

19年春节消费增速结构双向调整，同比增长8.5%

——商贸零售行业 事件点评

2019年2月13日

看好/维持

商贸零售

事件点评

郑闵钢

分析师

执业证书编号：S1480510120012

zhengmgdxs@hotmail.com 010-66554031

事件：

据商务部统计，2019年春节期间（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，同比增长8.5%，较去年同期增速下滑1.7pct。

观点：

1、春节消费增速和结构双向调整

零售餐饮销售额增速相比去年增长8.5%，是8年来首次出现的个位增长。一方面，消费增速放缓从18年社零数据中已有体现，2018年下半年以来社零增速下滑至8.2%；另一方面，经济基本年改善未出现明显态势，消费者信心仍显不足。与此同时，与一线城市相比，三四线城市消费增速迅猛，同比增长均为55%。春节期间，品质消费表现突出。智能家电家居和高端电子产品等热销，销售额同比增长约40%；绿色食品也受到消费者的青睐，部分重点监测企业的绿色有机食品销量同比增长40%，轻食、素食等健康饮食的订单增速也超47%。

2、国内文化游凸显，全球海岛游大热

根据文化和旅游部数据，2019年春节旅游收入5139亿元，同比增长8.2%；全国旅游接待总人数4.15亿人次，同比增长7.6%。春节期间文化场所倍受欢迎，博物馆、美术馆、科技馆等文化场所游客比例均高达40%以上，观看文化演出游客占比34.8%。2019年春节出境631.1万人次，同比增长12.48%，全球海岛游增长超90%。

3、年夜饭预订火爆势头依旧，餐饮定制消费备受青睐

根据商务部数据，各地餐饮企业年夜饭预定火爆，天津重点监测的36家餐饮企业共预定年夜饭1.2万桌，同比增长5.3%，北京重点监测餐饮企业销售额同比增长10%以上。与以往不同19年春节餐饮业更倾向于定制消费，餐饮企业和网络平台推出了成品及半成品年夜饭外卖、厨师上门制作年夜饭等特色服务涨幅显著。春节期间推出的半成品菜超过80万道，生鲜礼盒增长10倍，美团外卖年夜饭订单同比增长107%，饿了么三线城市订单猛增，保定、廊坊和盐城分别以320%、169%和124%的增速位列前三。

4、票价上涨推升春节档票房超58亿

根据国家电影局数据，2019年春节档票房已经累计达到58.4亿元，与18年同期春节档票房基本持平，同比增长1.2%。其中大年初一票房创历史记录，高达14.43亿元，同比增长约13%。春节黄金周期间观影总人次和上座率均有所下滑，分别下降10.7pct和12.8pct。观影总人次和上座率均下滑情况下，电影票价成为推升在春节票房总额上涨主要原因。

5、看好消费长期发展，重视细分品类机会

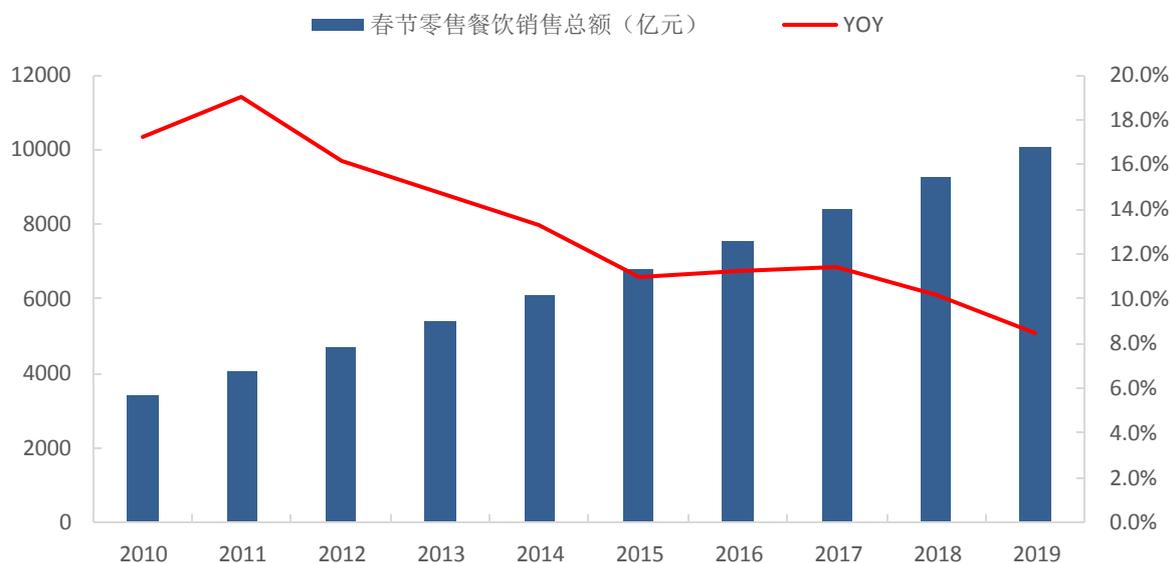
中长期来看，尽管居民消费上行仍存在压力，但我们认为，刺激消费政策边际改善以及消费结构调整下，对零售行业形成支撑。考虑居民对细分品类消费结构调整变化，重视细分品类机会，消费核心驱动力仍对零售行业形成支撑，看好行业的长期发展趋势。

结论：

我们认为可重点关注，受益于刺激家电消费政策出台利好的**苏宁易购**；以及居民生鲜需求回升，看好龙头的超市板块长期配置价值，区域超市龙头**家家悦**和生鲜产业链全国龙头**永辉超市**。可选消费关注化妆品和黄金珠宝，看好国货化妆品伴随市场扩张不断做大规模，推荐关注趋势性强的**珀莱雅**，以及三四线销售渠道完善的黄金饰品龙头企业**老凤祥**和渠道快速扩张以及整合资源优势的镶嵌饰品龙头**周大生**。

风险提示：宏观经济不确定性、居民消费持续承压。

图 1：2010-2019 年春节黄金周零售餐饮销售总额及增速



资料来源：商务部、东兴证券研究所

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。