



2 月 CPI 同比涨幅回落，温和复苏是合理预期

社服零售行业周报

► 出行链疫后恢复跟踪

1) 从市内客流来看，最近一周（3月3日至3月9日），20大重点城市地铁客运量环比+0.2%，百城拥堵延时指数环比-1.3%；2) 从城际客流来看，最近一周（3月3日至3月9日），全国航线执行航班量环比-3.1%，其中，海口美兰国际机场和三亚凤凰国际机场日均运送旅客人次环比分别-8.5%/-5.2%；3) 从重点主题乐园客流来看，最近一周（3月4日至3月10日），北京环球影城日均客流预计1.53万人/-0.9%；上海迪士尼乐园日均客流预计5.72万人/+15.6%。

► 行业重点投融资事件

1) 餐饮：新徽菜时尚连锁品牌“小菜园”完成数千万美元融资，其招牌菜品主要包括徽州臭鳊鱼、农家红烧肉、地锅本仔鸡、石板牛仔骨等。2) 茶饮&咖啡：共享茶室品牌“蜗小栖茶屋”获海南金泉投资公司1000万元种子投资，品牌顺应共享潮流，将中国传统茶文化与现代接轨，为客户营造24小时营业的私密智能共享空间，适合商务洽谈、会议办公、朋友小聚、午间小憩、休闲娱乐、学术沙龙等各种群体多场景应用空间服务；谷物咖啡品牌“悠小咖 UPLAYER”获1500万元A轮融资，其运营模式包括达人网红餐饮经济、零售渠道、自媒体生态构建。3) 本地生活：洗鞋服务平台提供商“考拉快洗”获欧若拉资本A轮战略投资2800万元。

► 2 月 CPI 同比涨幅回落

2023 年 2 月，CPI 同比上涨 1.0%，涨幅较上月大幅回落 1.1 个百分点，环比由上月上涨 0.8% 转为下降 0.5%，其中核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅较上月回落 0.4 个百分点，主要系春节错峰效应等影响。2 月 PPI 同比下降 1.4%，降幅较上月扩大 0.6 个百分点，环比由上月下降 0.4% 转为持平，工业企业生产恢复加快，市场需求有所改善。

投资建议

社服零售板块已经从困境反转、政策预期过渡到业绩兑现阶段，板块将从普涨转变成分化加剧，率先有业绩兑现且具备弹性的标的将在调整后迎来新一波布局机会。

短期来看，22Q4 和 23Q1 仍然是线下消费业绩二次探底阶段，当前仍然面临季度性的业绩不确定性，建议关注两条主线：

1) 有政策催化且业绩指引确定性较强的板块及个股，受益标的包括【米奥会展】、【科锐国际】、【王府井】、【同庆楼】

等；2) 估值较低，仍然具备较大修复空间，且中期具备较大成长性的个股，受益标的包括【潮宏基】、【周大生】等。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：许光辉

邮箱：xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

联系电话：

进入 4 月份后，我们预期在消费券发放+场景进一步恢复驱动下，板块将迎来真正业绩分化和兑现阶段，我们仍然看好酒店、餐饮板块后续的兑现高弹性，当前股价调整带来新的布局机会，受益标的包括【锦江酒店】、【华住酒店】、【中国中免】、【海底捞】、【九毛九】、【呷哺呷哺】、【海伦司】、【奈雪的茶】等。

风险提示

宏观经济下行，居民收入及消费意愿恢复不及预期，疫情二次冲击。

正文目录

1. 行情回顾.....	4
2. 出行链疫后恢复跟踪.....	5
3. 行业公司动态.....	7
3.1. 行业资讯.....	7
3.2. 行业投融资情况.....	8
3.3. 重点公司公告.....	9
4. 投资建议.....	9
5. 风险提示.....	10

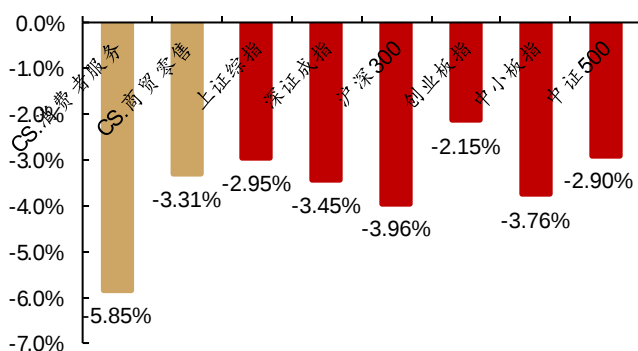
图表目录

图 1 本周大盘及社服零售行业涨跌.....	4
图 2 本周重点子板块涨跌.....	4
图 3 本周涨幅排名前五的个股.....	4
图 4 本周跌幅排名前五的个股.....	4
图 5 20 大重点城市地铁客运量 (MA7, 万人次).....	5
图 6 百城拥堵延时指数 (MA7).....	5
图 7 全国航线执行航班量 (MA7, 架次).....	6
图 8 海口美兰机场运送旅客人次 (MA7, 万人).....	6
图 9 三亚凤凰机场运送旅客人次 (万人).....	6
图 10 北京环球影城预计客流 (MA7, 千人).....	6
图 11 上海迪士尼乐园预计客流 (MA7, 千人).....	6
表 1 本周行业投融资事件一览.....	8

1. 行情回顾

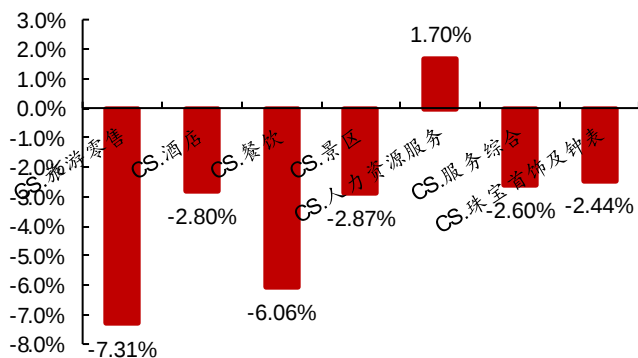
本周消费者服务指数跑输大盘、商贸零售指数跑赢大盘，重点子板块中仅人力资源服务呈上涨趋势。2023/3/6-2023/3/10，中信消费者服务指数涨幅-5.85%，中信商贸零售指数涨幅-3.31%，上证综指涨幅-2.95%，深证成指涨幅-3.45%，沪深300涨幅-3.96%，创业板指涨幅-2.15%，中小板指涨幅-3.76%，中证500涨幅-2.90%；重点子板块中，涨幅由高到低分别为人力资源服务(+1.70%)、珠宝首饰及钟表(-2.44%)、服务综合(-2.60%)、酒店(-2.80%)、景区(-2.87%)、餐饮(-6.06%)、旅游零售(-7.31%)。

图1 本周大盘及社服零售行业涨跌



资料来源: wind, 华西证券研究所

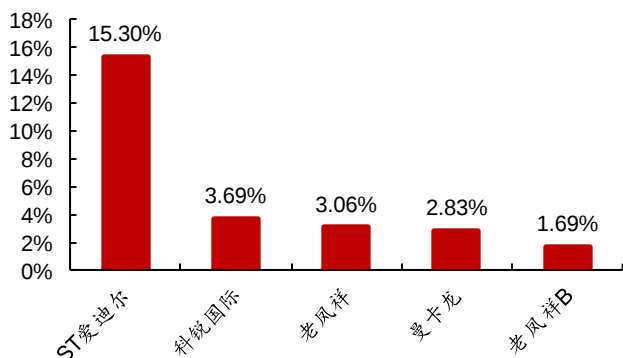
图2 本周重点子板块涨跌



资料来源: wind, 华西证券研究所

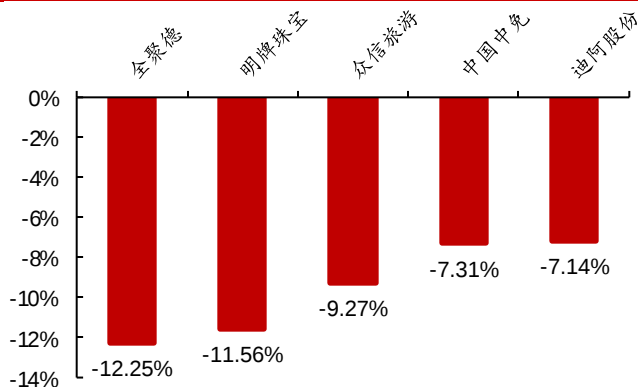
个股方面，ST 爱迪尔以周涨幅 15.30% 位居涨幅榜首位，科锐国际、老凤祥、曼卡龙、老凤祥B 以周涨幅 3.69%、3.06%、2.83%、1.69% 分列个股涨幅第二、三、四、五位；本周跌幅榜前五位分别为全聚德 (-12.25%)、明牌珠宝 (-11.56%)、众信旅游 (-9.27%)、中国中免 (-7.31%)、迪阿股份 (-7.14%)。

图3 本周涨幅排名前五的个股



资料来源: wind, 华西证券研究所

图4 本周跌幅排名前五的个股

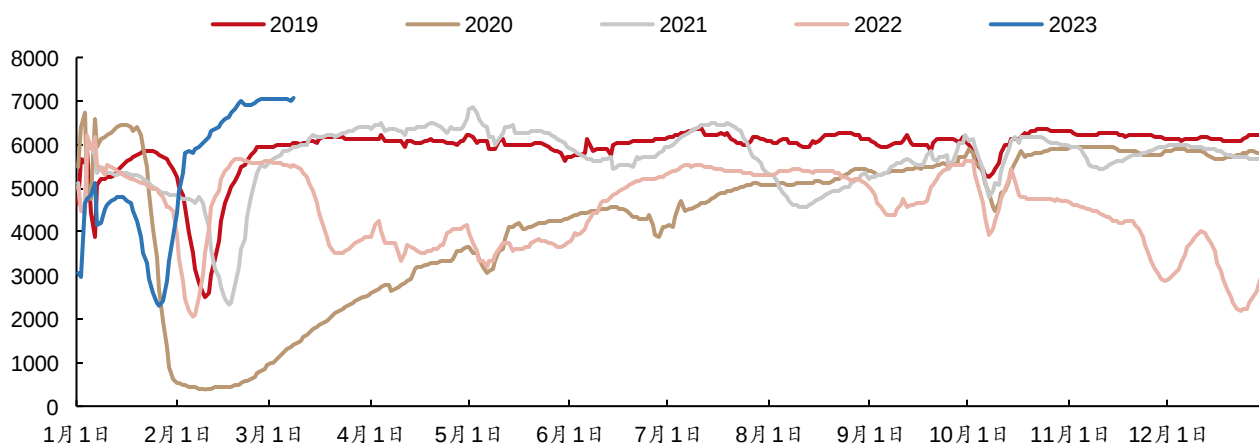


资料来源: wind, 华西证券研究所

2. 出行链疫后恢复跟踪

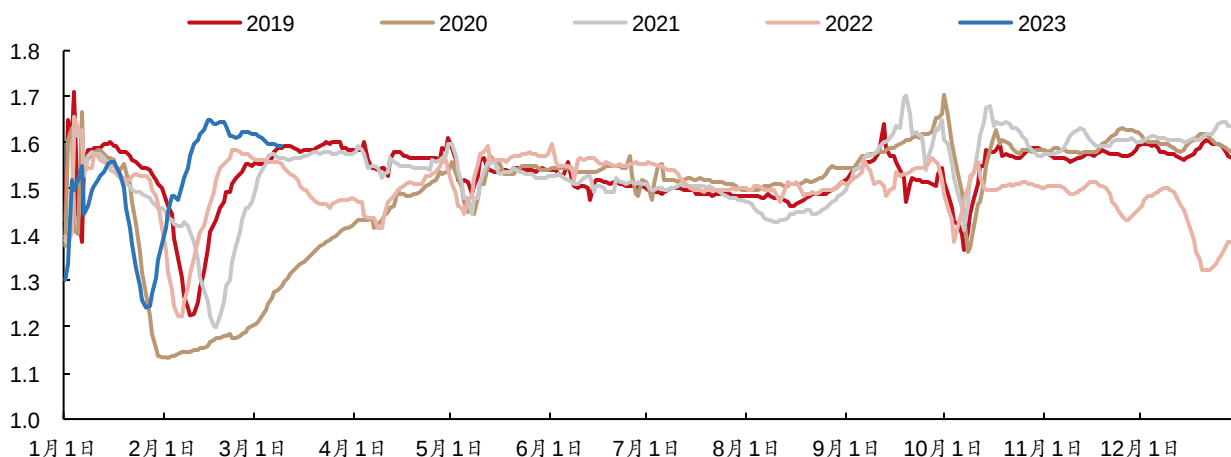
随着国内防疫政策完全放开、各地陆续度过感染高峰，居民出行意愿迅速回升，此前受到抑制的线下消费等有望逐步复苏。1) 从市内客流来看，最近一周（3月3日至3月9日），20大重点城市地铁客运量环比+0.2%，百城拥堵延时指数环比-1.3%；2) 从城际客流来看，最近一周（3月3日至3月9日），全国航线执行航班量环比-3.1%，其中，海口美兰国际机场和三亚凤凰国际机场日均运送旅客人次环比分别-8.5%/-5.2%；3) 从重点主题乐园客流来看，最近一周（3月4日至3月10日），北京环球影城日均客流预计 1.53 万人/-0.9%；上海迪士尼乐园日均客流预计 5.72 万人/+15.6%。

图 5 20 大重点城市地铁客运量 (MA7, 万人次)



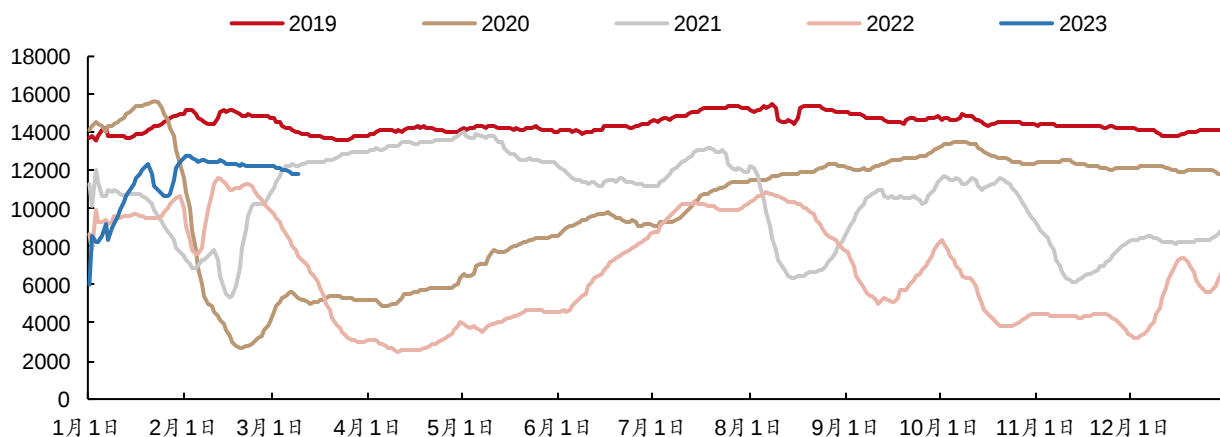
资料来源：wind，华西证券研究所

图 6 百城拥堵延时指数 (MA7)



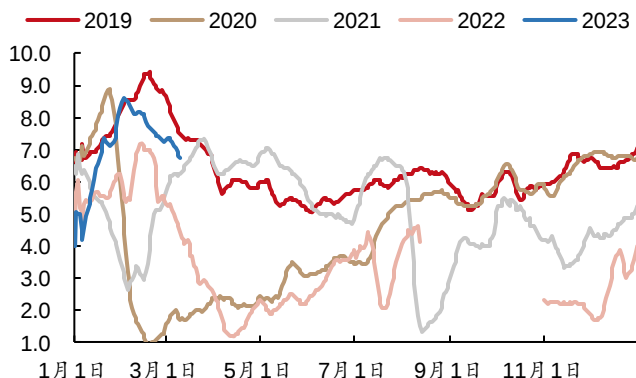
资料来源：wind，华西证券研究所

图 7 全国航线执行航班量 (MA7, 架次)



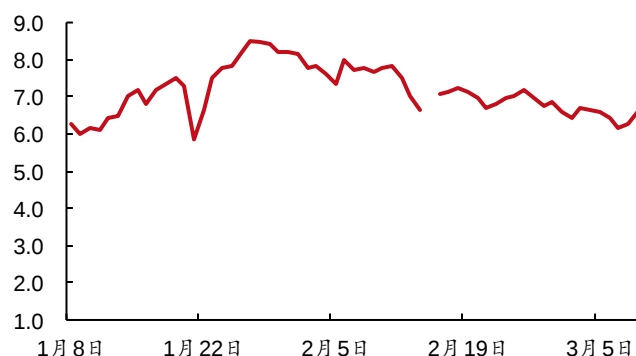
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 8 海口美兰机场运送旅客人次 (MA7, 万人)



资料来源: 海口美兰国际机场官博, 华西证券研究所

图 9 三亚凤凰机场运送旅客人次 (万人)



资料来源: 三亚凤凰国际机场官博, 华西证券研究所

图 10 北京环球影城预计客流 (MA7, 千人)



资料来源: 魔法站台, 华西证券研究所

图 11 上海迪士尼乐园预计客流 (MA7, 千人)



资料来源: 神奇等候时间小程序, 华西证券研究所

3. 行业公司动态

3.1. 行业资讯

【本地生活】美团打车放弃自营，转向聚合模式

3月6日，美团打车在内部宣布放弃自营打车业务，全面转向聚合模式；同时打车业务将并入美团平台，业务BM张星远转向美团平台负责人李树斌汇报。在内部的通知里，美团称后续将减少对网约车业务的资源和人力投入，轻装前行；而目前的团队，一部分继续留在网约车，其余的将分批次调配到其他业务线。（来源：晚点LatePost）

【景区】上海迪士尼恢复与迪士尼朋友近距离互动

3月6日，据“上海迪士尼度假区发布”公众号消息，根据现阶段的趋势和相关指导意见，并基于全球迪士尼乐园恢复经典迪士尼朋友体验的成功经验，上海迪士尼度假区正逐步重启与迪士尼朋友的近距离互动，游客可以再次与迪士尼朋友们拥抱、握手、合影留念。迪士尼朋友签名和与迪士尼朋友进餐体验将于晚些时候恢复。（来源：环球旅讯）

【景区】北京环球影城：王者荣耀英雄盛会将于3月11日回归

北京环球影城宣布，王者荣耀英雄盛会将于2023年3月11日至2023年5月28日期间限时回归。同时，北京环球度假区还推出1.5日门票+酒店+特别活动巡游贵宾观赏区套餐及北京环球影城门票早鸟优惠。（来源：36氪）

【旅游】北京市：到2025年打造“环球影城×大运河”国际消费体验区

据通州区政府网站消息，北京市通州区人民政府办公室日前印发《北京城市副中心文化旅游区发展建设三年行动计划（2023-2025年）》，强调到2025年，环球主题公园引领作用持续增强，一期项目持续完善，二期工程加快推进，辐射能力不断提升。文化旅游区产业链和发展生态更加完善，张家湾车辆段上盖商业娱乐综合体项目、首旅资讯总部项目实现竣工，带动优质产业要素资源不断聚集，搭建起产业发展的“骨骼框架”。新增引进不少于30家优质企业。打造“环球影城×大运河”国际消费体验区，全力推进景区消费向全域消费、日间消费向全时消费、传统消费向新兴消费转变。（来源：环球旅讯）

【出入境】韩国3月11日起取消对自中国入境人员的核酸检测阴性证明要求

韩国政府当地时间8日宣布，自11日起，自中国入境人员无需提供48小时新冠病毒核酸检测阴性证明即可入境韩国。（来源：央视新闻）

【出入境】澳大利亚决定取消对自中国入境旅客的行前新冠检测要求

据澳大利亚联邦卫生部官网9日发布的消息，澳大利亚卫生和老年护理部长马克·巴特勒表示，澳政府决定，将取消对从中国内地、中国香港特区和澳门特区抵达乘客的行前新冠病毒检测要求，3月11日起生效。（来源：央视新闻）

【出入境】韩国多家航司将陆续恢复赴华航班

3月10日，韩联社消息，韩国多家航司本月起将陆续增开赴华航班，上半年有望恢复至新冠疫情暴发前的逾四成水平。大韩航空公司10日表示，公司计划到5~6月将韩中往返航班数量（往返算1班）从目前的每周13班增至每周99班，这相当于2019年的43%水平。（来源：环球旅讯）

【免税】广州：支持在广州东站、南沙国际邮轮母港等口岸开设口岸免税店

广州市人民政府日前印发《广州市建设国际消费中心城市发展规划（2022—2025年）》，规划提出，推动交通流量转化。依托交通口岸枢纽，进一步扩大免税消费的辐射力和影响力；扩大白云国际机场等口岸免税店经营规模，支持在广州东站、南沙国际邮轮母港等口岸开设口岸免税店；扩大免税店商品的覆盖范围，支持国潮国货进驻免税店；发展保税展销体验消费及境外旅客购物离境退税服务，培育打造离境退税示范街区。支持会展业发展，争取对在广州举办的国家级展会展期内销售的合理数量进口展品免征进口关税、进口环节增值税和消费税。（来源：环球旅讯）

【餐饮】呷哺呷哺：计划三季度在抖音上线外卖业务

3月10日，呷哺呷哺宣布与抖音官方合作最新动作。2023年，呷哺呷哺在抖音平台将通过官方号直播、达人直播、短视频带货等方式进行多样化合作，预估今年成交额增长至少2倍，从去年的1亿元增至2亿元。此外，双方会员平台将于今年5月前打通，在抖音平台的外卖业务计划三季度上线。（来源：电商报）

【茶饮】喜茶开放海外事业合伙申请

近日，喜茶事业合伙助手微信小程序上的开放合作区域显示，目前喜茶已经开放了海外市场的事业合伙人申请，包括日本、新加坡、泰国、越南、马来西亚、美国、加拿大、阿联酋、澳大利亚、印度尼西亚、菲律宾等海外区域。此外，喜茶透露，2022年11月，开放事业合伙业务申请入口的24小时内，收到申请数量超过1万份。几个月来，喜茶事业合伙业务顺利推进，各地事业合伙门店陆续开出，覆盖数十个新城市，如自贡、德阳、梅州、丽水、盘锦、宣城和马鞍山等。（来源：界面新闻）

3.2. 行业投融资情况

本周行业重点投融资事件：1) **餐饮：**新徽菜时尚连锁品牌“小菜园”完成数千万元融资，其招牌菜品主要包括徽州臭鳊鱼、农家红烧肉、地锅本仔鸡、石板牛仔骨等。2) **茶饮&咖啡：**共享茶室品牌“蜗小栖茶屋”获海南金泉投资公司1000万元种子投资，品牌顺应共享潮流，将中国传统茶文化与现代接轨，为客户营造24小时营业的私密智能共享空间，适合商务洽谈、会议办公、朋友小聚、午间小憩、休闲娱乐、学术沙龙等各种群体多场景应用空间服务；谷物咖啡品牌“悠小咖 UPLAYER”获1500万元A轮融资，其运营模式包括达人网红餐饮经济、零售渠道、自媒体生态构建。3) **本地生活：**洗鞋服务平台提供商“考拉快洗”获欧若拉资本A轮战略投资2800万元。

表1 本周行业投融资事件一览

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	简介
3.10	考拉快洗	本地生活	A轮	2800万元	欧若拉资本	洗鞋服务平台提供商
3.9	小菜园	餐饮	战略投资	数千万元	加华资本	新徽菜时尚连锁品牌
3.7	蜗小栖茶屋	茶饮	种子轮	1000万元	海南金泉	共享茶室品牌
3.7	Shef	餐饮	B轮	7350万美元	GRV领投	美国家庭烹饪平台
3.7	悠小咖UPLAYER	咖啡	A轮	1500万元	森信基金	谷物咖啡品牌

资料来源：IT桔子，华西证券研究所

3.3. 重点公司公告

【呷哺呷哺】3月7日发布盈利预警

2022年，预计实现收入47.2亿元，同比-23.1%，净亏损介于3.20-3.40亿元之间，主要系2022年许多地区的餐厅受到疫情影响被要求暂停堂食或限制营业时间，但同时该等餐厅仍然产生若干固定经营开支，如租金开支及员工成本。2022H2，预计净亏损约0.42-0.62亿元，主要系公司持续管控成本和提高运营效率，以降低疫情影响；其中包括及时调整组织架构和业务策略，采取多项措施增加餐厅运营收入，精细化控制及管理各项经营成本费用，以及结合自身品牌优势对受影响餐厅作出免租或减租谈判等。

【广州酒家】3月7日发布关于参与投资设立广东广梅预制菜产业投资基金的公告

为加快推进食品上下游产业链业务发展，公司于2023年3月6日与广东省农业供给侧结构性改革基金管理有限公司、千行资本、广东省预制菜产业投资基金合伙企业（有限合伙）、广梅园、千行创业、客都文旅签署了《广东广梅预制菜产业投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》，共同出资设立广东广梅预制菜产业投资基金合伙企业（有限合伙）。该预制菜基金主要围绕预制菜、食品加工产业链及食材产业链等相关产业进行投资，全体合伙人认缴出资总额为2亿元，公司作为有限合伙人拟出资6,000万元，占认缴出资总额的30%份额。

【天目湖】3月10日发布关于股东签署股份转让协议暨控制权拟变更的提示性公告

公司接到控股股东孟广才先生的通知，2023年3月10日，孟广才先生与溧阳城发签署了《股份转让协议》，拟将其持有的12,169,500股（占公司目前总股本的6.53%）公司股份转让给溧阳城发，转让价款为361,069,065.00元人民币，转让价格为29.67元/股。

本次协议转让完成后，孟广才先生持有的公司股份将由48,678,200股减少至36,508,700股（占公司总股本的比例由26.13%减少至19.60%），溧阳城发持有的公司股份将由37,860,700股增加至50,030,200股（占公司总股本的比例由20.32%增加至26.86%）。本次股份转让涉及公司控股股东、实际控制人发生变化。本次股份转让不触及要约收购。

本次权益变动完成后，孟广才先生持股36,508,700股，占比19.60%，溧阳城发持股50,030,200股，占比26.86%。溧阳城发成为上市公司控股股东，溧阳市人民政府成为上市公司实际控制人。

【力量钻石】3月10日发布2022年年度报告

2022年，公司实现收入9.06亿元，同比+81.85%，归母净利润4.60亿元，同比+91.12%，扣非归母净利润4.37亿元，同比+90.53%。

4. 投资建议

社服零售板块已经从困境反转、政策预期过渡到业绩兑现阶段，板块将从普涨转变成分化加剧，率先有业绩兑现且具备弹性的标的将在调整后迎来新一波布局机会。

短期来看，22Q4和23Q1仍然是线下消费业绩二次探底阶段，当前仍然面临季度性的业绩不确定性，建议关注两条主线：1）有政策催化且业绩指引确定性较强的板

块及个股，受益标的包括【米奥会展】、【科锐国际】、【王府井】、【同庆楼】等；2）估值较低，仍然具备较大修复空间，且中期具备较大成长性的个股，受益标的包括【潮宏基】、【周大生】等。

进入 4 月份后，我们预期在消费券发放+场景进一步恢复驱动下，板块将迎来真正业绩分化和兑现阶段，我们仍然看好酒店、餐饮板块后续的兑现高弹性，当前股价调整带来新的布局机会，受益标的包括【锦江酒店】、【华住酒店】、【中国中免】、【海底捞】、【九毛九】、【呷哺呷哺】、【海伦司】、【奈雪的茶】等。

5. 风险提示

宏观经济下行，居民收入及消费意愿恢复不及预期，疫情二次冲击。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。