

清明小长假消费市场总体平稳，终端零售供给效率逐渐好转

零售行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件摘要

中国旅游研究院数据显示 2019 年清明假期全国国内旅游接待人数为 1.12 亿人次，同比增长 10.9%，增速较上年上涨 2.6 个百分点；旅游收入达到 478.9 亿元，同比增长 13.7%，增速较上年上涨 5.7 个百分点。

商务部全国重点监测城市北京与南京披露清明假期消费数据。其中，北京商务部门重点监测的 60 家零售、餐饮企业销售额累计实现销售额 17.9 亿元，同比增长 6.2%，增速环比下滑 1.3 个百分点。南京全市重点超市、百货、家电、餐饮等近 40 家零售企业累计销售额达 11.7 亿元，同比增长 7.73%。

2. 我们的分析与判断

总体特点：我们认为“小长假”的消费结构近年来逐渐明朗，新兴大众消费市场正在崛起，传统大众消费增长仍抗压。从上述数据来看，实物商品类消费仍处于低速增长，增速弱于 2018 年全年的 9%，而以旅游为主要输出贡献的服务类商品仍保持 2 位数以上增长，且无论是旅游总人次还是消费总额，其同比增速均在提升。

对整体零售市场的最新观点：对于零售企业来说，全年 70 个大中型假期的表现将很大程度上决定全年的增量空间，从当前的清明假期的销售额表现来看，零售市场降速增长趋势将延续，我们维持对社消增速的惯性滑落区域继续延长的观点。

传统消费市场中的结构性特点：从新兴体验消费和服务消费的角度来看，以购物中心为代表的综合型消费场所更为受到消费者的青睐，销售额增速明显优于整体表现。北京市全市服务性消费增长 23.6%，重点消费场所、商圈客流量同比增长超 10% 以上：西单大悦城、东方新天地、荟聚等 18 家消费场所客流量增长超过 10%；东单、西单两大商圈客流量增速分别达到 13.8% 和 25.1%。南京市监测的 15 家城市综合体或购物中心总销售额为 2.98 亿元，同比增长 15.87%，增速约高出全市整体 1 倍。购物中心、奥特莱斯、百货商场等业态一方面可以满足消费者的硬性消费需求；同时匹配带来电影餐饮、亲子娱乐等体验消费服务将拉长消费者驻店时间，创造并获得更多现金流转化的机会，驱动客流与销售额的长期超高速增长。

3. 投资建议

我们维持推荐全渠道的配置，建议重点关注购物中心和超市渠道。维持重点推荐天虹股份(002419.SZ)、永辉超市(601933.SH)、家家悦(603708.SH)。

4. 风险提示

超市及购物中心的发展不及预期；经济下行导致消费减弱。

分析师

李昂

☎：(8610) 83574538

✉：liang_zb@chinastock.com.cn

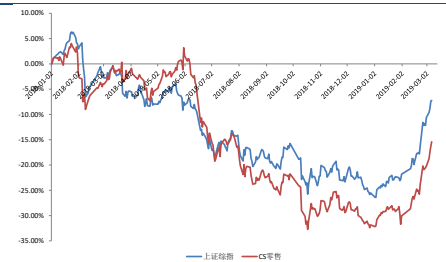
执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢：

甄唯萱 zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.04.08



资料来源：Wind，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。

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院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

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

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn