

# 2018Q4 基金偏向必选消费板块，超市板块得增配

## ——商贸零售行业 2019 年 2 月份第 1 期周报

2019 年 2 月 11 日

看好/维持

商贸零售

周报

### 摘要：

#### 行业表现回顾：

上周 CS 商贸零售指数下降 1.10%，上证综指上升 0.63%，深证成指上升 1.17%，跑输上证综指 1.73pct，跑输深证成指 2.27pct。其中，CS 百货、CS 超市、CS 连锁涨跌幅分别为-1.46%、-1.31%以及-0.75%

#### 本周核心观点：

2018H1 商贸零售的基金持仓总量占流通股总额的 1.65%，较 2017H2 增持 0.12%，增持幅度在各行业中排名为第十二。

从基金重点持仓来看，商贸零售重点持仓板块为超市、多业态零售和专业连锁。百货板块重点持仓股票的前三天虹股份、鄂武商 A、王府井，超市板块重点持仓股票的前三天永辉超市、家家悦、红旗连锁，多业态零售板块重点持仓股票的前三天为跨境通、重庆百货、北京城乡，贸易 III 板块重点持仓股票的前三天为厦门国贸、辽宁成大、苏美达，一般物业经营板块重点持仓股票为华联股份，专业连锁板块重点持仓股票的前三天为南极电商、苏宁易购、豫园股份，专业市场板块重点持仓股票的前三天为海宁皮城、兰州新百、美凯龙。

从持仓变化来看，获得基金加仓的板块为超市，减仓的板块依次为专业市场、专业连锁、百货、多业态零售、贸易 III 和一般物业经营。获得基金加仓前五的个股依次为江苏国泰、华联综超、汇通能源、南京新百、供销大集，基金减仓前五的个股依次为首商股份、金洲慈航、友阿股份、益民集团、中央商场。

**风险提示：**行业复苏低于预期，大盘下行风险。

#### 本周投资组合：

证券代码	证券简称	股价	EPS(TTM)	PE(TTM)	权重
603708.SH	家家悦	21.22	0.83	25.65	20%
601933.SH	永辉超市	8.19	0.15	54.35	20%
600859.SH	王府井	14.54	1.50	9.68	20%
002867.SZ	周大生	28.67	1.58	18.12	20%
600612.SH	老凤祥	42.40	2.35	18.07	20%

### 研究员:郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：

S1480510120012

#### 细分行业

细分行业	评级	动态
零售	看好	维持
贸易	看好	维持
百货	看好	维持
超市	看好	维持
连锁	看好	维持

#### 行业基本资料

		占比%
股票家数	97	2.72%
重点公司家数	-	-
行业市值	8,118.46 亿元	1.66%
流通市值	8,790.90 亿元	1.80%
行业平均市盈率	15.90	/
市场平均市盈率	17.98	/

#### 行业指数走势图



资料来源：Wind、东兴证券研究所

## 目录

1. 商贸零售板块行情回顾（1.28-2.01） .....	3
2. 行业数据跟踪.....	5
3. 行业新闻.....	7
1) 香港去年 12 月零售业增长创 18 个月新低.....	7
4) EMS、顺丰、三通一达等 16 家快递企业“春节模式”出炉.....	13
4. 风险提示.....	14

## 插图目录

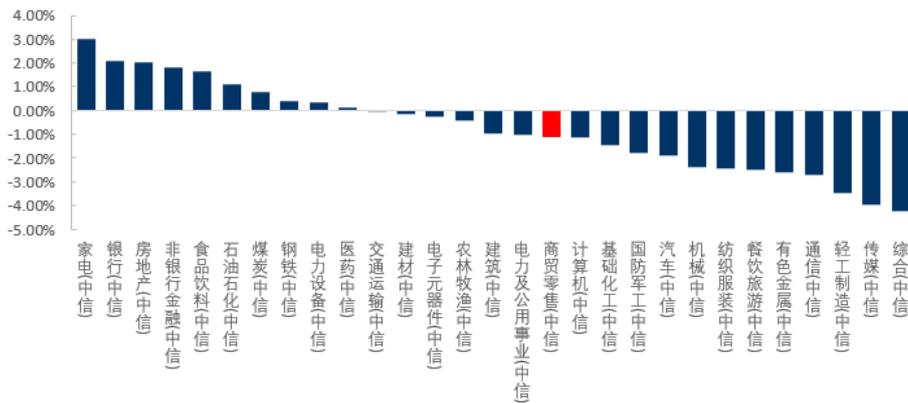
图 1：中信一级子行业涨跌幅（%）（1.28-2.01） .....	3
图 2：中信一级子行业 PE（TTM）（2.01） .....	3
图 3：商贸零售子版块表现 .....	4
图 4：商贸零售子版块 PE 水位图（2003 年以来） .....	4
图 5：商贸零售子版块 PB 水位图（2003 年以来） .....	5
图 6：上周商贸零售板块涨幅前十和后十（1.28-2.01） .....	5
图 7：社会消费品零售总额当月值（亿元）及当月同比（%） .....	6
图 8：限上企业零售总额当月值（亿元）及当月同比（%） .....	6
图 9：社零按类型分类：商品零售与餐饮当月同比（%） .....	6
图 10：社零按地区分类：城镇与乡村当月同比（%） .....	6
图 11：全国百家大型零售企业零售额：当月同比（%） .....	6
图 12：全国 50 家重点大型零售企业零售额：当月同比（%） .....	6

## 1. 商贸零售板块行情回顾（1.28-2.01）

上周 CS 商贸零售指数下降 1.10%，上证综指上升 0.63%，深证成指上升 1.17%，跑输上证综指 1.73pct，跑输深证成指 2.27pct。其中，CS 百货、CS 超市、CS 连锁涨跌幅分别为-1.46%、-1.31%以及-0.75%。

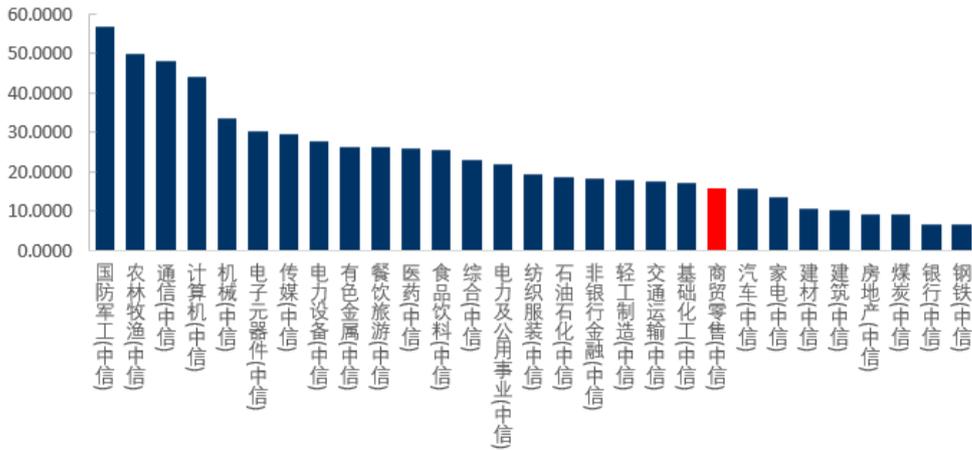
商贸零售板块涨幅前五的公司为：武汉中商（18.08%）、\*ST 成城（17.73%）、南极电商（6.58%）、跨境通（5.25%）、兰州民百（4.07%）；跌幅前五的公司为：中央商场（-19.16%）、商业城（-15.46%）、潮宏基（-12.07%）、国美通讯（-11.93%）、新华都（-11.72%）。

图 1：中信一级子行业涨跌幅（%）（1.28-2.01）



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 2：中信一级子行业 PE (TTM) (2.01)

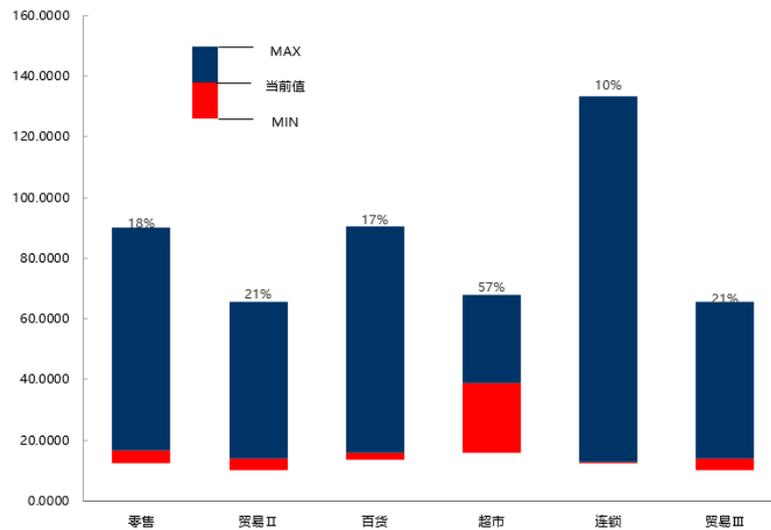


资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 3: 商贸零售子版块表现

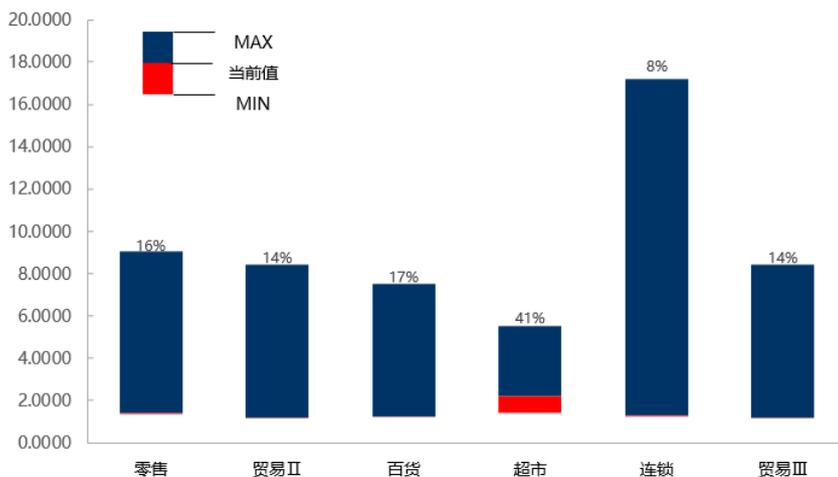
	CS 零售	CS 贸易 II	CS 百货	CS 超市	CS 连锁	CS 贸易 III	沪深 300
近一周涨跌	-0.82%	-1.83%	-0.29%	1.00%	-2.72%	-1.83%	0.51%
月初至今涨跌	3.87%	2.03%	2.70%	5.27%	4.63%	2.03%	5.77%
PE(TTM)	16.9	14.0	16.4	39.5	13.1	14.0	10.6

图 4: 商贸零售子版块 PE 水位图 (2003 年以来)



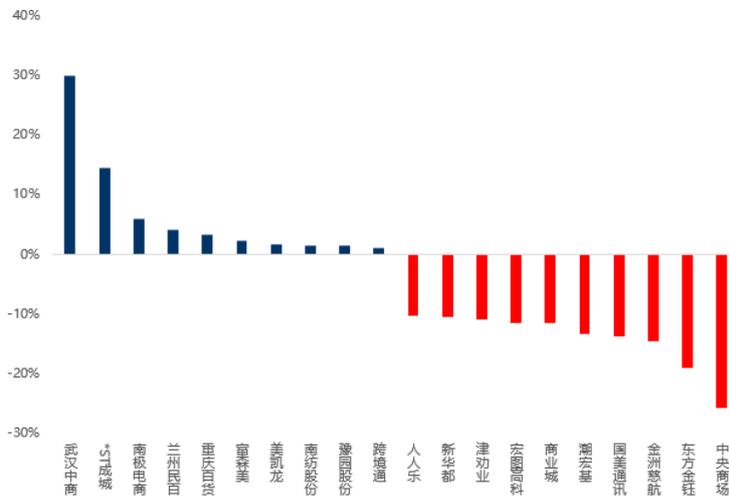
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 5: 商贸零售子版块 PB 水位图（2003 年以来）



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 6：上周商贸零售板块涨幅前十和后十（1.28-2.01）



资料来源：Wind、东兴证券研究所

## 2. 行业数据跟踪

据统计局最新数据显示，2018 年 12 月份，社会消费品零售总额 35893 亿元，同比名义增长 8.2%。其中，限额以上单位消费品零售额 136075 亿元，增长 5.7%。

1-12 月份，社会消费品零售总额 380987.0 亿元，同比增长 9.0%。

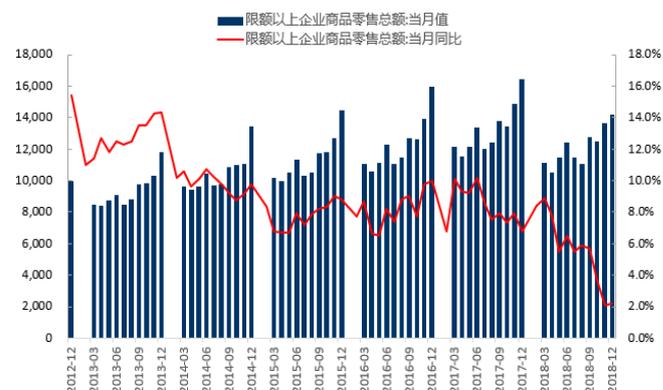
12 月份社会消费品零售总额当月同比增速比上月回落 0.1 个百分点，主要是受汽车类商品降幅仍较大和文化办公用品类降幅扩大等因素影响。12 月份，限额以上单位汽车类商品同比下降 8.5%，降幅比上月缩小 1.5 个百分点；文化办公用品类商品下降 4.0%，降幅扩大 3.6 个百分点。

图 7:社会消费品零售总额当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 8:限上企业零售总额当月值（亿元）及当月同比（%）



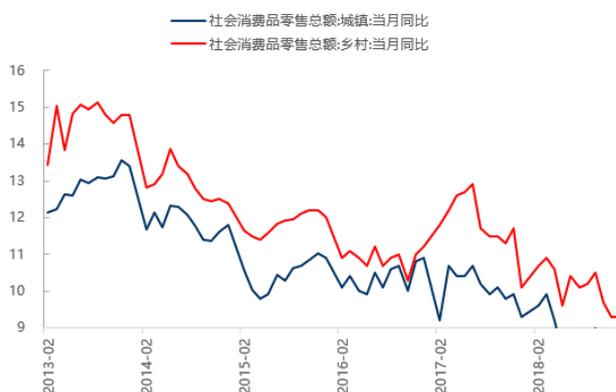
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 9:社零按类型分类：商品零售与餐饮当月同比（%）



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 10：社零按地区分类：城镇与乡村当月同比（%）



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 11:全国百家大型零售企业零售额：当月同比（%）

图 12：全国 50 家重点大型零售企业零售额：当月同比（%）



资料来源：Wind、东兴证券研究所



资料来源：Wind、东兴证券研究所

### 3. 行业新闻

#### 1) 香港去年 12 月零售业增长创 18 个月新低

香港零售业毫无意外面临衰退风险，在 11 月进入临界点后，12 月表现接近衰退，尤其是奢侈品连续两个月倒退，且 12 月较 11 月进一步恶化。

12 月，香港零售业录得 449.14 亿港元销售，同比增幅仅仅 0.1%，较上月 1.4% 增幅进一步收窄，亦创下一年半来最低增幅，而上月增幅已经创 17 个月新低。2018 年全年临时估计，香港零售业销售按年增长 8.8% 至 4,852.01 亿港元。12 月及全年，香港零售业销货量临时估计按年分别录得 0.2% 和 7.6% 的增幅。

2018 年最后两月香港零售业出现非常明显的“旺丁不旺财”情况，访港内地客在 11 月暴涨 25.8% 后，12 月继续双位数暴涨 21.0% 至 5,121,627 人次。2018 年最后两个月内地客疯狂涌入，刺激 2018 年访港游客创新高达 65,147,555 人次，同比增幅 11.4%，其中内地客增幅 14.8% 至 51,038,230 人次，占比 78.3%。

不过，11 月和 12 日的内地客主要由港珠澳大桥及广深港高铁新增非过夜游客，该一日游类别游客消费能力欠佳。12 月，内地访港非过夜客 3,190,979 人次，同比增幅 27.8%。

除珠宝首饰、钟表及名贵礼品代表的奢侈品类别销售下滑外，12 月服装类别亦录得 0.3% 的跌幅；而百货公司和鞋类、有关制品及其他衣物配件分别录得 4.9% 和 5.8% 的增幅，眼镜店销售 12 月增长略有提速至 6.2%，而尽管销售增速大幅放缓，药物和化妆品销售 12 月仍录得 6.9% 增幅。

香港政府发言人评论 12 月零售市道时表示，该月市场进一步转弱，反应消费情绪审慎，但受益于 2018 上半年强劲表现，全年零售业仍录得高个位数增幅，受全球经济增长减慢和中美贸易摩擦不确定影响，短期零售业将继续受制于审慎的消费情绪，尽管全民就业以及访港游客人数持续增长相信会带来一定支持。

珠宝首饰、钟表及名贵礼品全年销售录得 13.7% 的增幅至 853.57 亿港元；百货类别销售增幅 9.6% 至 532.65 亿港元；服装销售增幅 6.0% 至 528.77 亿港元；鞋类、有关制品及其他衣物配件销售增幅 10.5% 至 94.21 亿港元；药妆销售大涨 14.3% 至 495.28 亿港元；眼镜店销售增幅 5.1% 至 33.51 亿港元。

代表的奢侈品类销售下滑外，12 月服装类别亦录得 0.3% 的跌幅；而百货公司和鞋类、有关制品及其他衣物配件分别录得 4.9% 和 5.8% 的增幅，眼镜店销售 12 月增长略有提速至 6.2%，而尽管销售增速大幅放缓，药物和化妆品销售 12 月仍录得 6.9% 增幅。

北京事件周三凌晨和晚间，全球最大奢侈品集团 LVMH Mo?t Hennessy Louis Vuitton SE (MC.PA) 路威酩轩和中国最大电商平台 Alibaba Group Holding Ltd. (NYSE:BABA) 阿里巴巴发布的季度数据大相径庭。

LVMH SE 四季度亚太市场销售录得 15% 的有机增幅，与全年表现基本持平，其中时装和皮具部门 17% 的季度有机增幅甚至较前三季度 14% 有所提速，主因为中国内地业务在中国政府促进内需以及人民币贬值的被动下，反而有所加速。

LVMH SE 主席兼首席执行官 Bernard Arnault 伯纳德·阿诺特在周二欧股收市后的全年业绩发布会上指出，2018 年最后三个月中国的需求反弹，时装与皮具部门的表现也超越预期。他对分析师表示虽然集团不能控制全球环境，但 2019 年开端积极，“我不会给出具体数字，不过今年至今朝着极佳的方向前进，”他说道，“我们对今年抱有信心。”

相反，总部位于杭州的阿里巴巴第三财季收入增幅 41.3%，创三年增速新低，尤其是其核心的天猫和淘宝业务增长进一步放缓。

但是阿里巴巴联合创始人、副主席 Joe Tsai 蔡崇信，则罕见通过阿里巴巴旗下新闻宣传网站 alizila 发布畅谈中国宏观经济文章，表达对其服务的公司的信心。

文章中，蔡崇信表示，中国 3 亿中产阶级消费升级仍在继续，而根据 OECD 预测，2030 年中国中产阶级人群将增加到 8.5 亿人；另外，中国家庭资产负债表健康，而不断增加的信贷将推动消费；最后，阿里巴巴在零售业数字化方面发挥积极作用，推动中国零售市场总目标达到 5 万亿美元。

尽管两大巨头均对中国消费有信心，不过时尚行业研究咨询投资机构 No Agency

在周四晚间发布报告称,中国经济和消费的信心并不代表任何行业、任何公司均可享受。

该机构在报告中仍维持对奢侈品整体中性偏负面的看法,分析师唐小唐表示,目前看不到任何可以继续支撑奢侈品行业保持高增长的宏观经济基本面,中国市场的消费增长,依赖其他市场的牺牲。

No Agency 表示仍然看好中国经济长期表现,消费市场在进一步减税降费的情况下亦可以得到一定刺激。不过,分析师唐小唐称,这些刺激将令健康、教育、旅游等领域更加受益,看不到 LVMH SE 和阿里巴巴以及所代表的行业可以因此能够受到任何刺激。

国家统计局上周发布的数据亦显示,中国社会消费品零售总额 2018 年增长 9.0%,但是消费类别出现分化,其中衣着、食品烟酒占比持续缩减,而居住和医疗保健支出占比则持续走高。电商占比进一步提高至 18.4%,但是 23.9%的增幅较 2017 年 32.2%大幅收窄,实物销售 25.4%的增幅较 2017 年 28.0%同样有所收窄。(来源:联商网)

## 2) 1 月房企销售金额 TOP100: 业绩平淡 万科重回榜首

走过 2018“艰难一年”,在调控基调不变的情况下,房企们的首月销售略显温和。根据观点指数销售 TOP100 榜单,2019 年 1 月份百强房企销售额合计为 6647 亿元,与去年同期 6630.9 亿的规模相比,基本持平。

总体来看,1 月份 TOP100 的准入门槛为 8.9 亿元,相比去年略有提升。而榜单中,规模在 50 亿以下的企业数量最多,占比 59%;其次为 50-100 亿、100-200 亿的企业,分别占比 23%、12%。需要注意的是,除了位于金字塔顶端的前三名达到 430 亿以上,其他的只有保利超过 300 亿,销售额处于 200-300 亿区间的房企也仅有融创与中海。若就市场份额而言, TOP3 房企的销售之和占 TOP100 榜单的 20.5%, TOP10 房企占比 41%,环比上月的 18.76%、39.66%均有所上涨,可见调控之下的市场集中度,仍在进一步提升。

今年 1 月,碧桂园、万科、恒大仍然占据着前三甲的位置,但与去年年终相比,排名位置发生了变化。其中,万科以 468.2 亿元晋升榜首,碧桂园、恒大则分列第二、第三的席位,与去年同期排名一致。

过去一年,碧桂园、万科都跨过了 6000 亿的门槛;恒大则踩线完成了 5500 亿的销售目标,并在公布年底业绩时提出新年将达 6000 亿。跨入 1 月份,排名第三的恒大销售 435 亿元,同比去年下降了 32.41%,但与身后的保利、融创等仍保持着较大的差距。由此看来,碧万恒在今年大概率还会是前三坐席的占有者。

另一方面，2018 年实现 750 至 900 多亿销售规模的房企，都有可能在新的一年成为千亿俱乐部的竞争者。首月，处于该梯队的房企排名大多有所上升，这成为他们新年规模“爬梯”的良好开端。但在行业集中度越来越高的环境下，中游企业在业绩突破中或许还将遇到挑战。

调控常态化的 2018 年，房企们都在资金、土储、去化中奔忙，及至年终成绩单不断出炉，又是几家欢喜几家愁。但从 1 月份国家统计局公布的数据来看，2018 年商品房销售额为 149973 亿元，虽然比上年度回落了 1.5 个百分点，但还是获得了 12.2% 的增长，其中住宅销售额增长了 14.7%。

若从单月来看，上个月，由于部分开发商为年度业绩做最后的冲刺，使得商品房销售额创下历年月度新高，达到 20464.9 亿元，环比增长 50.54%，同比增长 12.32%。而在销售额“翘尾”的同时，月底住房和城乡建设工作会议则为接下来的地产篇章添加了“稳”字的注脚。

该会议在之前中央经济会议“房住不炒和因城施策”的总基调上，首提“以稳地价稳房价稳预期为目标”，强调房地产市场供需双向调节，改善住房供应结构，支持合理自住需求，坚决遏制投机炒房，强化舆论引导和预期管理。

随后，在今年 1 月中旬，北京、福建、湖北等各地政府工作报告中，“稳房价”“稳地价”“一城一策”成为了经常被提及的字眼。银保监会也对外发声，2019 年房地产市场既不要过热也不要过冷，最好是保持相对稳定。

在市场“温和”的信号中，租赁住房继续成为关注的重点。

月内，部分城市定下了租赁住房的供应目标，如北京宣布 2019 年要建设筹集租赁住房 5 万套（间）；广州市黄埔区也将租赁住房用地纳入年度土地供应计划，计划到明年年底，新出让用地中可用于租赁住房建筑面积，不低于年度出让住宅面积的 10%，并探索将商业用房等按规定改造成租赁住房。

此外，自然资源部办公厅、住房和城乡建设部办公厅联合发布意见函表示，原则同意福州、南昌、青岛、海口、贵阳等 5 个城市利用集体建设用地建设租赁住房试点实施方案。

进入 2019 年，融资环境边际有所改善；而许多房企为了规避经营风险，面对债务到期的压力，他们也在减轻着负债的包袱。相关数据显示，今年房地产领域约有 9000 亿元的债券到期；预计至年底，行业整体在手资金量将从年初的 2.7 万亿元，下降 22% 至 2.1 万亿元。

今年 1 月份，在“借新还旧”的融资潮中，“超短期债”“美元债”成为被追逐的对象。

据观点指数不完全统计，月内，房企拟发行、已完成发行的超短期债约 20 笔，涉及金额约 200 多亿元。部分企业甚至在完成发行一笔超短期债之后，紧接着再发一笔，密度相对较大，平均融资成本约为 4.91%。

此外，奔赴海外发债也是房企融资的惯用路径。1 月份美元债发行主体除了融创、碧桂园、恒大、绿地等龙头企业，中小房企也有频频发力的表现。

其中，中国奥园两次发债，通过优先票据累计筹资 7.75 亿美元；正荣地产在宣布 2 亿美元票据即将上市，还额外发行 1.5 亿美元债。除此之外，建业地产、力高集团、宝龙地产、景瑞控股等也加入了发行美元债的行列。

观点指数通过对比发现，去年第四季度，企业发行美元债的利率整体较高，平均超过 10%；而进入 1 月份，该类型融资的利率一般处于 7.75%—9.125% 之间，只有个别企业超过 10 个百分点。这在一定程度上体现了房企海外融资难度有所降低。（来源：联商网）

### 3) 京东到家 2018 年度消费报告：即时消费成主流

近日，无界零售即时消费平台京东到家发布 2018 年度消费数据报告：《1 小时生活消费报告：美好生活 即时可得》（以下简称为《报告》）。

在过去的 2018 年，消费升级拉动便捷的即时消费模式快速发展，足不出户的“1 小时购物”快速席卷全国，成为了在高频生活消费品上的主流消费方式之一。基于京东到家大数据，盘点“1 小时购物”在过去一年呈现了怎样的发展趋势，同时全方位洞悉国民消费的最新趋势。

#### “1 小时购物”迈向全品类、全场景、全客群，即时消费成主流

手机下单，达达骑士将各类门店的商品 1 小时送到消费手中，在消费升级的带动下，便捷的 1 小时购物方式愈发受到欢迎，商超到家业务持续高速发展。《报告》指出，在 2018 年“1 小时购物”正式迈向全品类、全场景、全客群，并在低线城市获得了快速发展，二三线城市的 GMV 增速已超过一线城市。

基于全品类商家的入驻，能够为消费者提供的商品品类选择不断丰富，2018 年京东到家用商品 SKU 数量增长超过 59%，消费者从习惯在即时消费平台买生鲜迈向了“买一切”。基于门店 O2O 的模式，线上线下商品同源，商品质量得到保障，母婴商品成为 GMV 增速最高的品类。

《报告》指出，在 2018 年二三线城市的 GMV 增长速度已经超过一线城市，增速

前十位的城市分别为：南宁、绵阳、惠州、贵阳、温州、昆明、无锡、太原、济南、东莞。为了能让更多城市的消费者享受即时消费服务，京东到家与步步高、红旗超市、舞东风等一众区域零售巨头达成合作，有效激活低线城市居民的消费热潮。

### 消费升级引领国民消费四大趋势

通过对 2018 年消费数据的分析，发现国人在生鲜日配类商品购买上向“品质饮食，绿色健康”发展；在药品与保健品上形成“90 后养生，80 后囤药”的趋势；在个护美妆类商品上则表现为“国际个护，国货美妆”即在个护类商品选择上更偏好国际品牌，在美妆商品的选择上国货表现喜人；在零食类商品上呈现“咸党进击 薯片王者”的表现，即咸味零食增速超甜食，薯类膨化荣登最畅销零食。

#### 生鲜日配：消费升级带动“饮食升级”，品质与健康最为关键

国民收入走高，在水果选购上也愈发青睐高品质水果。车厘子作为高价水果成为了 2018 年销量增速最高的水果，2018 年卖出的车厘子较 2017 年增长 110%。95 后对水果的选择更加不在意价格，蓝莓成为 95 后消费者中销量增速第一。椰子也早已不再是印象中的“小众水果”，低脂、健康的特性，让其成为名副其实的“社交果王”，有超过 3 成的椰子被送往商务楼宇。

此外，《报告》显示，“无糖”成为在与吃相关的第一热搜词，全年搜索量高达 2000 万次。而排在其后的热搜词分别为低脂、有机、进口、脱脂，足见贪吃不胖、品质健康，已成为国人在吃上的头等大事。

#### 医药健康：90 后最爱养生喜食阿胶，80 后妈妈为家庭囤药

在保健类商品的购买上，90 后订单量占比过半，占据平台总体单量的 54%，其中 90 后女性用户占比 34%，成为最爱养生的群体。在滋补商品的选择上，阿胶最受欢迎，尤其以即食类的阿胶增长最高，值得注意的是，夜间阿胶类商品的单量增长达到 34%，可谓熬夜中不忘补气养血。

而在药品的购买上，80 后妈妈成为了囤药大户，该群体的客单价是总体客单价的 1.75 倍。

#### 个护美妆：局部护理商品成新宠，95 后撑起国货半边天

个护类商品中，国际品牌更加受到消费者的青睐，国际品牌的销量占比上升了 5%。国民对身体护理也更加注重精细化，局部护理商品的 SKU 数量增长达 47%。眼部护理产品销售额增长 134%，而看似小众的商品，如某款肘部去角质产品，销售额也大增 85%。愈发精细化的个人护理，也印证了在消费升级下，国民对生活品质追求的不断提升。

在美妆类商品中，“国货”成为了 2018 年的关键词，在各大社交平台上都出现了国货美妆爆品。在京东到家上，国货美妆品格外受到 95 后消费者的推崇，销售额占比达到 42%。同时，国货美妆产品在售 SKU 数量也增长了 27%，为消费者提供了更多选择。

#### 零食烘焙：咸味食品愈发受宠，薯类膨化成为国民第一零食

零食领域，甜食一直拥有绝对优势，但数据显示，在不同口味的零食销售额占比上，咸味占比由 2017 年的 14% 上升至 19%，似有逐步撼动甜食霸主地位的趋势。这一趋势甚至蔓延至烘焙领域，咸味烘焙品以 110% 的销售额增长超越甜味烘焙品的销售额增幅。

甜咸之争虽仍在继续，但薯类膨化品当之无愧成为国民最喜爱的零食。不仅销量排名第一，更是排在第二位的饼干销量的 1.4 倍。

各地消费大不同，魔都最爱盐汽水，软江叶是天府之国头牌菜

不同城市消费者在消费习惯上存在着许多不同，尤其在生鲜类商品的偏好上差异化尤为显著。《报告》通过聚焦典型一线、新一线、二三线的代表城市，纵览国民在消费偏好上的不同。

北京是销售额全国第一的城市，也是最爱吃饺子的城市，饺子的销量不仅位居全国第一，更达到了排名第二的天津的 1.7 倍。

上海盐汽水销量一骑绝尘成为全国第一，同时上海也是名副其实的“浪漫之都”，是在鲜花订单中备注“我爱你”最多的城市，达到了二三位城市之和。成都作为新一线城市的代表，2018 年全年销售额位于全国第三，超越了老牌一线城市。成都人俗称“软江叶”的豆腐菜，销量是全国所有城市的第一名，也只有成都人如此偏爱豆腐菜，这种蔬菜在全国其他城市的销量都未能进入前三名。超辣火鸡面是天津人民的 2018 第一单品，某款火鸡面在天津销量超过一千万桶。南宁作为销售额增速全国第一的城市，消费了超过 10 万公斤猪后脚，也是最喜欢嗑瓜子的城市之一，人均购买量位居前列。

春城昆明是销售额增速全国第八位的城市，榨菜是所有商品中增速最高的，月均环比增幅高达 30%。土豆则是昆明地区销量最高的蔬菜，西红柿位居第二。

#### 4) EMS、顺丰、三通一达等 16 家快递企业“春节模式”出炉

春节临近，不少快递小哥已经踏上回家的旅途。1月31日，韵达速递和圆通速递发布服务公告，宣布分别从2月3日和2月4日开启“春节运营模式”，其中韵达每票快件还将加收10元服务费。

至此，邮政EMS、顺丰、三通一达、百世、德邦等快递企业的春节服务安排全部出炉。相比往年，今年的“春节运营模式”在时间、调价和快递小哥权益维护等方面有了新特点。从服务公告上看，春节期间国内主要快递企业均不停运，由于企业的组织模式不同，其春节运营模式的时间也不尽相同。

三通一达、百世、优速等加盟制快递企业春节运营模式时间普遍在7-10天，邮政EMS、顺丰等直营快递企业的春节运营模式在20天以上，而京东物流、苏宁物流和品骏快递等电商平台的自建物流企业则坚持正常运营。

在服务公告中，多家快递企业明确提出因成本等因素，快递服务价格将有一定调整。邮政EMS提出部分区域的EMS标准快递每件加收不超过10元的服务费。顺丰则表示1月21日-2月3日期间，顺丰将对小票零担、物流普运和重货包裹产品加收不低于10元的资源调节费，2月4日-2月10日期间将对主要城市互寄服务加收不低于10元的资源调节费。韵达和宅急送每票快件将加收10元服务费。此外，中通、申通等快递企业与往年相比也提出了调整价格，但未明确调整幅度。

实际上，“调价”是各类服务行业的普遍现象，家政、美容美发、洗车、餐饮、旅游住宿、交通等行业的服务价格均会不同幅度的上涨。国邮智库专家、快递物流咨询网首席顾问徐勇表示，快递业的春节期间利用价格的杠杆调节市场需求，这是竞争性市场主体运用市场规律的重要手段之一，也符合价值规律。

众所周知，我国快递业的从业人员大多数非本地居民，一年借助春节与家人团圆，探望父母家人是人之常情。“春节运营模式”也并非全员在岗，快递企业均表示会根据业务量预测情况，并结合网点实际情况，合理安排员工轮岗值班。

对于春节期间值班的快递小哥，其权益保护也被重点强调。国家邮政局近日召开企业座谈会，传达国务院常务会议精神，部署今年春节期间寄递服务保障工作，明确提出要严格落实劳动法关于节日期间薪酬保障的规定，更要用务实的举措体现对员工的关怀和照顾，让在岗位上的同志们同样感到温暖和节日的氛围。（来源：联商网）

## 4. 风险提示

行业复苏低于预期，大盘下行风险。

## 分析师简介

### 郑冈钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业等小组组长。央视财经嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014 万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016 年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。