

超配（维持）

消费复苏强劲

2023年春节消费数据点评

2023年1月29日

分析师：魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119462 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：邓升亮（SAC 执业证书编号：S0340121050021）

电话：0769-22119410 邮箱：dengshengliang@dgzq.com.cn

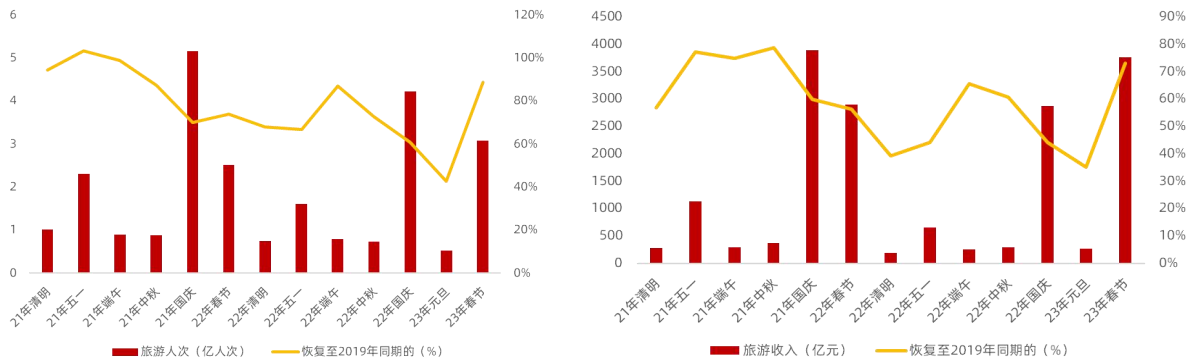
研究助理：黄冬祎（SAC 执业证书编号：S0340121020013）

电话：0769-22119410 邮箱：huangdongyi@dgzq.com.cn

春节消费情况回顾：

全国客流复苏情况：2023年春节，经文化和旅游部数据中心测算，假期全国国内旅游出游3.08亿人次，同比增长23.1%，恢复至2019年同期的88.6%；实现国内旅游收入3758.43亿元，同比增长30%，恢复至2019年同期的73.1%。乙类乙管实施后，2023年春节假期旅游出现报复式反弹，尽管多地仍有散点疫情扰动导致出游人数略有下降，但旅游消费大幅反弹，积压三年的旅游需求爆发推高旅游消费意愿。考虑到春节假期与疫情影响，酒店、餐饮、景区乃至交通运输等出行链各环节人手紧缺，各地旅游资源供给能力复苏远低于旅游需求反弹，导致严重的供需错配提振消费水平，当前的旅游需求释放或仍低于真实水平，预计旅游需求的爆发仍将持续，2023年旅游出行链表现仍可期。

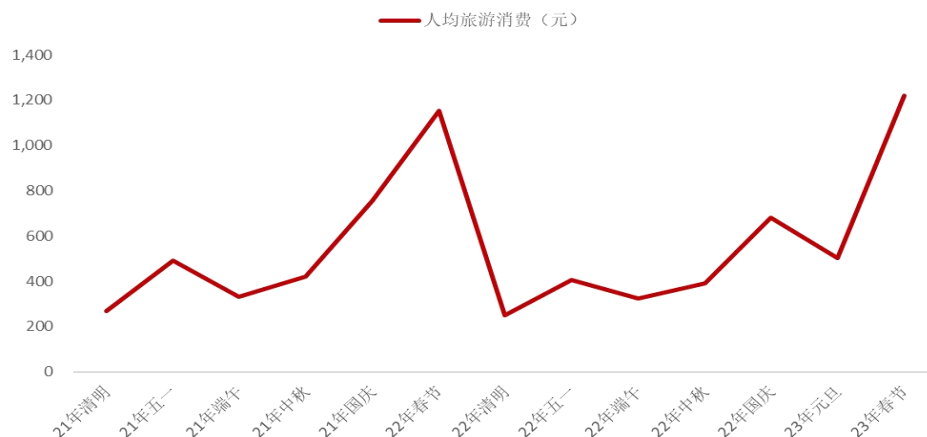
图 1：节假日旅游数对比 2019 年同期（亿人次，%）图 2：节假日旅游收入对比 2019 年同期（亿元，%）



资料来源：文旅部，东莞证券研究所

资料来源：文旅部，东莞证券研究所

图 15：节假日人均旅游消费（元）



资料来源：文旅部，东莞证券研究所

春运客流反弹至2019年同期五成水平。从客运数据来看，春节期间发送旅客数仅为2019年同期的五成

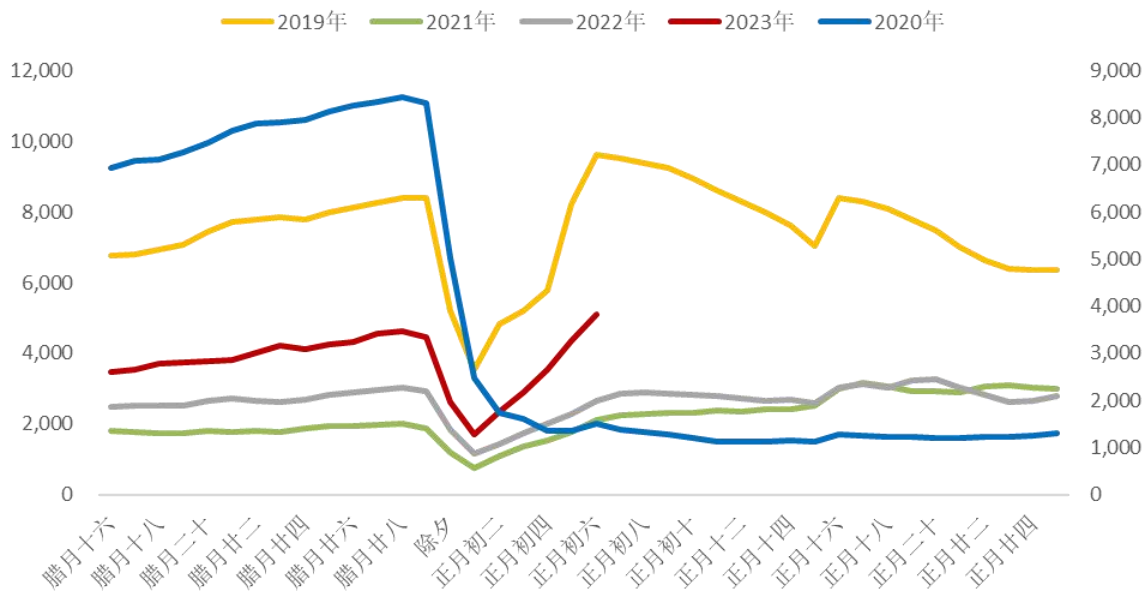
本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

左右，我们认为主要系春节前“新十条”的出台和“乙类乙管”的公告导致部分人口提前返乡。截至2023年1月27日，全国公共交通发送旅客5092万人次，比2019年同期下降46.7%，但全国高速公路总流量为6259.2万辆次，其中小客车流量6029.1万辆次，比2019年同期增长32%。或有较大部分人口为躲避疫情高峰而选择提前自驾出行，导致春节高峰期客流下降。此外，新十条后国内迅速迎来疫情高峰期，春运前半段受疫情影响出现人手不足，限制交通运力释放或是原因之一。

