟酒	440	-2.0%	-1.3%
服装鞋帽针纺织品	1276	-15.6%	-8.1%
化妆品	562	-4.6%	-0.9%
金银珠宝	256	-7.0%	-4.3%
日用品	730	-9.1%	-6.9%
家用电器和音像器材	938	-17.3%	-3.2%
中西药品	605	8.3%	-0.6%
文化办公用品	500	-1.7%	0.4%
家具	169	-4.0%	2.6%
通讯器材	697	-17.6%	-8.7%
石油及制品	1929	-1.6%	-2.5%
建筑及装潢材料	188	-10.0%	-1.3%
汽车	3788	-4.2%	-8.1%
限上单位消费品	15607	-5.8%	-5.3%

资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

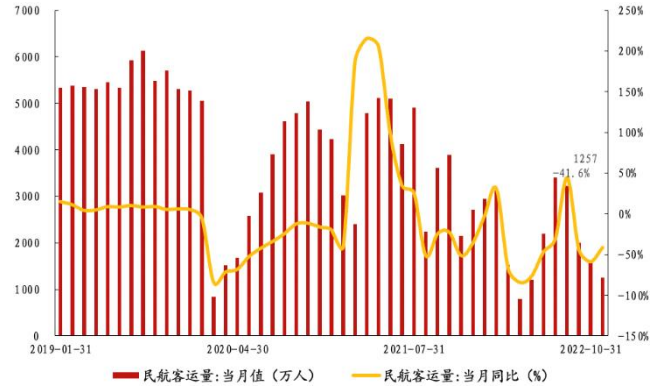
3.2 社会服务行业重要指标

图6: 民航单日预定指数



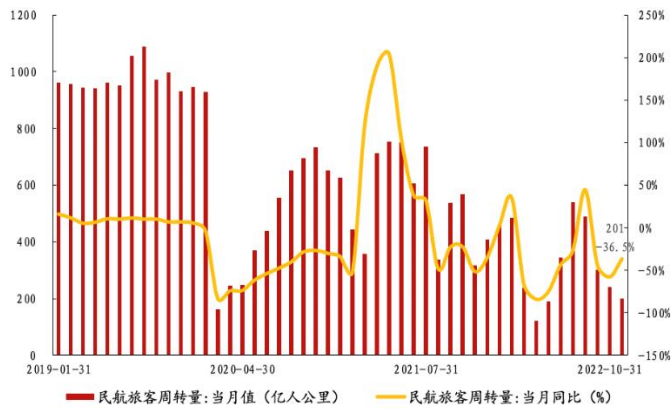
资料来源: 中航信, 浙商证券研究所

图7: 民航当月客运量及同比增速



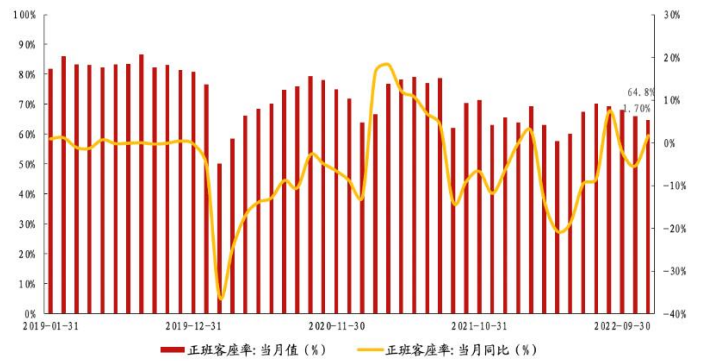
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图8: 民航当月旅客周转量及同比增速



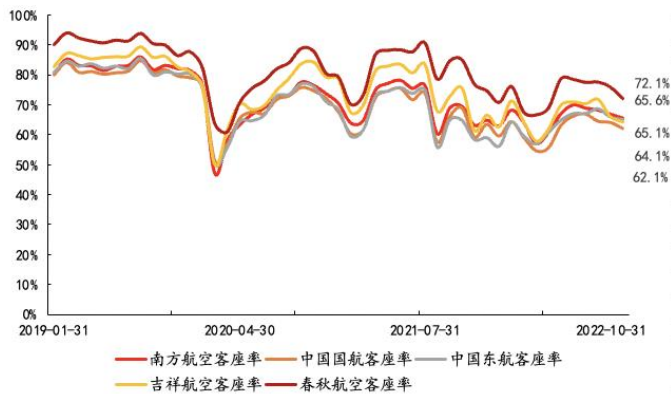
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图9: 国内航线当月正班客座率及同比增速



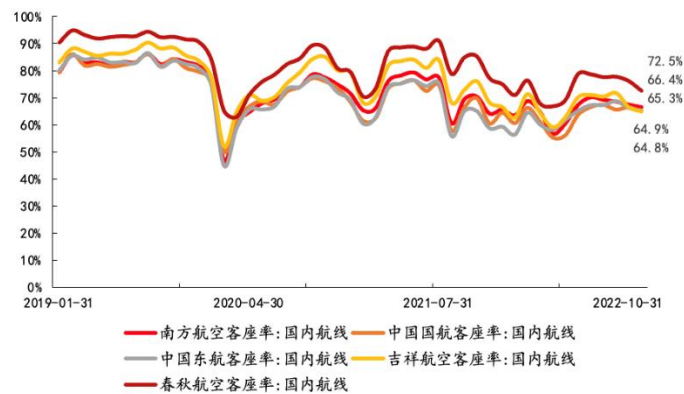
资料来源: 中国民用航空局, 浙商证券研究所

图10: 各航司客座率



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

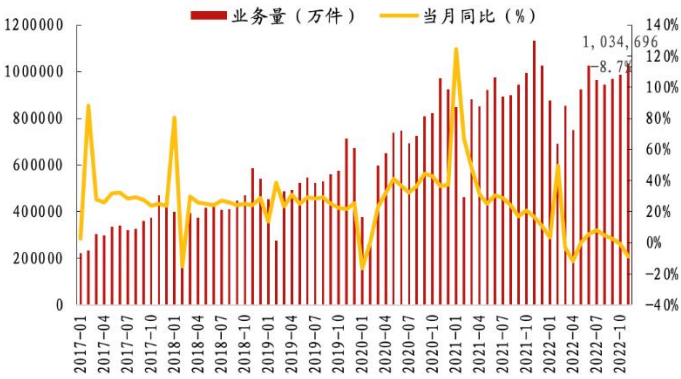
图11: 各航司客座率(国内航线)



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

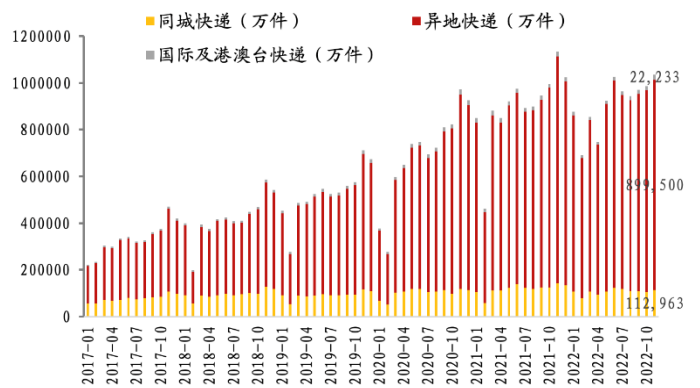
3.3 商贸零售行业重要指标

图12: 规模以上快递业务总量及同比增速



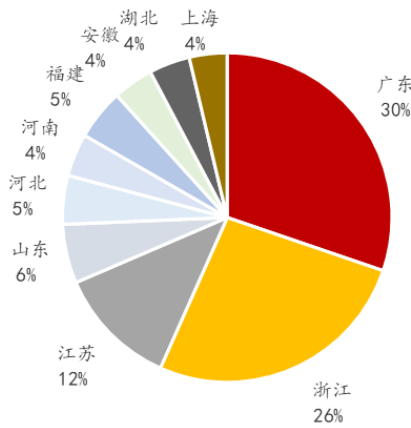
资料来源: Wind, 国家邮政局, 浙商证券研究所

图13: 规模以上分专业快递业务总量



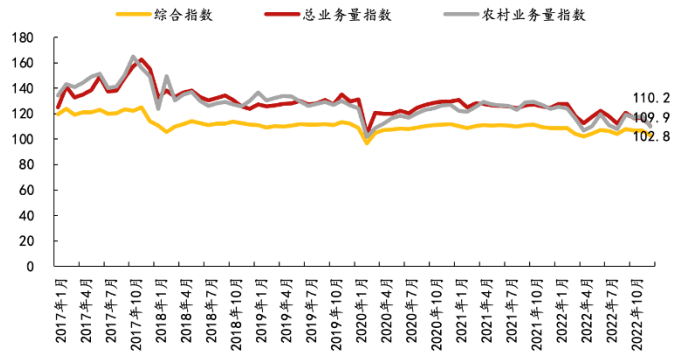
资料来源: Wind, 国家邮政局, 浙商证券研究所

图14: 2022年11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
国内成品油零售限价上调开局 机构预测下轮调价上涨概率大	<p>2023 年国内成品油零售限价开局上调。国家发改委 1 月 3 日傍晚发布消息, 根据近期国际市场油价变化情况, 按照现行成品油价格形成机制, 自 2023 年 1 月 3 日 24 时起, 国内汽、柴油价格上调开局 (标准品) 每吨分别提高 250 元和 240 元。上述调幅折合升价分别对应 92 号汽油上调 0.19 元、95 号汽油 0.21 元、0 号柴油 0.20 元。本轮调价后, 全国除西藏、海南等高价市场外, 多数地区 92 号汽油价格仍处于“七元时代”。</p>
商务部: 各地商务主管部门已停止办理对外贸易经营者备案登记	<p>1 月 3 日, 商务部外贸司负责人介绍取消对外贸易经营者备案登记有关情况。该负责人称, 自 2022 年 12 月 30 日起, 各地商务主管部门停止办理对外贸易经营者备案登记。对于申请进出口环节许可证、技术进出口合同登记证书、配额、国营贸易资格等相关证件和资格的市场主体, 有关部门不再要求其提供对外贸易经营者备案登记材料。这是落实 2022 年 12 月 30 日十三届全国人大常委会第三十八次会议通过的关于修改对外贸易法决定的举措。前述负责人指出, 这是外贸经营管理领域重大改革举措, 是中国政府坚定推进贸易自由化便利化的重要制度创新, 将有利于进一步优化营商环境, 释放外贸增长潜力, 推进贸易高质量发展和高水平对外开放。该负责人介绍, 目前商务部正认真落实党中央、国务院决策部署, 指导各地方商务主管部门做好取消对外贸易经营者备案登记相关工作衔接, 及时掌握外贸企业生产经营情况, 进一步提高公共服务水平。同时, 加强部门间信息共享, 强化外贸形势分析研判, 完善外贸政策措施, 推动货物贸易优化升级, 创新服务贸易发展机制, 持续推进贸易创新, 推动高质量发展。</p>
《中国(重庆)自由贸易试验区蓝皮书(2017-2022)》在渝发布	<p>在 1 月 6 日召开的“中国(重庆)自由贸易试验区提升战略研讨会”上, 中国经济信息社重庆中心副主任陶冶发布《中国(重庆)自由贸易试验区蓝皮书(2017-2022)》(以下简称《蓝皮书》)。《蓝皮书》是中国(重庆)自由贸易试验区工作领导小组办公室和中国经济信息社共同编撰完成的一项重要研究成果, 系统、全面地梳理总结了重庆自贸试验区挂牌运行五年来的实践探索及成效亮点, 受到国内外广泛关注。重庆自贸试验区于 2017 年 4 月 1 日正式挂牌运行。建立重庆自贸试验区是党中央、国务院作出的重大决策, 是新形势下全面深化改革、扩大开放和深入推进“一带一路”建设、长江经济带发展、西部大开发战略的重大举措。按照规划, 重庆自贸试验区到 2025 年将建设成以贸易投资自由便利为重点的高水平开放政策体系和产业体系, 打造成为具有全国影响力的互联互通枢纽、产业发展样板、营商环境标杆。到 2035 年, 重庆自贸试验区将全面建设完成改革开放新高地, 成为西部地区高质量发展的重要增长极。</p>
商务部: 2022 年 1-11 月我国服务贸易进出口同比增长 15.6%	<p>商务部新闻发言人束珏婷 1 月 6 日在商务部例行新闻发布会上表示, 2022 年 1-11 月, 我国服务贸易继续保持增长。服务进出口总额 54046.1 亿元, 同比增长 15.6%; 其中服务出口 25835 亿元, 同比增长 15.5%; 进口 28211.1 亿元, 同比增长 15.6%; 逆差 2376.2 亿元。</p>

