

商贸零售行业跟踪周报

消费行业投资展望：“位置低”是硬道理，关注化妆品、产业互联网、黄金珠宝、教育等方向

增持（维持）

2023年02月19日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻璿

执业证书：S0600522040001

shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书：S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

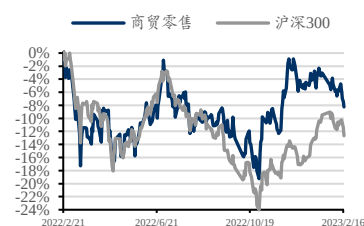
执业证书：S0600121010005

yangjing@dwzq.com.cn

本周行业观点（本周指2023年2月12日至2月19日，下同）

- 我们整体看好2023年消费复苏大方向，当然股价复苏的过程，将会是螺旋上升的。在此过程中我们还是要找到位置低的组合。本周我们推荐“低估值组合”：化妆品、产业互联网、黄金珠宝、教育板块。
- 所谓“位置低”，是指：①P/E估值的数值低，即2023E的P/E小于20x，如黄金珠宝、大宗供应链；②估值分位数低，处于历史上相对低估值的位置，如化妆品等；③前期股价调整幅度较大，股价处于历史上相对低位，如教育等。
- 化妆品：是前期横盘比较久、估值分位数较低的板块：化妆品是一个具备长期成长性而且壁垒突出的板块。2022年疫情影响下化妆品大盘总体比较一般，珀莱雅、贝泰妮、华熙生物等龙头标的股价经历了回调和横盘，目前动态P/E估值处于相对较低的位置，本周的PE-2023E均低于2019-2022年的最低PE-TTM。
- 产业互联网：P/E估值低、具备持续成长性的板块：产业互联网板块核心标的包括厦门象屿、国联股份、密尔克卫等。目前我国TO B供应链仍然相对原始，产业互联网的渗透率有较大提升空间。大宗供应链板块厦门象屿作为行业内产业互联网转型发展的较好的龙头企业，2023E估值仅约9倍，未来2年增速20%+，估值较低有望戴维斯双击；而国联股份、密尔克卫等标的目前处于估值分位数较低的位置，本周的PE-2023E均低于2019-2022年的最低PE-TTM。
- 黄金珠宝：P/E估值较低。黄金珠宝是当前消费行业中整体估值较低的领域，截至本周末，申万黄金珠宝行业P/E 2023E仅为15x（仅统计有盈利预测的标的，按指数权重加权）。而黄金珠宝行业是一个具备品牌认知，且龙头企业在不断成长的行业。2023年随着消费回暖，各大品牌的开店有望加速，黄金珠宝板块有望估值提升。
- 教育：前期股价下跌较多、估计处于低位板块：教育行业由于前期政策原因，以及疫情期间线下停课等原因有较大幅度的下跌，目前处于股价低位，推荐中公教育，建议关注中国东方教育、中教控股等。
- 推荐标的：珀莱雅、贝泰妮、华熙生物、厦门象屿、周大生、中公教育等。
- 风险提示：消费数据不及预期，疫后恢复不及预期等

行业走势



相关研究

《出行复苏数据跟踪周报（2023年第8周）：节后短途出行意愿迅速恢复，长途出行数据超预期恢复》

2023-02-15

《年后两周消费持续复苏，目前各个板块估值&业绩增速预期如何，哪些领域值得投资？》

2023-02-12

内容目录

1. 本周行业观点4

2. 细分行业观点及估值表6

3. 本周发布报告9

4. 本周行情回顾9

5. 本周行业重点公告10

6. 本周行业重点新闻11

7. 风险提示12

图表目录

图 1: 申万行业: 2020.01~2023.02.10 涨跌幅(纵轴) vs 2023E P/E 估值 (横轴) 5

图 2: 申万行业: 2020.01-2023.02.10 涨跌幅(纵轴) vs P/E TTM 分位数(%，横轴)..... 5

图 3: 本周各指数涨跌幅..... 9

图 4: 年初至今各指数涨跌幅..... 9

表 1: 行业公司估值表 (更新至 2 月 16 日) 7

1. 本周行业观点

我们整体看好 2023 年消费复苏大方向，当然股价复苏的过程，将会是螺旋上升的。在此过程中我们还是要找到位置低的组合。本周我们推荐“低估值组合”：化妆品、产业互联网、黄金珠宝、教育板块。

所谓“位置低”，是指：①P/E 估值低，即 2023E 的 P/E 小于 20x，如黄金珠宝、大宗供应链；②估值分位数低，处于历史上相对低估值的位置，如化妆品等；③前期股价调整幅度较大，股价处于历史上相对低位，如教育等。

化妆品：是前期横盘比较久、估值分位数较低的板块：化妆品是一个具备长期成长性而且壁垒突出的板块。2022 年疫情影响下化妆品大盘总体比较一般，珀莱雅、贝泰妮、华熙生物等龙头标的股价经历了回调和横盘，目前动态 P/E 估值处于相对较低的位置，本周的 PE-2023E 均低于 2019-2022 年的最低 PE-TTM。

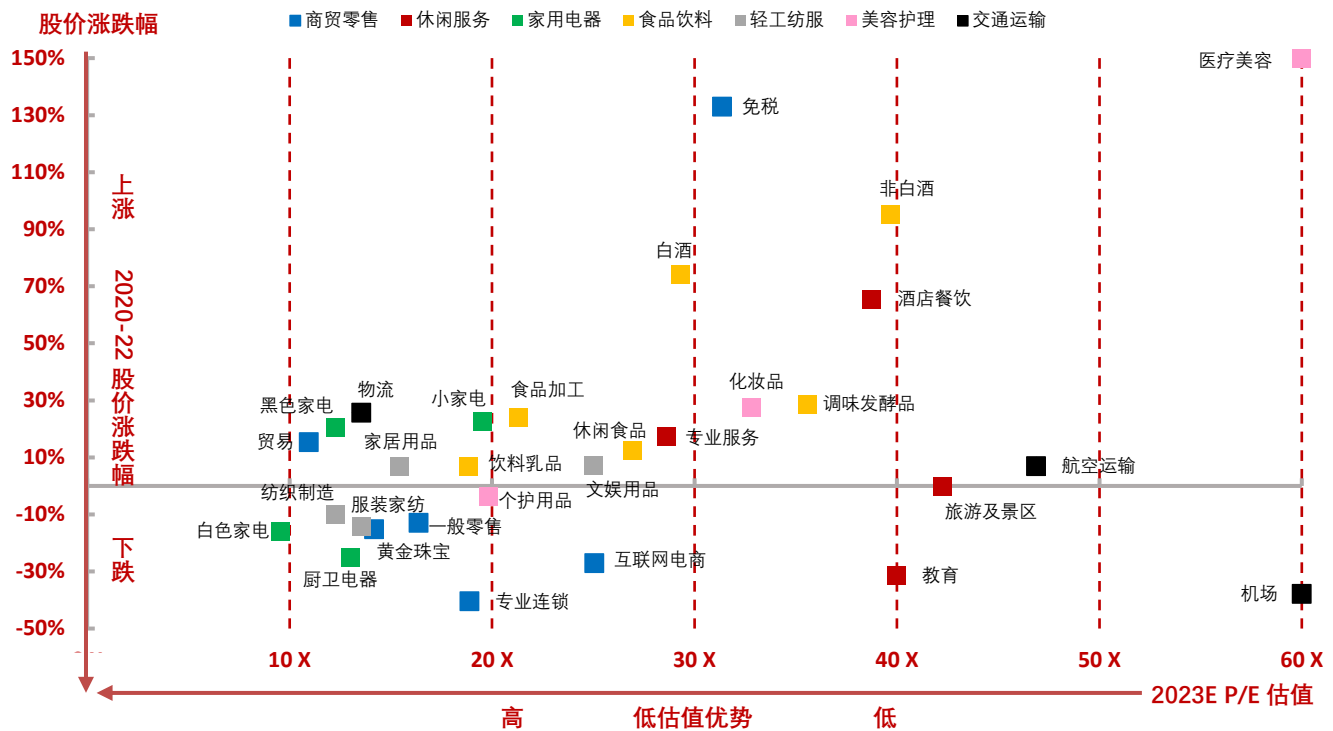
产业互联网：P/E 估值低、具备持续成长性的板块：产业互联网板块核心标的包括厦门象屿、国联股份、密尔克卫等。目前我国 TO B 供应链仍然相对原始，产业互联网的渗透率有较大提升空间。大宗供应链板块厦门象屿作为行业内产业互联网转型发展的较好的龙头企业，2023E 估值仅约 9 倍，未来 2 年增速 20%+，估值较低有望戴维斯双击；而国联股份、密尔克卫等标的目前处于估值分位数较低的位置，本周的 PE-2023E 均低于 2019-2022 年的最低 PE-TTM。

黄金珠宝：P/E 估值较低。黄金珠宝是当前消费行业中整体估值较低的领域，截至本周末，申万黄金珠宝行业 P/E 2023E 仅为 15x（仅统计有盈利预测的标的，按指数权重加权）。而黄金珠宝行业是一个具备品牌认知，且龙头企业在不断成长的行业。2023 年随着消费回暖，各大品牌的开店有望加速，黄金珠宝板块有望估值提升。

教育：前期股价下跌较多、估计处于低位的板块：教育行业由于前期政策原因，以及疫情期间线下停课等原因有较大幅度的下跌，目前处于股价低位，推荐中公教育，建议关注中国东方教育、中教控股等。

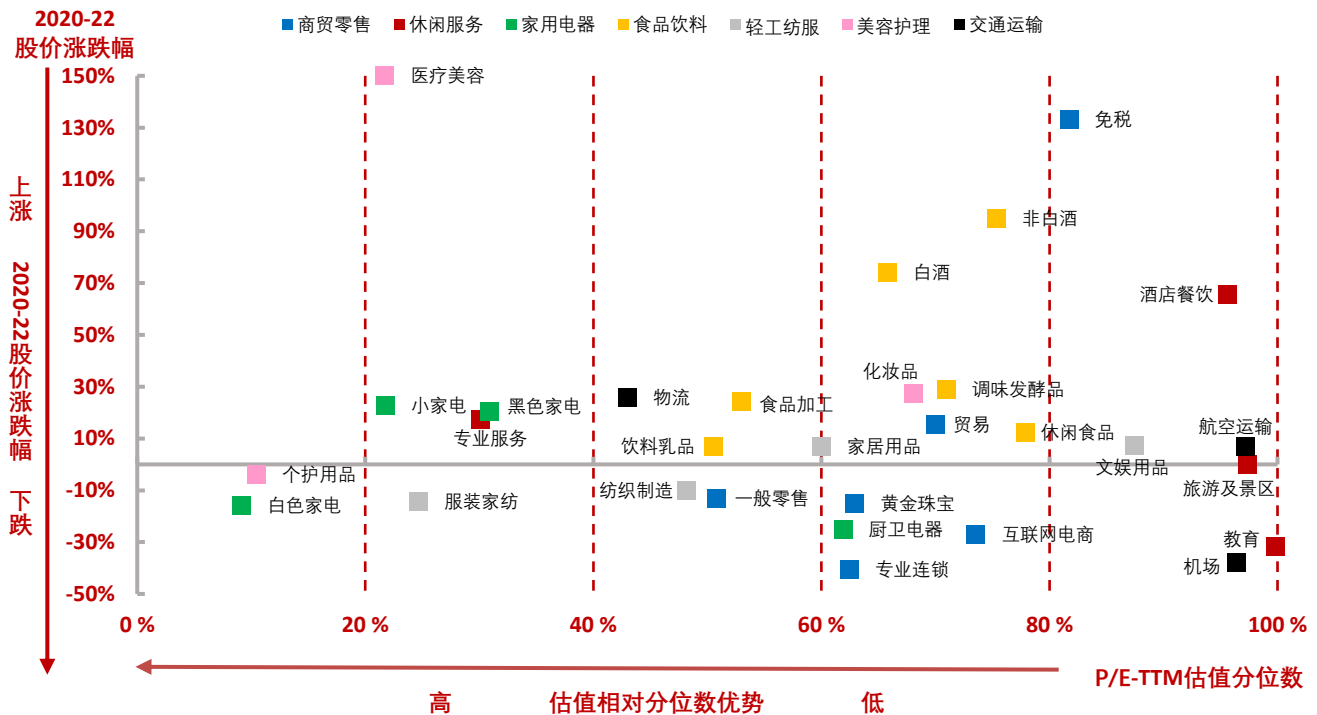
推荐标的：珀莱雅、贝泰妮、华熙生物、厦门象屿、周大生、中公教育等。

图1: 申万行业: 2020.01~2023.02.10 涨跌幅(纵轴) vs 2023E P/E 估值 (横轴)



数据来源: wind, 东吴证券研究所; 注: 盈利预测均为 wind 一致预测, 机场/医美板块 2023E 估值为 87x/63x P/E, 考虑展示效果表中显示为 60 倍; 医美行业涨幅为 220%, 考虑展示效果表中显示为 150%。

图2: 申万行业: 2020.01~2023.02.10 涨跌幅(纵轴) vs P/E TTM 分位数(%, 横轴)



数据来源: wind, 东吴证券研究所, 注: 盈利预测均为 wind 一致预测, 医美行业涨幅为 220%, 考虑展示效果表中显示为 150%。估值分位数取自 2016.12.31 至 2023.02.10。

2. 细分行业观点及估值表

【医美化妆品板块】医美部分，渗透率处于持续提升的过程当中，95后&00后接受程度更高，随着年轻人群消费能力增强，市场有望进一步扩容。3大逻辑，渗透率提升+轻医美提升+国产化提升。水光针合规化要求下迎来机会，再生针剂推广效果好，肉毒素等待国产合规产品批复中，胶原蛋白护肤品+注射双管齐下，多产品类目均值得期待。

化妆品部分，随着2021年新规推行以来，对于上游的披露要求变得越来越严格，整个行业的准入门槛大幅提升，可以说化妆品行业入场门票已经握在现有的几个大集团当中，新进壁垒越来越高。电商依然是最重要的渠道，天猫层面更注重品牌力塑造，抖音渠道更倾向于品牌力变现，近年来化妆品集团向抖音倾向显著。此外，2021年新规推行以来，对于研发的要求也越来越高，对于上游研发的重视程度进一步提升。

推荐：爱美客，雍禾医疗，贝泰妮，珀莱雅，华熙生物，科思股份，上海家化。

【电商板块】持续推荐产业互联网板块。2C电商内卷严重，渗透率已经到了更高的地步，而淘系的男女两位超头主播也不可复制。产业互联网渗透率低，在持续提升的过程当中，增速快，空间大，目前产业互联网还有非常大的改善空间，工业品类电商也空间广阔。

推荐：国联股份，密尔克卫，汇通达网络，厦门象屿。

【钻石黄金珠宝板块】持续推荐培育钻石，渗透率快速提升下的景气行业，中国在培育钻石产业链中占据重要位置有着核心工艺壁垒，属于供需两旺的一个状态。未来2-3年预计依然会持续保持高增，相关制造类企业有望显著受益。此外，首饰类品牌公司迪阿股份，有着良好的品牌溢价认知和扩张空间，几乎没有显著竞争对手，在疫情期间预期悲观给予了良好的估值。

推荐：中兵红箭，力量钻石，迪阿股份，周大生，周大福，中国黄金；建议关注：潮宏基、老凤祥等。

【免税旅游出行板块】2022年整体受新冠疫情影响范围大、影响人数多，对出行相关产业链受波及较大。随着“二十条”和“新十条”的出台，全国各地对疫情防控措施进行调整，2023年国内出行有望逐步恢复，带动产业链相关公司业绩回暖。赴海南岛跟团游+自由行政策均已放开，游客数有望逐月向好。中免的海口国际免税城开业有望带动增量客流。看好国内疫情复苏带来的旅游零售景气度提升。

推荐：中国中免、上海机场、海南机场；建议关注：海南发展、美兰空港、海汽集团、北京首都机场、白云机场。

【教育板块】对于职业教育及高校等板块，政策一直处于支持程度较高的状态。此前因为K12教育政策压制带来的悲观预期，也给予了整个板块良好的估值，高校很多公

司，有着优秀的经营能力，但已经出现一二级市场倒挂，一级市场 15x，二级市场仅 7-8x，随着时间推移，会看到重要的机会。此外，在职教这个层面，类似于公务员，教师，等编制类考试，近年需求持续增强，龙头公司内部关系理顺后也值得重点关注。

推荐中教控股，中公教育，中国东方教育，关注东方时尚，中国科培，希望教育，新高教集团等。

【线下零售及专业零售板块】超市仍然具备重要的供应链能力和价值，在社区团购补贴退坡以后，有望迎来恢复，在疫情保供期间展现了重要的经营组织管理和供应链能力，关注超市板块的恢复。

推荐：名创优品，明月镜片。

【小家电板块】投影仪和扫地机器人都属于品牌化的前端阶段。投影仪等品类，更重要的是渗透率提升过程中，品牌力的塑造和形成。中国在制造小家电的供应链上本身就具备得天独厚的优势，目前一方面是国内品牌力的持续塑造，另一方面在出海方面也有着重要拓展，关注投影仪及扫地机上下游的情况。

推荐：极米科技；建议关注：光峰科技，石头科技。

表1：行业公司估值表（更新至2月16日）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润（亿元）			P/E			投资 评级
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	517	191.09	5.76	7.49	9.23	90	69	56	买入
300957.SZ	贝泰妮	602	144.25	8.63	11.87	16.33	70	51	37	买入
603983.SH	丸美股份	155	39.60	2.48	2.95	3.43	62	52	45	未评级
600315.SH	上海家化	223	32.51	6.49	5.71	8.73	34	39	25	买入
600223.SH	鲁商发展	120	11.99	3.62	0.36	4.93	33	332	24	买入
688363.SH	华熙生物	604	127.76	7.82	9.81	12.32	77	62	49	买入
300896.SZ	爱美客	1,325	607.88	9.58	14.33	21.15	138	92	63	买入
300792.SZ	壹网壹创	76	31.64	3.27	3.79	4.76	23	20	16	未评级
605136.SH	丽人丽妆	53	14.63	4.11	1.92	3.03	13	28	18	未评级
300856.SZ	科思股份	100	60.47	1.33	3.79	4.77	75	26	21	买入
000615.SZ	奥园美谷	57	7.82	-2.53	3.09	4.05	-	19	14	未评级
2279.HK	雍禾医疗	42	8.93	1.20	0.90	2.21	35	47	19	买入
0460.HK	四环医药	80	0.96	4.17	0.71	0.33	19	112	241	未评级
300740.SZ	水羊股份	54	14.50	2.36	2.37	3.50	23	23	15	未评级
300132.SZ	青松股份	39	7.65	-9.12	1.98	2.43	-	20	16	未评级
2367.HK	巨子生物	405	45.85	8.28	10.02	13.09	49	40	31	买入
培育钻石&珠宝										
000519.SZ	中兵红箭	302	21.90	4.85	8.03	15.00	62	38	20	买入

301071.SZ	力量钻石	185	126.15	2.40	4.61	8.32	77	40	22	买入
301177.SZ	迪阿股份	220	56.20	13.02	11.22	16.07	17	20	14	买入
002867.SZ	周大生	170	15.23	12.25	12.30	14.12	14	14	12	买入
1929.HK	周大福	1,394	15.32	67.12	66.00	86.00	21	21	16	买入
002345.SZ	潮宏基	57	6.33	3.51	3.37	4.09	16	17	14	未评级
600612.SH	老凤祥	255	49.00	18.76	18.20	20.83	14	14	12	未评级
600916.SH	中国黄金	209	12.30	7.94	9.13	11.10	26	23	19	买入
免税旅游出行										
601888.SH	中国中免	4,224	200.54	96.54	72.47	132.31	44	58	32	买入
600009.SH	上海机场	1,525	60.25	-17.11	-29.33	25.16	-	-	61	增持
0357.HK	美兰空港	87	20.55	3.28	0.67	5.71	27	130	15	未评级
002163.SZ	海南发展	100	11.62	1.04	-0.34	0.98	96	-	101	未评级
600258.SH	首旅酒店	285	25.12	0.56	-5.48	10.38	511	-	27	买入
600754.SH	锦江酒店	705	64.33	1.01	2.02	18.55	701	349	38	未评级
1179.HK	华住集团-S	1,158	40.20	-4.65	-12.58	23.51	-	-	49	未评级
600859.SH	王府井	320	27.35	13.40	5.30	10.64	24	60	30	未评级
产业互联网										
603613.SH	国联股份	406	79.28	5.78	11.28	19.07	70	36	21	买入
603713.SH	密尔克卫	212	127.76	4.32	6.27	8.46	49	34	25	买入
600057.SH	厦门象屿	251	11.20	21.60	27.03	35.13	12	9	7	买入
9878.HK	汇通达网络	183	36.50	3.28	4.79	6.94	56	38	26	买入
600415.SH	小商品城	270	4.89	13.34	12.55	20.10	20	22	13	买入
600755.SH	厦门国贸	173	7.98	34.12	34.40	32.94	5	5	5	未评级
600153.SH	建发股份	378	12.60	60.98	65.33	75.48	6	6	5	未评级
000906.SZ	浙商中拓	70	10.22	8.19	10.04	14.93	9	7	5	未评级
小家电										
300866.SZ	安克创新	264	63.38	9.82	11.11	12.47	27	24	21	买入
688696.SH	极米科技	143	202.67	4.83	4.72	5.81	29	30	25	买入
603486.SH	科沃斯	507	87.77	20.10	23.53	32.94	25	22	15	未评级
688169.SH	石头科技	303	324.88	14.02	12.58	15.28	22	24	20	未评级
超市&其他专业连锁										
MNSO.N	名创优品	373	17.14	7.21	12.77	14.41	52	29	26	增持
601933.SH	永辉超市	314	3.46	-39.44	-27.40	0.30	-	-	1,047	增持
603708.SH	家家悦	75	12.30	-2.93	2.50	3.56	-	30	21	未评级
002697.SZ	红旗连锁	76	5.67	4.81	4.99	5.45	16	15	14	未评级
3998.HK	波司登	418	4.42	20.62	23.95	29.40	20	17	14	买入
301101.SZ	明月镜片	89	64.72	0.82	1.29	1.59	109	69	56	买入
603214.SH	爱婴室	28	20.29	0.73	1.58	1.86	39	18	15	未评级