图 15：春运发送旅客数（万人次）



资料来源：交通运输部，东莞证券研究所

根据各大OTA平台报告，境内游订单快速反弹至疫情前水平，跨省长途游回归主流。飞猪发布的《春节出游快报》显示，2023年春节前4天，飞猪境内酒店预订量已超越2019年同期，境内长途游订单量同比增长超500%。据同程旅行报告，春节首日景区门票预订量同比去年同期上涨76%，用车预订量同比去年同期上涨35%，平台机票预订量同比上涨16%，节前两天出行的机票平均票面价格从去年同期的862元增长至1073元，达到疫情三年来的峰值。1月27日，携程发布的《2023年春节旅游总结报告》显示，携程平台上，春节期间国内外旅行订单皆迎来三年巅峰，旅游订单整体较虎年春节增长4倍；携程平台上跨省酒店预订占比近7成，超越2019年春节水平。综合来看，旅游需求基本复苏带动多个OTA平台订单反超疫情前，但省内游订单仍有一定占比，散点疫情对跨省游释放仍有影响。

春节消费相关销售收入同比增长12.2%。国家税务总局数据显示，春节假期期间，全国消费相关行业销售收入与上年春节假期相比增长12.2%，与2019年春节假期相比年均增长12.4%。春节商品消费和服务消费同比分别增长10%和13.5%。其中，酒、饮料及茶叶销售收入同比增长18.7%；旅行社及相关服务业销售收入已恢复至2019年春节假期的80.7%，旅游饭店、经济型连锁酒店销售收入分别恢复至2019年春节假期的73.4%、79.9%，民宿服务的个性化服务较受欢迎，销售收入同比增长74.2%。

细分板块投资要点：

景区板块。重点上市景区游客数均实现同比大幅增长。其中，**黄山：**截至1月27日（大年初六），黄山风景区接待游客2.25万人。春节假期，黄山风景区共接待14.18万人，同比2019年增长了12.36%。**张家界：**据新湖南官媒报导，1月24日当天，张家界景区接待游客40018人，同比增长1012.85%。**峨眉山：**2023年春节假期，峨眉山景区春节期间累计接待游客277785人次，同比2022年增加38.15%，同比2019年增加36.81%。**宋城演艺：**春节黄金周期间，宋城演艺旗下景区接待游客已达到2022年的近3倍，可比口径下恢复接近2019年的90%。“千古情”演出累计上演133场，同比2022年增长70%，可比口径下恢复至2019年的85%。其中桂林千古情接待游客量已超过2019年，营收超过2019年20%。2023年春节假期

受疫情影响游客数未能尽数恢复至疫情前水平，但结构性机会仍存在，热门景区火热程度不改。黄山等部分景区再次出现拥堵、预约门票售罄的情况，宋城演艺多个景区游客数恢复至接近2019年的90%，重点景区客流反弹超预期，预计春节假期结束后全国将基本完成首轮疫情达峰，后续旅游需求仍有释放空间。重点关注热门旅游景区客流修复及人工景区业绩高弹性，建议关注宋城演艺（300144）、长白山（603099）、天目湖（603136）、丽江股份（002033）、西安旅游（000610）、三特索道（002159）、云南旅游（002059）、曲江文旅（600706）。

离岛免税板块。2023年春节假期期间，海南接待游客总人数639.36万人次，同比增长18.2%；实现旅游总收入92.98亿元，同比增长23.5%。据海南省商务厅数据，2023年春节假期海南12家离岛免税店总销售25.72亿元，同比2022年春节假期增长20.69%，比2019年同期增长329%。其中，三亚离岛免税店总销售额为17.23亿元，比2019年同期增长259%，海口离岛免税店总销售额为7.68亿元，比2019年同期增长587%。离岛免税方面，据海口海关统计，1月21日至1月27日，海口海关共监管离岛免税购物金额15.6亿元，比2022年同期增长5.88%；免税购物人数15.7万人次，比2022年同期增长9.51%；人均消费9959元。海口受益于海口国际免税城的开业与三亚客流外溢实现免税销售大幅增长，三亚海棠湾国际免税城受空间影响，接待能力已见顶，预计随着后续地块的开发将提升游客接待能力，打造高端旅游消费天堂。推荐中国中免（601888）及海汽集团（603069）。

酒店板块。酒店板块受益于旅游出行修复及跨省游占比大幅提升，实现同比大幅增长。根据国家税务总局数据，旅游饭店、经济型连锁酒店销售收入分别恢复至2019年春节假期的73.4%、79.9%。1月23日及1月24日，锦江酒店（中国区）旗下全国酒店平均入住率均超去年同期50%；1月23日开始，锦江酒店（中国区）旗下全国满房酒店数连续四日较去年同期翻一番以上；且入住率和满房酒店数最高的1月25日，锦江酒店（中国区）旗下全国酒店综合RevPAR较去年同比提升94.4%，已接近恢复至疫情前水平。随着新冠病毒正式回归“乙类乙管”，差旅及出行需求将全面复苏，各大OTA平台春节黄金周住宿订单均接近2019年水平，酒店RevPAR反弹可期。建议关注锦江酒店（600754）、首旅酒店（600258）、君亭酒店（301073）等。

白酒板块：节前多地感染人数陆续达到高峰，阳康后在返乡潮、旅游出行等因素影响下，2023年春节假期期间餐饮、宴席等消费场景强劲恢复，白酒春节动销表现较为理想。根据酒业家调研数据显示，近7成酒商反馈春节动销较去年同期有所增加，部分同比增长约50%；约2成反馈销量与去年持平，销量同比下滑的酒商不足1成。分价格带来看，高端白酒稳健，需求维持稳定；受返乡潮、宴席场景恢复、走亲访友等因素催化，区域酒消费回补明显，表现较为强势；部分次高端白酒库存仍有一定压力，后续需求有望在商务宴席、经销商信心等因素恢复后得到回补。除线下动销良好之外，白酒春节线上数据表现亦相对亮眼。根据叮咚买菜数据显示，今年年货节期间平台白酒销量同比提升了178%，其中400元以上的品牌白酒较受欢迎。唯品会今年年货节期间白酒销量同比增长144%。此外，京东小时购数据显示，小年以来，礼盒类商品持续走俏，其中白酒礼盒销售额同比增长超10倍。整体来看，今年春节期间白酒动销同比改善较为明显，预计在需求复苏的背景下，白酒基本面有望稳步向好。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、五粮液（000858）、洋河股份（002304）、山西汾酒（600809）、古井贡酒（000596）等。

- **大众品板块：**需求方面，春节期间商超客流量增长较快，礼赠等消费场景恢复较为强势，高端白奶/酸奶、坚果礼盒、啤酒礼盒等产品需求表现较好，产品促销相对理性。根据京东发布的《2023春节假期消费趋势》显示，礼盒类商品整体销量同比增长超50%。同时，春节期间餐饮场景恢复显著。美团数据显示，春节假期前6天全国多人堂食订单量同比2022年春节增长53%。而餐饮场景复苏回暖将带动啤酒、调味品、预制菜、速冻等产品需求增加。具体数据来看，春节期间，预制菜产品表现亮眼。根据美团买菜平台数据显示，预制菜相关商品春节前销量同比增长400%。叮咚买菜1月上旬年夜饭相关菜品销量同比增长500%，其推出主打家乡味道的传统宴席“八大碗”系列上线半个月卖出超过310万份。成本方面，近期大豆、豆粕、大麦、玻璃等原材料价格上涨压力趋缓，部分价格高位回落，预计

相关企业成本压力或有所减缓。对于大众品板块而言，在需求恢复、成本改善等因素催化下，相关企业基本面有望稳步复苏，市场可持续关注产品提价、成本、需求等边际改善机会，把握受益于餐饮链修复以及具有刚性需求的相关板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、中炬高新（600872）、伊利股份（600887）、安井食品（603345）等。

风险提示：（1）宏观经济波动导致居民收入水平下降，从而降低旅游消费意愿及能力；（2）行业政策变化，可能对板块估值造成较大影响；（3）行业受疫情影响较大，若后续变种病毒掀起新一轮疫情则可能导致业绩承压；（4）行业竞争压力加剧。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本

报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn