

商业贸易

春节结构变化与新趋势分析

总体：2019 春节黄金周消费破万亿，同比+8.5%，增速环比-1.7pct

商务部数据显示，2019 年春节黄金周消费，除夕至正月初六（2 月 4 日至 2 月 10 日），全国零售和餐饮企业实现销售额约 10050 亿元，销售额破万亿，名义同比+8.5%，增速维持双位数增长，环比增速-1.7pct。

2019 年全国春节黄金周消费呈现的新趋势

1) 消费者的选择更加品质化与多元化。品质化：春节黄金周期间，传统年货、绿色食品、智能家电、新型数码产品、地方特色产品等销售保持较快增长。多元化：2019 年春节教辅书、老年保健品、黄金转运珠成为过年的热门礼品。

2) 年夜饭、团圆饭、亲朋宴成为春节餐饮市场主角，大众化、特色化餐饮受到青睐；网购半成品菜成为消费新趋势。春节期间，北京重点监测餐饮企业销售额同比增长 10% 以上。网购“半成品”年夜饭带动天猫半成品菜高速增长，同比增速超过 16 倍。

3) 体验消费更受青睐，旅游、观影观展、民俗活动等体验式消费越受欢迎。“北上赏冰雪、南下享温暖”成为热门旅游选择，假期前六天，三亚八大景区接待游客超过 80 万人次；内蒙古接待游客 476.2 万人次，同比增长 14.6%。全国电影票房超过 50 亿元。故宫博物院节日期间共接待游客近 50 万人次。上海豫园新春民俗艺术灯会日均接待游客超过 20 万人次。

4) 海鲜水产、营养健康&宠物零食成为年货销量增速最快品类。京东年货数据显示，2019 年京东海鲜水产年货销量同比增长 130%；营养健康年货销量同比增长 102%；宠物零食年货销量同比增长 93%。

5) 低线城市消费增速领先，年轻人返乡&电商渠道下沉双驱动。京东春节消费大数据显示，2019 年在春节期间低线城市消费增速强劲，其中四线和六线城市的消费增速最高，销售额同比增长超过 60%。

6) 核心消费人群的年轻化，80、90 后成为主力消费群体。天猫“云囤货”的主力军是 26-35 岁的城市白领；京东数据显示，2019 年春节期间，80、90 后用户销售额占比超过 70%。

7) 消费方式的便利化，线上线下提供不打烊服务。线上方面，阿里、京东等为代表的电商平台坚持春节不打烊；线下方面，超级物种、盒马鲜生、7FRESH 等新零售业态也推行不打烊服务。

政策底、数据底、资金底“三底”共筑的消费市场底，建议关注零售行业优质个股。①低估值，边际有望反转公司（天虹股份、王府井、重庆百货、鄂武商 A、中百集团）；零售板块龙头公司（苏宁易购、永辉超市、家家悦）；化妆品公司（珀莱雅）；黄金珠宝公司（周大生、老凤祥）。

风险提示：宏观经济增速不达预期，社零增速不达预期

证券研究报告

2019 年 02 月 27 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

刘章明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《商业贸易-行业深度研究:拥抱新生代妈妈经济》2019-02-12
- 《商业贸易-行业研究周报:【天风商社】2018 社零前高后低企稳收关,2019 积极布局消费板块“三重底”——总量零售社服教育化妆品黄金珠宝周观点》2019-01-30
- 《商业贸易-行业深度研究:东瀛问美:日本化妆品产业探究》2018-11-05



内容目录

1. 总体：2019 春节黄金周消费破万亿，同比+8.5%，增速环比-1.7pct	3
2. 2019 年全国春节黄金周消费呈现的新趋势：	3
2.1. 消费者的选择更加品质化与多元化	3
2.2. 餐饮消费更显年味，网购半成品菜成为消费新趋势	4
2.3. 体验消费更受青睐，旅游、观影观展、民俗活动等体验式消费越受欢迎	4
2.4. 海鲜水产、营养健康&宠物零食成为年货销量增速最快品类	5
2.5. 低线城市消费增速领先，年轻人返乡&电商渠道下沉双驱动	5
2.6. 核心消费人群的年轻化，80、90 后成为主力消费群体	6
2.7. 消费方式的便利化，线上线下提供不打烊服务	7
3. 投资建议	7

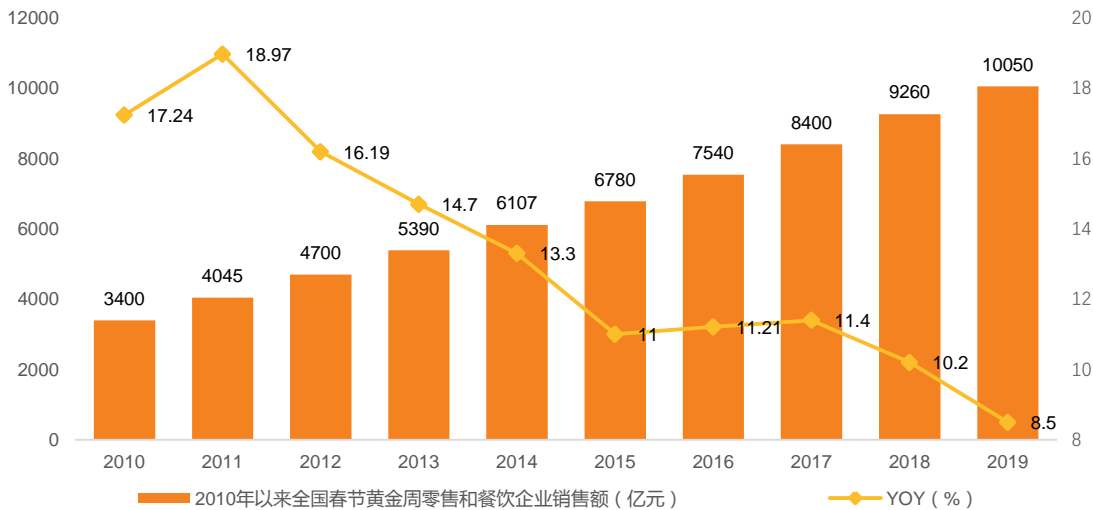
图表目录

图 1：2019 春节黄金周消费破万亿，同比+8.5%，增速环比-1.7pct	3
图 2：品质化：春节期间销售额同比增长最快的 TOP5 品类	4
图 3：多样化：教辅书、老年保健品、转运珠成春节热门礼品	4
图 4：春节期间全国电影票房超过 50 亿元（单位：亿元）	5
图 5：海鲜水产、营养健康和宠物零食成为年货增速最高的品类	5
图 6：四线和六线城市的消费增速最高，超过 60%	6
图 7：80、90 后用户是主力消费人群	6
图 8：天猫春节期间不打烊的 100 个城市/城区	7
图 9：盒马提供过年不打烊服务	7
表 1：春节销售数据统计（全国重点零售和餐饮企业销售额）	3

1. 总体：2019 春节黄金周消费破万亿，同比+8.5%，增速环比-1.7pct

商务部数据显示，2019 年春节黄金周消费，除夕至正月初六（2 月 4 日至 2 月 10 日），全国零售和餐饮企业实现销售额约 10050 亿元，销售额破万亿，名义同比+8.5%，增速维持双位数增长，环比增速-1.7pct。

图 1：2019 春节黄金周消费破万亿，同比+8.5%，增速环比-1.7pct



资料来源：商务部，天风证券研究所

表 1：春节销售数据统计（全国重点零售和餐饮企业销售额）

年份	春节假期	销售额(亿元)	名义同比增速(%)	CPI(春节当月, %)	实际同比增速(%)
2010	除夕-初六	3400	17.24	1.5	15.51
2011	除夕-初六	4045	18.97	4.9	13.41
2012	除夕-初六	4700	16.19	4.5	11.19
2013	除夕-初六	5390	14.7	3.2	11.14
2014	初一-初七	6107	13.3	2	11.08
2015	除夕-初六	6780	11	1.43	9.45
2016	除夕-初六	7540	11.21	2.3	8.71
2017	除夕-初六	8400	11.4	2.55	8.64
2018	除夕-初六	9260	10.2	2.9	7.61
2019	除夕-初六	10050	8.5	1.73(万得预测)	6.77

资料来源：商务部网站，Wind，天风证券研究所

注：消费额口径为社会消费品零售总额，2014 年为初一到初七数据，2010-13 年、2015-18 年三十到初六数据；CPI 为春节对应当月 CPI

2. 2019 年全国春节黄金周消费呈现的新趋势：

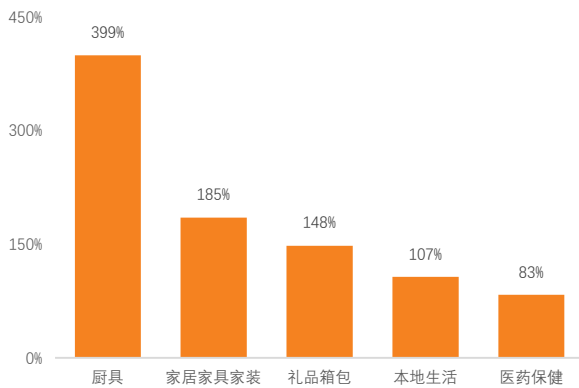
2.1. 消费者的选择更加品质化与多元化

1) 消费品质化：春节黄金周期间，传统年货、绿色食品、智能家电、新型数码产品、地方特色产品等销售保持较快增长。安徽、云南重点监测企业家电销售额增长 15%左右，宁夏重点监测企业通讯器材销售额增长 14.2%。河北保定、湖北潜江重点监测企业绿色有机食品销售额同比分别增长 40%和 18.6%。集购物、餐饮、娱乐等功能于一体的购物中心、奥特莱斯等新兴业态受到消费者青睐，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%。

同时，京东春节消费大数据显示，2019 年春节期间，客单价最高的品类是：钟表、手机、珠宝首饰、电脑办公、服饰鞋靴。与 2018 年同期相比，客单价提升最为明显的品类是：厨具、本地生活/旅游出行、礼品箱包、家居家具家装、服饰鞋靴。在这些品类上，消费者在同类商品中青睐购买更高端的品牌，消费升级的趋势最为明显；

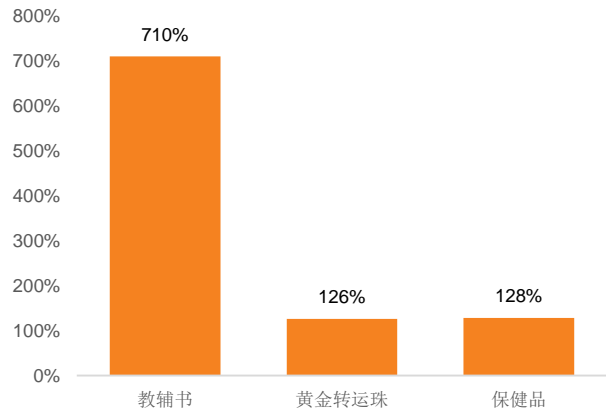
2) **消费多元化**：京东春节消费大数据显示，2019 年春节走亲戚的伴手礼更为多元化，教辅书、老年保健品、黄金转运珠成为过年的热门礼品。与 2018 年春节同期相比，教辅书销量同比增长 710%，黄金转运珠销售额同比增长 126%，诸如老年奶粉、钙片和维生素等保健品销售额同比增长 128%。

图 2：品质化：春节期间销售额同比增长最快的 TOP5 品类



资料来源：京东春节消费大数据，天风证券研究所

图 3：多样化：教辅书、老年保健品、转运珠成春节热门礼品



资料来源：京东春节消费大数据，天风证券研究所

2.2. 餐饮消费更显年味，网购半成品菜成为消费新趋势

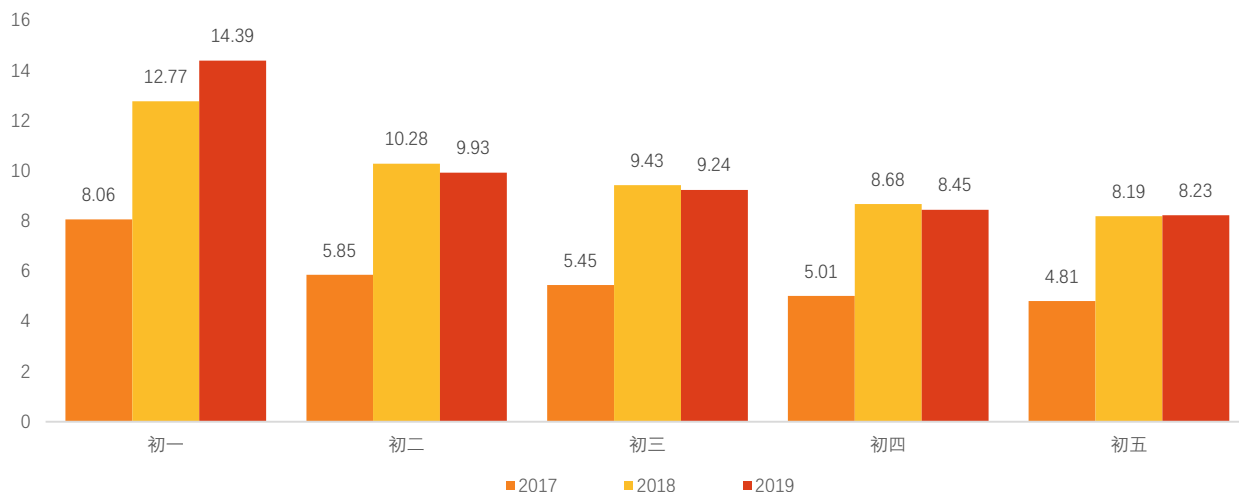
年夜饭、团圆饭、亲朋宴成为春节餐饮市场主角，大众化、特色化餐饮受到青睐。各地餐饮企业年夜饭预定火爆，天津重点监测的 36 家餐饮企业共预定年夜饭 1.2 万桌，同比增长 5.3%；江苏扬州重点餐饮企业预定年夜饭 4000 余桌，近 4 万人除夕夜“下馆子”。春节期间，北京重点监测餐饮企业销售额同比增长 10%以上。

同时，**网购半成品菜成为消费新趋势**。许多餐饮企业和网络平台推出成品及半成品年夜饭外卖、厨师上门制作年夜饭等服务，某外卖平台年夜饭订单量同比增长 107%。阿里巴巴数据显示，购买半成品菜在天猫已经成为消费新趋势，在年货节促销期间就已卖出 80 万道半成品菜。网购“半成品”年夜饭成为江浙沪包邮区 80 后、90 后年轻消费者的新选择，带动了天猫半成品菜高速增长，同比增速超过 16 倍。

2.3. 体验消费更受青睐，旅游、观影观展、民俗活动等体验式消费越受欢迎

“北上赏冰雪、南下享温暖”成为热门旅游选择，假期前六天，三亚八大景区接待游客超过 80 万人次；内蒙古接待游客 476.2 万人次，同比增长 14.6%。全国电影票房超过 50 亿元，一大批国产电影叫好又叫座。故宫博物院举办“紫禁城里过大年”活动，节日期间共接待游客近 50 万人次。北京地坛、龙潭两大庙会日均接待游客 28 万人次，上海豫园新春民俗艺术灯会日均接待游客超过 20 万人次。

图 4：春节期间全国电影票房超过 50 亿元（单位：亿元）



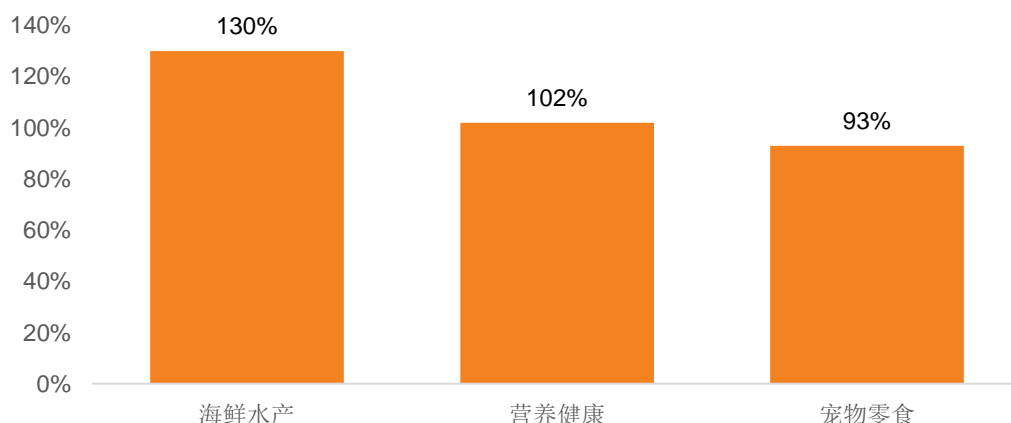
资料来源：猫眼，天风证券研究所

2.4. 海鲜水产、营养健康&宠物零食成为年货销量增速最快品类

2019 年年货销量增长较快品类分别是海鲜水产、营养健康和宠物零食，而 2018 年增速较高的生鲜水果、黄金饰品、智能设备等年货。

- 1) **海鲜水产**：京东年货数据显示，2019 年京东海鲜水产年货销量同比增长 130%；
- 2) **营养健康**：京东年货数据显示，2019 年京东营养健康年货销量同比增长 102%；唯品会数据显示，唯品会年货节期间购买人参燕窝阿胶等高档养生滋补类食品的比例大幅增加，销售增长近 2 倍；
- 3) **宠物零食**：天猫年货数据显示，2019 年 1 月 1-15 日，天猫的宠物粮食销售同比增长达到 106%，动物药品增长了 66%，宠物服饰则增长了 38%；京东年货数据显示，2019 年京东宠物零食年货销量同比增长 93%。

图 5：海鲜水产、营养健康和宠物零食成为年货增速最高的品类



资料来源：京东，天风证券研究所

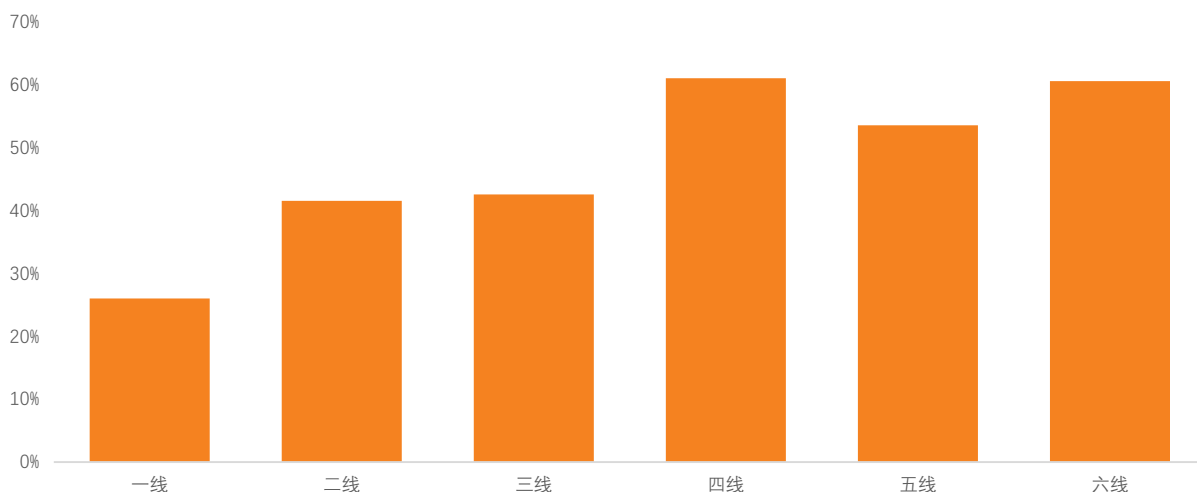
从品类变化上可以看出消费者回归到饮食与健康为主的年货上，而随着大城市养宠物的人群增多，宠物零食也开始热销。

2.5. 低线城市消费增速领先，年轻人返乡&电商渠道下沉双驱动

京东春节消费大数据显示，2019 年在春节期间低线城市消费增速强劲，其中四线和六线

城市的消费增速最高，销售额同比增长超过 60%。低线城市消费增速居前的原因主要为：
 ①年轻人返乡过年：城里工作的年轻人返乡过年，带动家乡的消费能力；②电商渠道下沉：
 电商渠道下沉让越来越多的乡村用户在过节期间能随时随地享受到电商的便利服务。

图 6：四线和六线城市的消费增速最高，超过 60%



资料来源：京东春节消费大数据，天风证券研究所

2.6. 核心消费人群的年轻化，80、90 后成为主力消费群体

- 1) 天猫数据显示，天猫“云囤货”的主力军是 26-35 岁的城市白领，通过天猫年轻消费者一般是在天猫提前购物快递到老家，而不再是大包小包提着背回家；
- 2) 京东春节消费大数据显示，2019 年春节期间，80、90 后用户是主力消费人群，销售额占比超过 70%。各年龄段购买各品类商品销量占比来看，90 后更加偏爱购买手机、珠宝首饰、钟表等“高单值”商品，90 后人群的销量占比均超过 30%；80 后则偏爱购买母婴类商品（销量占比超过 66%）、汽车用品和家用电器；

图 7：80、90 后用户是主力消费人群



资料来源：京东春节消费大数据，天风证券研究所

- 3) 唯品会数据显示，90 后在年货节中的消费量增长迅猛，增幅超近 20%，在日常家居、休闲食品、家具等方面的增幅均超过 70、80 后，年轻一代的网购消费逐渐像家庭倾斜，成为购买年货的主力军；

2.7. 消费方式的便利化，线上线下提供不打烊服务

线上方面，阿里、京东等为代表的电商平台坚持春节不打烊，让消费者在节日期间也能享受到便捷的网购服务。某电商平台春节期间销售额同比增长 40%左右，智能手机、中高端家电、家居产品、时尚服饰等商品热销。其中，天猫 2019 年 2 月 1 日至 2 月 10 日期间，用户在天猫超市正常下单购买商品，不打烊城市/城区将按照相关规则正常发货，剩余地区的订单发货和派件失效较日常有延长；线下方面，超级物种、盒马鲜生、7FRESH 等新零售业态也推行不打烊服务。

图 8：天猫春节期间不打烊的 100 个城市/城区

不打烊城市/城区	
右侧 10 个城市 全部区域正常配送	苏州市 天津市 武汉市 北京市 成都市 广州市 杭州市 南京市 上海市 深圳市
右侧 90 个城市 主要城区 (详见本规则附录) 正常配送	滨州市 青岛市 邯郸市 沈阳市 德州市 聊城市 日照市 东营市 烟台市 大连市 廊坊市 秦皇岛市 济南市 威海市 保定市 潍坊市 临沂市 唐山市 菏泽市 济宁市 沧州市 泰安市 衡水市 鞍山市 石家庄市 淄博市 蚌埠市 合肥市 宁波市 无锡市 温州市 南通市 常州市 镇江市 湖州市

资料来源：天猫，天风证券研究所

图 9：盒马提供过年不打烊服务



资料来源：盒马，天风证券研究所

3. 投资建议

政策底、数据底、资金底“三底”共筑的消费市场底，建议关注零售行业优质个股。①低估值，边际有望反转公司（天虹股份、王府井、重庆百货、鄂武商 A、中百集团）；零售板块龙头公司（苏宁易购、永辉超市、家家悦）；化妆品公司（珀莱雅）；黄金珠宝公司（周大生、老凤祥）。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com