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测; 未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期;

注 2: 除收盘价为原始货币外, 其余货币单位均为人民币。PE 按港币: 人民币=0.88:1, 美元: 人民币=6.88:1 换算 (对应 2023.02.16 汇率);

注 3: 名创优品、汇通达网络的归母净利润项均采用经调整归母净利润; 名创优品财年为 0630, 表中 2021A 对应 FY2022A。

注 4: 未评级标的盈利预测采用 wind 一致预期

3. 本周发布报告

《王府井：老牌标杆百货零售集团，免税业务落地进入发展新篇章》

盈利预测与投资评级：王府井作为全国连锁的老牌标杆百货零售集团，获批免税全牌照后，万宁离岛免税项目“王府井免税港”投运，打造特色免税业务。在出行和消费快速复苏的背景下，离岛免税有望持续放量，未来市内免税店落地拓宽想象空间，公司营收和利润前景向好。我们预测 2022-2024 年王府井归母净利润分别为 1.79/9.78/14.42 亿元，对应年 PE 估值为 179/33/22 倍，首次覆盖给予“增持”评级。

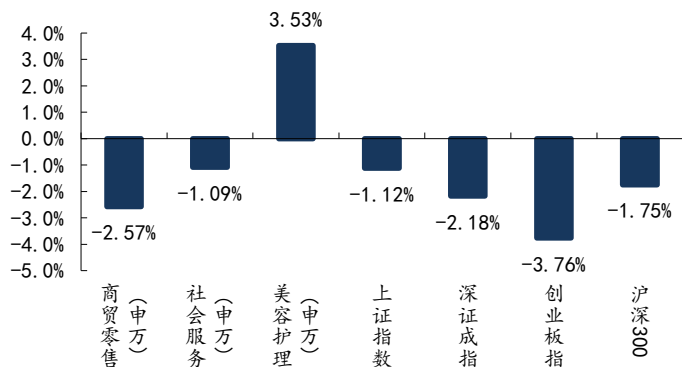
风险提示：国内及国际疫情反复影响居民出行和消费意愿的风险、免税项目业绩不及预期的风险、市场竞争加剧的风险。

4. 本周行情回顾

本周 (2 月 13 日至 2 月 17 日)，申万商贸零售指数涨跌幅-2.57%，申万社会服务-1.09%，申万美容护理 3.53%，上证综指-1.12%，深证成指-2.18%，创业板指-3.76%，沪深 300 指数-1.75%。

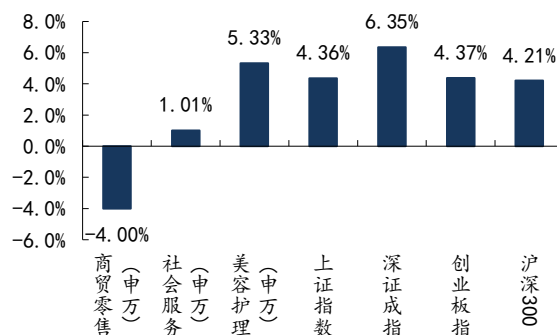
年初至今 (1 月 3 日至 2 月 17 日，下同)，申万商业贸易指数涨跌幅-4.00%，申万社会服务 1.01%，申万美容护理 5.33%，上证综指 4.36%，深证成指 6.35%，创业板指 4.37%，沪深 300 指数 4.21%。

图3：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 本周行业重点公告

珀莱雅：关于董事提前终止减持计划暨减持股份结果公告

2023年2月13日，公司收到董事兼总经理方玉友出具的《关于提前终止减持计划暨减持股份结果的告知函》。在减持股份计划实施期间，方玉友通过集中竞价交易方式累计减持公司股份4,080,500股，占公司总股本1.4392%；通过大宗交易方式累计减持公司股份约408万股，占公司总股本1.4392%；通过大宗交易方式累计减持公司股份约422万股，占公司总股本的1.4874%；合计减持公司股份约830万股，占公司目前总股本的约2.93%。截至公告披露日，方玉友持有公司股份约4259万股，占公司目前总股本的15.0217%。此次减持计划提前终止。

永辉超市：股东减持股份计划的预披露公告

永辉超市2月13日公告，张轩松计划通过集中竞价交易或大宗交易方式减持其所持公司股份不超过9075.03万股（含），不超过公司总股本的1%。自本减持计划披露之日起15个交易日后，即2023年3月7日开始；减持期间不超过6个月。公告显示，张轩松本次减持公司股份的原因为归还个人借款。截至本公告披露之日，公司持股5%以上股东、董事长张轩松及其一致行动人合计持有14.11亿股无限售流通股公司股份，占公司总股本15.56%。

中国黄金：关于持股5%以上股东股份解除质押的公告

截至本公告披露日，中国黄金集团黄金珠宝股份有限公司（以下简称“公司”）持股5%以上股东龙口彩凤聚鑫商贸中心（有限合伙）（曾用名：北京彩凤金鑫商贸中心（有限合伙））（以下简称“彩凤聚鑫”）持有公司股份147,150,000股，占公司总股本的8.76%。公司股东彩凤聚鑫本次解除质押股份65,000,000股，本次解除质押股份完成后，彩凤聚鑫累计质押公司股份0股。

红旗连锁：关于聘任高级管理人员的公告

成都红旗连锁股份有限公司于2023年2月14日召开第五届董事会第四次会议，因公司经营发展需要，根据《公司法》及《公司章程》等规定，经公司总经理曹世如女士提名，公司董事会提名委员会审核通过，会议审议通过了《关于聘任公司高级管理人员的议案》，公司董事会同意聘任熊健先生、万春先生为公司副总经理，任期自本次董事会会议审议通过之日起至第五届董事会任期届满之日止。

厦门国贸：关于向激励对象授予预留限制性股票的公告

厦门国贸集团股份有限公司第十届董事会2023年度第三次会议于2023年2月15日审议通过了《关于向激励对象授予预留限制性股票的议案》，根据公司2022年第二次临时股东大会的授权，公司董事会认为公司2022年限制性股票激励计划的预留授予条件均已

满足，同意确定 2023 年 2 月 15 日为预留限制性股票的授予日，向符合条件的 406 名激励对象共授予 2,117.66 万股限制性股票，授予价格为 4.92 元/股。

国联股份：关于以集中竞价交易方式回购公司股份进展的公告

2023 年 2 月 15 日，北京国联视讯信息技术股份有限公司通过集中竞价交易方式回购股份 355,100 股，占公司目前总股本的比例为 0.07%，成交的最高价为 84.93 元/股，成交的最低价为 83.78 元/股，支付的总金额为 29,946,156.00 元（不含交易费用）。

王府井：关于持股 5%以上股东部分股份解除质押的公告

王府井 2 月 17 日晚间发布公告称，截至本公告出具之日，王府井集团股份有限公司股东三胞集团南京投资管理有限公司持有公司股份数量约为 6084 万股，占公司总股本的 5.36%。截至本次质押解除登记前，三胞投资累计质押的股份数量约为 6083 万股，占其持股数量的 99.98%，占公司总股本的比例为 5.36%。上述质押解除后，三胞投资剩余质押股份数量约为 5409 万股，占其所持股份比例的 88.9%，占公司总股本的 4.77%。

6. 本周行业重点新闻

抖音 2023 年团购软件服务费政策生效 美食佣金率 2.5%

据电商报，2 月 13 日，抖音开放平台团队此前发布的《2023 年团购软件服务费政策》已于本月生效。其中，美食类目的软件服务费为 2.5%（含 0.6% 支付手续费）。2023 年 2 月 1 日零时起，用户支付的订单平台将按照以下表格中的标准收取对应的软件服务费。

游玩行业类目根据商品类目 xPOI 类目抽佣。商品一级类目为游玩，则按商品上架时适用的 POI 三级类目判定佣金率（具体以系统计算后获取为准），以上表格中均为游玩 xPOI 三级类目：若商品仅适用单个 POI，则以该 POI 三级类目为准；若商品同时适用多个 POI，则以对应 POI 数量最多的 POI 三级类目为准。

软件服务费费率生效后，平台将根据商家在平台内销售的商品/服务对应类目的软件服务费费率，确定商家在平台内完成的每笔订单应当支付的软件服务费。平台将指示合作支付服务机构从商家的待结算账户中直接扣除软件服务费，如账户余额不足，平台有权在商家后续产生的待结算款项中扣除相应金额或向商家追偿。

拼多多跨境电商 Temu 超级碗广告首秀

新浪科技讯，2 月 13 日，拼多多旗下的跨境电商平台 Temu，在 2023 “超级碗”（Super Bowl）的商业活动中首次亮相，凭借一则 30 秒的广告成为有史以来在超级碗投放广告的最年轻的品牌之一。Temu 的这则“首秀广告”以“像亿万富翁一样购物”为主题，由著名广告公司 Saatchi&Saatchi 操刀、Robert Jitzmark 执导，并将在多个时段重复播放（第一节后插播、第三节后插播以及两次赛后播出）。

《TikTok Shop 跨境电商 2023 年度策略》公布

据亿邦动力网，2 月 15 日，TikTok Shop 发布《TikTok Shop 跨境电商 2023 年度策略》，在策略中，TikTok Shop 揭晓了 2022 年跨境电商经营数据，提出以“双优经营，三重增长”为重点，助力跨境商家和服务生态合作伙伴实现“跨境新增长，一店卖全球”，TikTok Shop 正式迈入高质量经营新时期。

TikTok Shop 表示，2023 年将继续全面升级平台和生态服务能力，通过“优质商家提速、优质生态加持”两大策略保障高质量运营，“市场精细化运营、场域多样化驱动、营销多节点爆发”三大动力提供确定性增长，标志着 TikTok Shop 全面迈入高质量、精细化的经营新时期。

携程：2023 春运期间 国内租车订单量对比 2019 年春运增 69%

2 月 16 日，携程火车票业务相关负责人介绍，春运期间业务恢复同比超出预期，并呈现了相较 2019 年春运的新特点、新趋势：一是用户年轻化，2019 年春运火车票订单中，00 后占比仅为 6%，而今年春运中已达到 20%，尽管 00 后旅客数量上未超过 90 后、80 后，但已几乎与 80 后规模持平、仅次于 90 后；二是节后出行量高于节前，这意味着节后复工带来的学生返校、商旅、错峰游等出行需求，可能已经顺利接棒了市场。

根据携程平台数据，2023 年春运期间，国内租车订单量对比 2019 年春运增长 69%——疫情以来因便利和私密等优势“出圈”的自驾风潮，似乎已经不可逆转、并将进一步成为更多民众依赖的交通方式。

饿了么推出新店免单活动 首批覆盖京沪等数十个城市

联商快讯，2 月 17 日，饿了么宣布将在平台免单活动中设立“新店免单专场”。针对 2023 年新上线商家，饿了么即日起将每天送出专项免单名额，相关免单金额全部由饿了么承担。这次新店免单活动主要面对 2023 年在饿了么平台新开业的餐饮商家，首批专项活动率先在北京、上海、广州、杭州等数十个城市上线，并将尽快拓展至全国。

7. 风险提示

统计误差，消费数据不及预期，疫后恢复不及预期等。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>