

## 消費細分行業

消費股熱炒，該文將會探究消費股中的細分板塊，就經濟恢復情況及股價反彈力度，再配合公司業務和行業景氣度作分析，中長期依然看好國內消費行業。

另外，該文亦會判斷目前消費板塊細分領域的業績彈性及內在成長性，並結合現時股價水平整理出投資建議。

春節出遊消費信心快速恢復。國內長線遊市場復蘇增長顯著。

- ➔ 攜程資料顯示，截至2023年1月10日，預訂2023年春節假期長途遊的訂單量在整體旅遊訂單占比中趨六成，較去年春節假期長途遊的40%占比顯著提高，長途遊預訂量同比去年增長132%。
- ➔ 自2023年1月8日起，根據香港、澳門疫情形勢和各方面服務保障能力，有序恢復內地居民赴香港、澳門旅遊。從目前當地的機票和酒店搜索情況看，春節假期赴港旅遊客流將迎來高峰。



圖片來源：網上

### 機票訂單量

預訂今年春節假期內地至香港的機票訂單量同比增長18倍。截止1月14日，訪澳遊客數量連續兩日突破4萬人次，較2022年日均上升198.5%。

- ➔ 國際航協：11月客運量持續復蘇，同比21年同期增長41.3%。

### 消費反彈及基金持倉的變化

本周基金持有8大消費子行業的累計持倉比例為29.66%，環比提升0.35%，連續五個星期錄得上升的走勢，但相較2014年以來的平均持倉比例34.15%來看，依然有進一步提升空間。

2023年消費行業隨防疫政策放鬆以及擴大內需戰略推進下繼續復蘇，預計2023年消費行業有望供需兩旺。

### 供需格局

#### A. 供給端

政策上在消費企業供給有望得到充分的支援（如消費券，企業優惠，政策壓制放鬆等）

#### B. 需求端

疫情的放開會使得消費需求和消費意願進一步釋放。

### (一) 參考指標

- 1) 疫情期間股價跌幅較大的個股，反映消費復蘇預期尚未完全在股價中得到回饋
- 2) 業績在疫情間受影響較大，疫後復蘇彈性較高
- 3) 估值絕對數值較低
- 4) 估值分位數低估值處於歷史上相對低位，隨消費復蘇估值有望修復
- 5) 擁有持續成長能力的高成長、高景氣度的行業，消費復蘇後有望實現長期的持續成長
- 6) 護城河明確，商業模式優秀的行業龍頭：具備明確的長期價值

### (二) 個股或行業同時應有以下特點

估值低：**建議關注家電、黃金珠寶、家居、紡服**

2019年至2022年利潤增幅，即業績和股價受損嚴重的領域：**建議關注航空機場、旅遊、教育**

2023年復蘇彈性大：**關注航空機場、酒店餐飲**

具備長期成長性的行業：**關注醫美、免稅、酒店餐飲**

## 留意板塊

- 1) **免稅**：疫後復蘇業績彈性較大、具備長期成長能力；  
**\*個股—中國中免(1880)**
- 2) **醫美**：目前估值分位數低、具備長期成長能力
- 3) **航空**：機場疫後恢復彈性較大、疫情期間跌幅較大推薦機場股  
→ 短期看需求彈性恢復，酒店、景區等相關標的在過去受疫情防控政策影響較大，後續隨著更加精準防疫政策和需求釋放有望率先反彈
- 4) **教育**：疫後恢復彈性較大、疫情期間股價跌幅大、疫後復蘇業績彈性較大；  
**\*個股—中教控股(0839)**
- 5) **黃金珠寶**：疫情期間跌幅較大、估值低，安全邊際高
- 6) **餐飲**：低估值標的投資性價比提升，餐飲行業在歷次回暖中表現回彈居前，基本面及防疫政策邊際變化推動消費範圍和場景修復，大眾消費需求釋放帶動業績回暖；  
**\*個股—九毛九(9922)、呷哺呷哺(0520)**

## 總結

隨著防疫政策持續優化調整、疫情影響逐漸減弱，社區消費板塊可以直接受益於社交重啟，偏長線的休閒遊有所滯後，不過整體需求亦有望迎來釋放，可留意以上板塊表現。