资料来源: Wind, 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
元旦假期旅游市场回暖 旅游收入同比增长4%	1月2日,“文旅之声”微信公众号消息,经文化和旅游部数据中心测算,2023年元旦节假期,全国国内旅游出游5271.34万人次,同比增长0.44%,按可比口径恢复至2019年元旦节假日同期的42.8%;实现国内旅游收入265.17亿元,同比增长4.0%,恢复至2019年元旦节假日同期的35.1%。对比来看,今年元旦假期旅游恢复程度较此前假期相对走弱。去年10月7日,经文化和旅游部数据中心测算,2022年国庆节假期7天,全国国内旅游出游4.22亿人次,同比减少18.2%,按可比口径恢复至2019年同期的60.7%。实现国内旅游收入2872.1亿元,同比减少26.2%,恢复至2019年同期的44.2%。
商务部、文化和旅游部、国家文物局联合印发了《关于加强老字号与历史文化资源联动促进品牌消费的通知》	近日,商务部、文化和旅游部、国家文物局联合印发了《关于加强老字号与历史文化资源联动促进品牌消费的通知》。《通知》围绕加强老字号历史文化资源挖掘、促进老字号历史文化资源利用以及激发品牌消费潜力3个方面提出系列政策举措和具体任务,明确相关工作要求,着力提升老字号与非物质文化遗产、文物、博物馆等历史文化资源联动、融合、发展水平,积极推动中华优秀传统文化创造性转化、创新性发展。《通知》聚焦更好满足人民群众品质化、多样化消费需求的目标,积极推动老字号依托历史底蕴和文化精髓开发创意产品、营造消费场景、提升消费者体验,进一步顺应国潮消费趋势,释放品牌消费潜力,丰富品牌消费供给,不断满足人民对美好生活的向往。
文化和旅游部:2023年将推出第一批中国特品级旅游资源名录	1月5日上午召开的全国文化和旅游厅局长会议上介绍,2023年文化和旅游部将加大力度丰富优质产品和服务供给,加快推进旅游业振兴发展。包括:有序开展5A级旅游景区、国家级旅游度假区等评定复核。推进全国旅游资源普查,推出第一批中国特品级旅游资源名录。统筹推进长城、大运河、长征、黄河、长江国家文化公园建设。实施美好生活度假休闲工程,推出一批国家级旅游休闲城市和街区,培育一批乡村旅游集聚区,优化全国乡村旅游重点村镇和“乡村四时好风光”全国乡村旅游精品线路。
国务院联防联控机制综合组:恢复办理内地居民旅游、商务赴香港签证	国务院联防联控机制综合组发布《关于优化内地与港澳人员往来措施的通知》,自香港入境人员凭行前48小时新冠病毒感染核酸检测阴性结果入境,将检测结果填入海关健康申明卡。自澳门入境人员,如7天内无外国或其他境外地区旅居史,无需凭行前新冠病毒感染核酸检测阴性结果入境。不再对自香港入境人员实施全员核酸检测。对健康申报正常且海关口岸常规检疫无异常者,可放行进入社会面。健康申报异常或出现发热等症状人员,由海关进行抗原检测。结果为阳性者,若属于未合并严重基础疾病的无症状感染者或轻型病例,可采取居家、居所隔离或自我照护,其他情况提倡尽快前往医疗机构诊治。结果为阴性者,由海关依惯例按照《中华人民共和国国境卫生检疫法》等法律法规实施常规检疫。对自澳门入境人员的检疫措施维持不变。恢复办理内地居民旅游、商务赴香港签证。

资料来源:Wind,浙商证券研究所

5 风险提示

宏观经济下行导致消费力偏弱;疫情扰动,消费场景缺失;

通货膨胀上行,CPI超预期。

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>