

## 淄博现象背后还有哪些消费细节？

报告发布日期

2023年05月05日

### 研究结论

- 三年疫情之后，旅游出行呈现强势修复，淄博烧烤、大学生“特种兵”式旅游等等关键词更是引发市场对当下消费新模式、新结构的讨论。但与此同时，针对这一景象，也有一些忧虑的声音，包括客单价修复不及预期、小众景点崛起是否意味着消费降级、未来消费修复是否还有空间，等等。如何看待这些可能的潜在问题？我们认为，不妨更进一步观察“五一”消费数据，在细节中探寻答案：
- **供给不足带来了8-10个百分点的客单价修复：**2019年“五一”文旅部数据使用的指标是“旅游接待总人数”，2021年起则是“旅游出游”，口径的变化不容忽视。通过文旅部数据计算可得，2019年人均旅游接待消费为603元，2023年为540元（可比口径510元），修复到2019年的89.5%（可比口径84.5%），而同为复苏年的2021年人均消费492元（可比口径450元），修复程度81.6%（可比口径74.6%）。考虑到今年消费能力未必强于当时，**基本可以认为供给缺失导致平均意义上每一名出行人员多消费了60元左右（8-10百分点）；**
- **民航量价齐升是消费能力的印证。**自驾占比提升的背景下，交通运输部数据显示，今年“五一”全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客比2019年同期日均下降19.3%，其中公路拖累较多，民航、铁路正增（铁路比2019年同期日均增长22.1%，公路下降29.4%，水路下降66.3%，民航增长4.2%）。但与此同时，值得注意的是，携程旗下的FlightAi市场洞察平台显示今年“五一”期间国内单程含税机票均价为1211元，较2019年增长39%，这意味着**价格的增长远大于流量。其原因不完全是旅游半径提升（FlightAi数据显示飞机出行平均距离为1638km，恢复至2019年同期水平，不同平台数据有所不同但差别并不大），也不完全是因为供给出清（疫情期间民航退出并不多），而是源于出行人次推动下的价格弹性，但即使是这样，民航在各种公共交通工具中的占比还是在提升（2019年占比2.7%，2023年3.5%），即部分人群对高价机票具有较高承受能力。**
- **出境游消费金额增速，笔数增速都较快：**支付宝数据显示，2023年“五一”出境游人均消费金额比2019年“五一”增长40%，由此可见，即便国际航班尚未完全修复，出境消费已有强势增长，且这一象征中高端出行的细分类别好于整体“五一”消费。
- **小众景点增速高：**2023年“五一”期间，淄博烧烤成为现象级话题，根据木鸟民宿的数据，今年五一民宿订单达到2019年五一假期订单的5.17倍，在民宿订单增幅Top10城市榜单中，淄博、威海、福州分列前三，淄博民宿同比2019年订单增幅超78倍。这一现象是多方面催化剂共同作用的结果，包括三年疫情导致的报复性出行需求、大量旅游供给已经退出、前所未有的网络传播速度、地方政府财政压力下谋求向消费与文旅转型，等等，甚至还包括2015年淄博即要求商户更换无烟烧烤炉，为当下能够大规模露天烧烤打好了硬件基础。
- **但与此同时传统热门地区也不差：**去哪儿平台数据显示，热门城市酒店预订量超疫情前1.9倍，热门城市前十位分别为：北京、成都、上海、重庆、广州、长沙、西安、杭州、武汉、深圳，可见传统城市排序依然靠前。
- **消费并非降级，而是结构进一步走向多元化，市场更加下沉：**（1）“冷门”景点增加，对整体数据来说起到了拓宽市场、增加人次、降低人均的作用；（2）头部景区、热门城市表现依然亮眼、出境游消费高增、民航价涨量升，都是消费能力韧性的体现；（3）宏观的角度，低通胀、弱就业、修复不足的消费倾向，都是未来消费还有望进一步修复的积极因素，不妨继续积极、乐观看待可选消费的增长和扩面。
- 风险提示：（1）消费数据的产生涉及宏观经济各个方面、各类主体，不论何种维度的数据来源（尤其是第三方平台），都难以全面反映消费全貌；（2）本文的分析与测算基于设定的前提假设基础之上，并不精准严密，观点仅作为一种视角参考。

### 证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522080003

### 联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
-----	------------------------------

### 相关报告

五个问题理解当下的矛盾和分化——月度	2023-05-05
宏观经济回顾与展望	
乘势而上稳增长——4月政治局会议点评	2023-05-03

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。