

**高频数据跟踪专题：
上海保税仓恢复快递，五月餐饮需求逐步释放
Shanghai bonded warehouse resumes express delivery,
catering demand gradually released in May**

汪立亭 Liting Wang litong.wang@htisec.com

许樱之 Yingzhi Xu yingzhi.xu@htisec.com

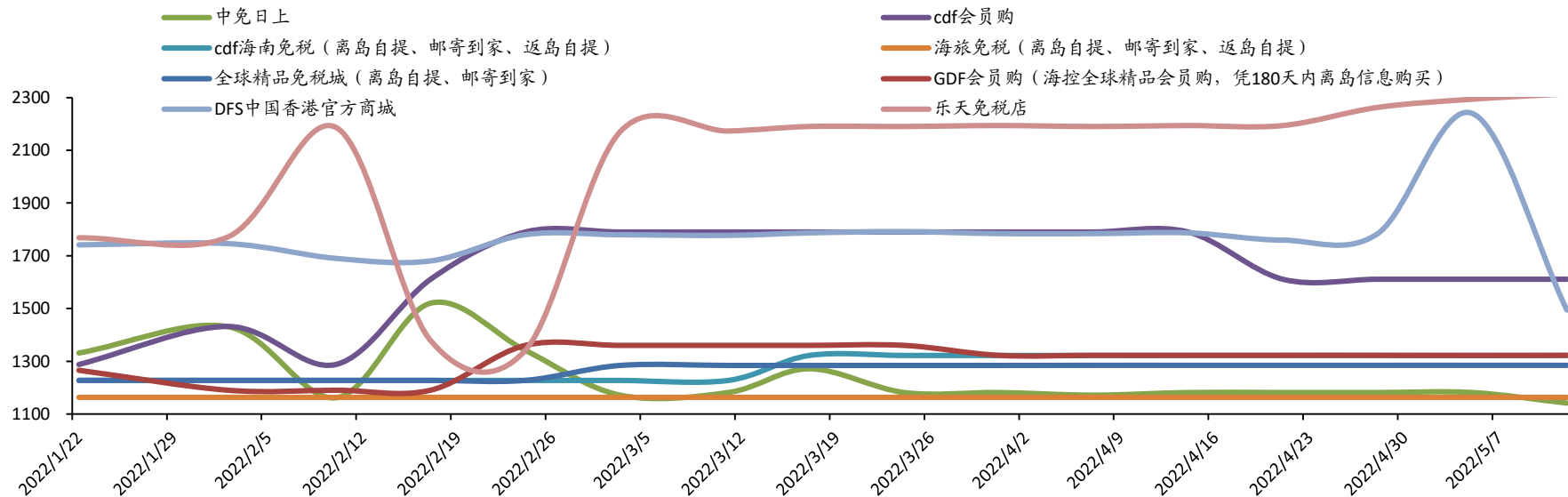
2022年05月15日

1. 免税：上海保税仓恢复快递，免税品渠道全场活动力度均提高
2. 海底捞：3、4月疫情影响较大，休息日消费需求释放
3. 怂火锅：广深疫情后持续恢复，五一调休有所影响
4. 航班：三亚凤凰机场进出港航班数较4月环比上升
5. 风险提示

1. 免税：上海保税仓恢复快递配送

- 2022年5月12日，上海保税仓于5月10日起恢复快递配送，DFS中国香港官方商城折扣力度加强，乐天免税店价格因汇率波动而进一步小幅上升，其余各渠道护肤免税品价格基本维持前一周水平。

表 护肤免税品价格跟踪（元/件，截至2022年5月12日）



备注：①本表通过雅诗兰黛小棕瓶价格来跟踪护肤免税品价格；②100ml*2精华露价格单位均为“元”；③中免日上需满500元才可发货；④中免日上优选商城小程序已经和中免日上小程序合并，命名为中免日上。

资料来源：中免日上小程序，cdf会员购微信小程序，cdf海南免税微信小程序，海旅免税城微信小程序，全球精品免税城微信小程序，海控全球精品会员购微信小程序，DFS中国香港官方商城微信小程序，乐天免税店官网，HTI

For full disclosure of risks, valuation methodologies and target price formation on all HTI rated stocks, please refer to the latest full report on our website at equities.htisec.com

1. 免税：国内韩免代购渠道终端价格显著低于乐天商城折扣价

- 产品我们选取雅诗兰黛小棕瓶、SK2神仙水、海蓝之谜面霜和赫莲娜黑绷带为代表，通过价格对比发现，国内韩免代购渠道相较乐天免税店，终端价格更低。由于韩国平均免税价格低，且推出的SG与MG的返点返现模式优惠力度大，因此韩免对于顾客而言具有较强吸引力。
- 韩免终端方面我们选取深圳明通市场价格为代表。明通市场是近两年韩免流入中国的集散地之一，主打高端化妆品的批发。市场货源主要为免税店、海外电商平台等。

表 韩免与中免渠道价格对比（元，2022年5月12日）

品牌 单品 规格	雅诗兰黛 小棕瓶 100ml*2	SK2 神仙水 230ml	海蓝之谜 面霜 60ml	赫莲娜 黑绷带 50ml
明通批发出货价	440	618	1026	1863
+分销渠道毛利率15%	78	109	181	329
+15元/件运费	15	15	15	15
韩免终端价	525	742	1222	2207
CDF海南免税原价	945		2146	2610
韩免价对应折扣率	55.56%		56.95%	84.57%
CDF会员购原价	895		2146	
韩免价对应折扣率	58.63%		56.95%	
乐天商城折扣价	1157	1235	2335	3002
韩免价对应折扣率	45.35%	60.09%	52.33%	73.53%

注：①雅诗兰黛小棕瓶终端价格为对装折算，单支均摊运费；②CDF海南、乐天商城无单支SK2神仙水，表格中为双支折算；

③明通找货渠道价格计算方法：韩免终端价格=收藏数前三名店铺相关商品平均价格+分销渠道毛利率15%+单件运费15元

资料来源：明通找货微信小程序，cdf会员购微信小程序，cdf海南免税微信小程序，乐天免税店APP，HTI

For full disclosure of risks, valuation methodologies and target price formation on all HTI rated stocks, please refer to the latest full report on our website at equities.htisec.com

1. 免税：国内免税品渠道全场活动力度均有所提高

➤ 2022年5月12日，国内免税品渠道全场活动力度均有所提高，活动主要以五月特卖、品牌特卖、限时秒杀、日常促销、满减和折扣为主。

表 护肤免税品价格跟踪（元/件，截至2022年5月12日）

	2022/4/7	2022/4/14	2022/4/21	2022/4/28	2022/5/5	2022/5/12
中免日上	疫情188元用户福利；会员购新人专属红包；每日秒杀；秒杀；品牌超值购等	疫情188元用户福利；每日秒杀；秒杀；品牌超值购等	疫情188元用户福利；每日秒杀；品牌超值购等	疫情188元用户福利；每日秒杀等	跨品牌两件75折；部分商品一件65折等	6折限购，会员满额礼，188元感恩礼包等
cdf会员购	新人满减券；会员满减券	耀白专题满减礼券；新人满减券；	耀白专题满减礼券；新人满减券；	母亲节满减券、低至5折；新人满减券等	下单立减券；反1000-80优惠券30元1积分，1分抵1元等	新人专项券，今日特卖，大牌折扣活动等
cdf海南免税（离岛自提、邮寄到家、返岛自提）	满减券；超值闪购5折起；部分品类85折等	满减券；超值闪购5折起；部分品类85折；美妆节满减券	超值闪购2折起	满减券	满减券；50元优惠券等；下单5折起等	时尚配饰6折起，腕尚65折起，实力满减，无门槛券等
海旅免税（离岛自提、邮寄到家、返岛自提）	满减券；清仓捡漏低至5折	满减券；清仓捡漏低至5折；限时活动秒杀价等	满减券；清仓捡漏低至5折；限时活动秒杀价等	满减券；清仓捡漏低至5折；限时活动秒杀价等	甄选爆品低至5折；五一特惠季特卖；SALE特卖会；限时秒杀等	五月满减券，限时活动，SALE特卖会等
全球精品免税城（离岛自提、邮寄到家）	线上商城优惠券；4月樱花季凑单1件85折3件8折；特卖惠；超级单品；每周必抢等	线上商城优惠券；4月樱花季凑单1件85折3件8折；踏春开心购免税低价55折起；大牌有好礼最低两件5折起；特卖惠；超级单品；每周必抢等	线上商城优惠券；踏春开心购免税低价55折起；大牌享好礼55折起；特卖惠；超级单品；每周必抢等	线上商城优惠券；踏春开心购免税低价55折起；大牌享好礼56折起；超级单品；每周必抢；每日10点秒杀等	新会员专享券；满减券；夏日折扣等	缤纷五月55折起，今日秒杀，优惠券等
GDF会员购（海控全球精品会员购，凭180天内离岛信息购买）	新品折扣	新品折扣8折起	新品折扣8折起；限时闪购；入群优惠券	新品折扣9折起；入群优惠券	五一限时闪购；会员购社群优惠券等	日常折扣，临期捡漏，嗨购折扣，代金券等
DFS中国香港官方商城	限时优惠；大牌低至7折；新品首发低至9折	限时优惠；大牌低至7折；新品首发低至9折；畅销星品立减	限时优惠；大牌低至7折；新品首发低至9折；悦赏金彩狂欢节	限时优惠；大牌低至8折；新品首发低至6折；悦赏金彩狂欢低至节6.8折	悦赏金彩狂欢节折扣；五一折扣；精选特价；新品收发折扣等	新品折扣，春夏折扣，人气大牌7折，65折购精选美妆产品等
乐天免税店	限量DEAL；折扣广场；临期产品促销	限量DEAL；折扣广场；临期产品促销	限量DEAL；折扣广场；临期产品促销	限量DEAL；折扣广场；临期产品促销	临期产品特价促销；满减等	临期产品特价促销，最高5折优惠，此时特价等

全场活动

SALE

备注：①本表通过雅诗兰黛小棕瓶价格来跟踪护肤免税品价格；②100ml*2精华露价格单位均为“元”

资料来源：中免日上旅购微信小程序，cdf会员购微信小程序，cdf海南免税微信小程序，海旅免税城微信小程序，全球精品免税城微信小程序，海控全球精品会员购微信小程序，DFS中国香港官方商城微信小程序，乐天免税店官网，HTI

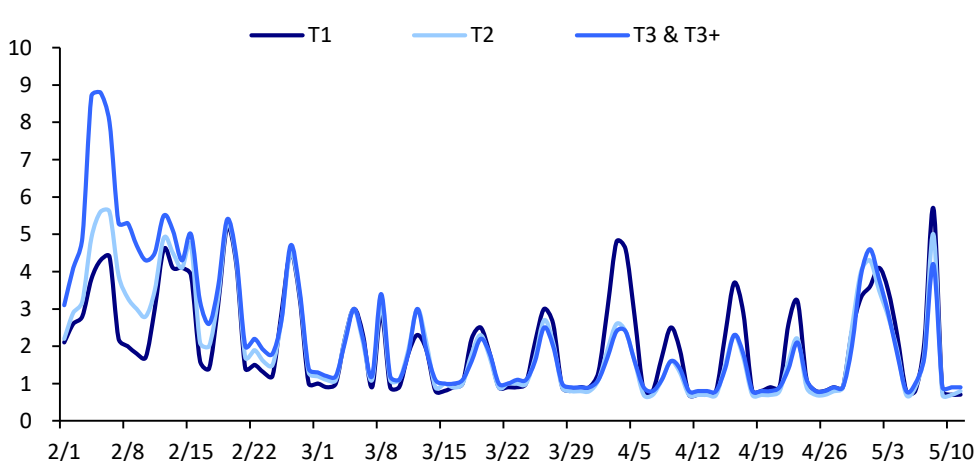
For full disclosure of risks, valuation methodologies and target price formation on all HTI rated stocks, please refer to the latest full report on our website at equities.htisec.com

2.海底捞：3、4月疫情影响较大，休息日消费需求释放

- 在营门店：截至22年5月11日在营门店数约1124家，一线/二线/三线及以下城市各为126/484/514家，占比各约11%/43%/46%，较3月1日净减少241家，一线/二线/三线及以下城市在营门店数较3月1日各减少51%/13%/7%。随着疫情的好转，与5月4日相比，一线/二线/三线及以下城市在营门店数增长2.4%/0.6%/3.6%，门店数量延续恢复趋势。
- 翻台率：12M21-4M22翻台率分别为3.0/3.2/3.7/1.6/1.5次/天，22年4月环比下降6%，一线/二线/三线及以下城市翻台率各为1.9/1.4/1.4次/天，环比各增27%/降13%/降13%，其中一线城市疫情较3月相对有所缓解，而部分低线城市出现病例，疫情防控措施趋严。5月7-8日虽有劳动节调休，消费热情不减，翻台率持续上升，一线/二线/三线及以下城市翻台率与4月同期环比上升97%/61%/24%。
- 风险提示：疫情影响超预期，门店调整不及预期，食品安全风险。

海底捞各线城市翻台率变化（次/天，2022年2月1日至5月11日）

海底捞在营店铺数变化（家，2022年3月1日至5月11日）



For full disclosure of risks, valuation methodologies and target price formation on all HTI rated stocks, please refer to the latest full report on our website at equities.htisec.com

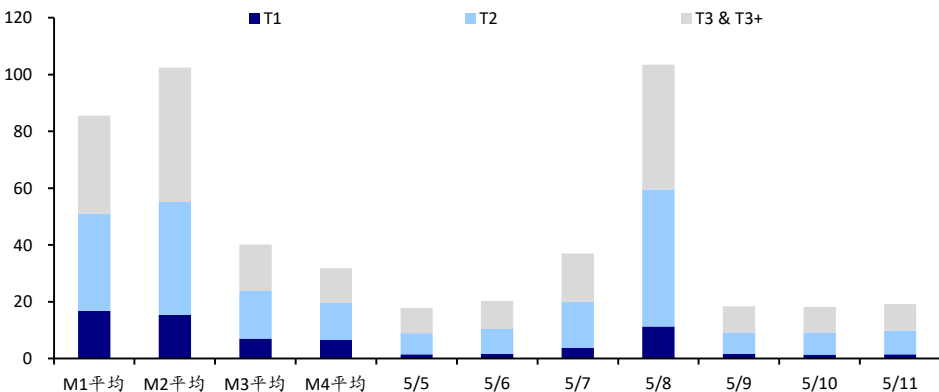
注：久谦数据库翻台率算法调整，根据财报数据例行重新拟合

资料来源：久谦数据库，HTI

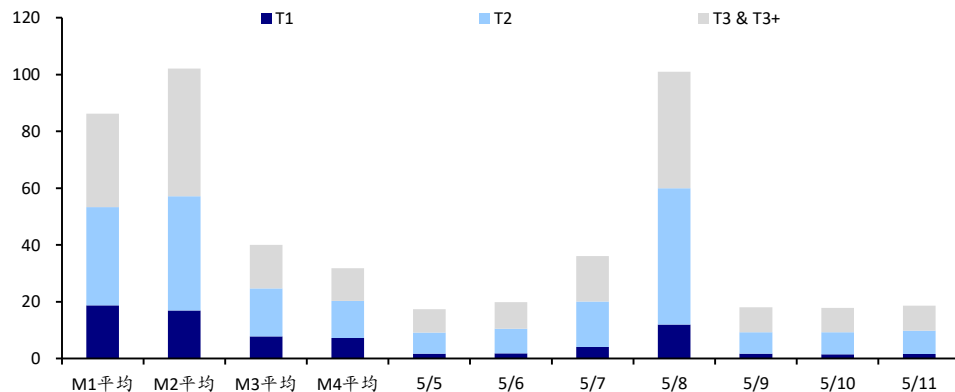
2.海底捞：3、4月疫情影响较大，休息日消费需求释放

- 客流量：1M22-4M22客流量为2650/2869/1244/955万人。2022年4月一线/二线/三线及以下城市客流量各为196/392/366万人，环比各降10%/25%/27%。5月8日作为调休后第一个休息日，单日客流量达到103.4万人，一线/二线/三线及以下城市客流量与四月同期环比上升71%/359%/353%。
- 营业收入：根据久谦数据库测算，1M22-4M22营业收入为26.7/28.6/12.4/9.5亿元。2022年4月一线/二线/三线及以下城市营业收入各为2.2/3.9/3.4亿元，环比各降10%/25%/28%。5月5日-11日日均营业收入0.33亿元，相较4月环比增长21%，5/8日作为调休后第一个休息日，消费需求释放，单日营业收入恢复至1.01亿。
- 5月6日-5月12日，全国本土新增确诊2250例，上海、北京、广东、河南等多地出现疫情发散，以上省份门店数在全国现有门店中分别占6%、6%、13%、5%。上海基本全面封控，多区因防控要求暂停堂食，截至5月13日有68家门店暂停营业；北京自5月12日起要求进入餐饮饭店需持48小时核酸阴性证明；广州除三区划定外，有序恢复堂食。

海底捞客流量（万人，1-4M22平均值及5月5日-11日）



海底捞营业收入（百万元，1-4M22平均值及5月5日-11日）



For full disclosure of risks, valuation methodologies and target price formation on all HTI rated stocks, please refer to the latest full report on our website at equities.htisec.com

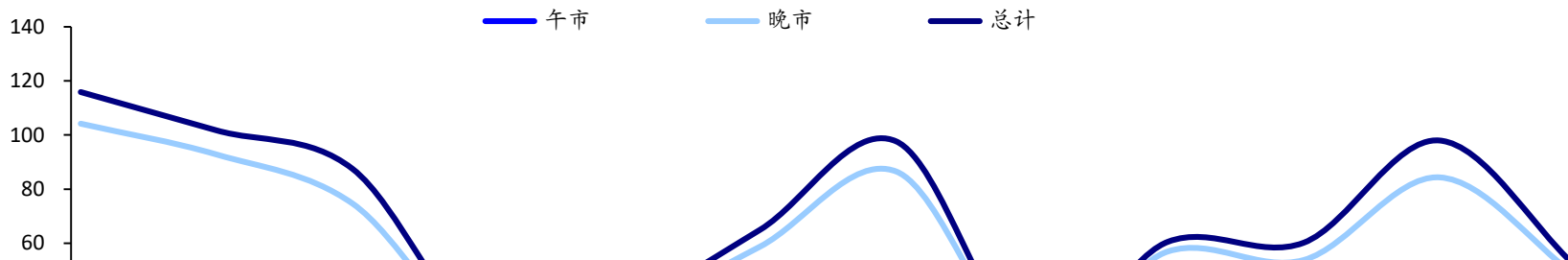
注：久谦数据库均价调整，影响销售额历史数据变化

资料来源：久谦数据库，HTI

3. 怂火锅：广深疫情后继续恢复，五一调休影响本周数据

- 截至22年5月13日共有门店9家，覆盖广州、深圳、上海、杭州、海口，本月暂无新开店。
- 杭州门店恢复营业，上海门店受疫情持续影响。广州、深圳门店正常营业；杭州门店于4月23日-4月29日暂停营业，本周已恢复；上海门店受疫情持续影响，自3月中旬陆续暂停营业至今。
- 本周受五一调休影响，等座有所下降。5月5日-13日，所有门店午市（12:30）与晚市（19:00）等座之和环比上周下降47.3%，我们判断主因为5月7日（周六）受五一调休影响变为工作日，排队较少使本周等座有所下降。5月13日（周五）晚市所有门店等座数恢复至本轮疫情前3月4日晚市70.0%。广州、深圳疫情继续好转，上海堂食仍未恢复。

怂火锅所有门店周平均等座情况（桌数，2022年2月20日至5月13日）



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41947

