

2019年春节消费突破万亿，维持推荐超市和购物中心

零售行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件摘要

商务部发布 2019 年春节黄金周消费数据。据商务部监测，除夕至正月初六（2月4日至10日），全国零售和餐饮企业实现销售额约 10050 亿元，比去年春节黄金周增长 8.5%。

2. 我们的分析与判断

春节长假消费增速符合预期，前期消费类政策传导仍需时间。春节黄金周零售和餐饮企业实现的销售额已突破 1 万亿元人民币；整体同比增速呈现逐年放缓的趋势，今年的增速较上年下滑 1.7 个百分点，自 2010 年以来首次增速不及 10%。结合社消数据可以看出，春节黄金周销售额的同比增速与上年全年的社消同比增速变化趋势契合，一八年的增速惯性滑落区域继续延长。

（一）传统年货集中为食品饮料类商品，线下超市与线上双渠道并进

从图 2 数据来看，休闲零食、水果生鲜、酒水饮料等食品饮料类商品占比领先，选择比例分别为 53.3%/34.6%/30.4%，是消费者购买年货的首要选择；图 3 数据显示线下的大型综合超市（68.5%）和小型零售市场（34.6%）、以及线上购物网站（56.8%）是大众普遍选择购买年货的渠道。春节期间必选消费数据符合预期，验证我们节前月度策略观点。

从价格的角度来看，春节黄金周各地必需品价格整体保持平稳态势。其中，食品粮油（主要指大米、面粉、食用油等）价格与节前基本持平；肉禽菜类的价格上涨幅度较去年同期有所提升，2019 年春节黄金周期间猪肉和 30 种蔬菜均价的上涨幅度分别为 1.3% 和 4.4%，与 2018 年春节黄金周相比分别提升 1.0 和 0.7 个百分点。节假日期间必需品需求的提升伴随其价格的上扬，将继续利好超市同店。

（二）新兴消费推动可选品类年货销售提升，购物中心为消费者提供品质体验

除去传统年货，家电和数码产品、家居产品、品牌服饰、首饰钟表等商品同样受到消费者的追捧。以京东的数据为例，2019 年春节销售额与去年同期相比提升 42.74%，其中手机通讯、电脑办公、家用电器、服饰鞋靴和家居家装是销售额排名领先的主要品类；厨具类商品销售额同比增速高达 399%。

结合我们在月报中的分析，可选品销售渠道的购物中心既可以满足消费者购买新物新衣的需求，同时其中浓郁的过年氛围和消费体验也可以在春节期间持续吸引客流。根据商务部提供的可供参考数据显示，上海重点监测的 7 家购物中心、奥特莱斯销售额同比增长 20% 以上，安徽重点监测大型购物中心销售额增长 11.6%。

分析师

李昂

☎：(8610) 83574538

✉：liang_zb@chinastock.com.cn

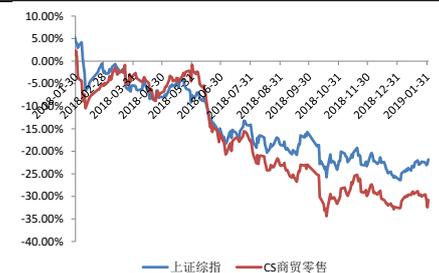
执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢：

甄唯萱 zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.02.11



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

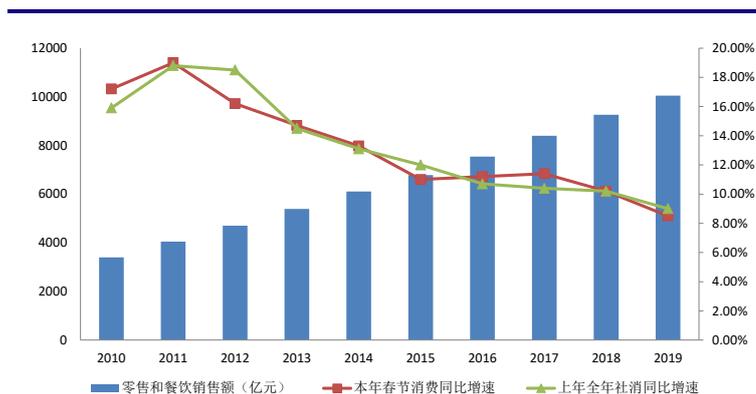
3. 投资建议

春节期间主要的消费集中为餐饮和休闲旅游，年夜饭、亲朋宴、民俗活动等传统习俗以及影院观影、旅游等新兴消费贡献较大；实际零售消费数据符合预期，渠道方面维持建议全渠道配置的同时，建议增持超市和购物中心。公司方面维持周报和月报的推荐组合：天虹股份（002419.SZ），家家悦（603708.SH），苏宁易购（002024.SZ），周大生（002867.SZ），建议关注永辉超市（601933.SH）。

4. 风险提示

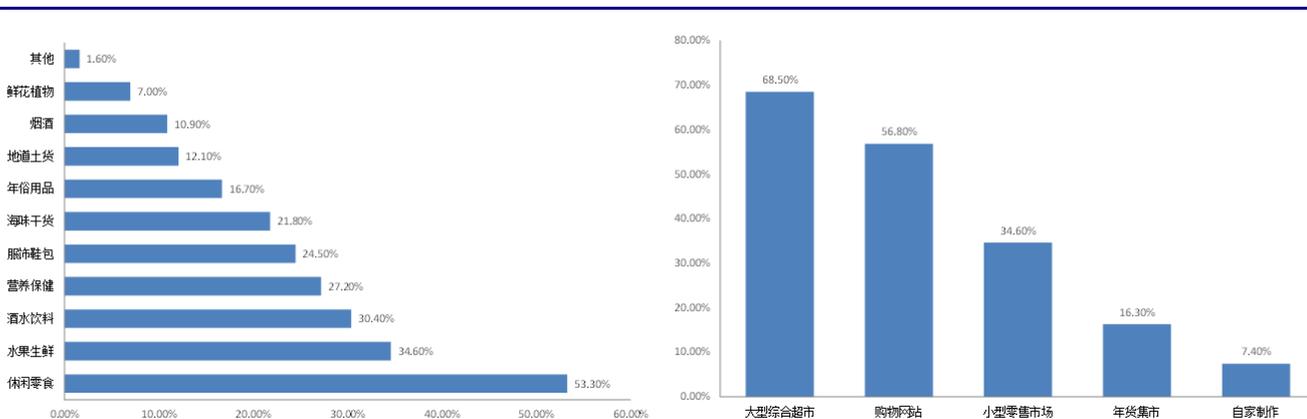
超市和百货渠道发展不及预期，消费者信心不足

图 1：2010-2019 年春节黄金周销售额变化趋势



资料来源：商务部，中国银河证券研究院整理

图 2：2019 年必备年货种类分布情况和年货购买渠道分布情况



资料来源：艾媒咨询，中国银河证券研究院整理

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李昂，商贸零售行业分析师。2014 年 7 月加盟银河证券研究部从事社会服务行业研究工作，2016 年 7 月转型商贸零售行业研究。英国埃塞克斯大学学士，英国伯明翰大学硕士。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn