

端午假期消费市场略低于预期，维持推荐 必选消费

零售行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件摘要

据文旅部测算，端午假期国内旅游接待总人数 9597.8 万人次，实现旅游收入 393.3 亿元，按照可比口径核算分别增长 7.7% 和 8.6%；增速较今年五一分别减少 6/7.5 个百分点，与去年同期相比变化-0.2/1.3 个百分点。

猫眼数据显示，端午三天假期全国电影票房为仅为 7.26 亿元，较去年同期减少 1.87 亿元，票房为四年来同档期最低；继 2017 年出现负增长（-10.06%）后，今年再次出现票房的大幅下滑（-20.48%）。

商务部全国重点监测省市北京、上海和南京披露端午假期消费数据。其中，北京 60 家重点零售、餐饮企业累计实现销售额 20.5 亿元，同比增长 6.3%，较去年同期回落 22.9 个百分点，但与前期历史增速均值水平基本一致。上海全市发生消费 106.58 亿元，同比增长 7.73%；消费人次达到 730.78 万人，同比增长 11.24%。南京市监测的近 40 家重点超市、百货、家电、餐饮等商贸企业实现销售额 12.67 亿元，同比增长 7.25%，增速下滑 7.54 个百分点。

2. 我们的分析与判断

总体特点：“小长假”消费市场结构观点得到再次验证，新兴大众消费市场（旅游、电影等市场）增速较清明五一假期略有放缓，但表现仍优于传统大众消费市场（商超、百货购物中心等）。端午假期传统零售企业的表现（增速区间 6.3%-7.73%）较五一小长假（增速区间 6.5%-11.8%）有所下滑，但与清明小长假（增速区间 6.2%-7.73%）水平相当；端午假期整体消费处于低速增长状态，增速弱于 2018 年全年的 9%，以及 2019 年 1-4 月累计同比增长 8%。

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，从端午假期的消费表现对比前期五一、清明小长假的表现来看，零售市场增速表现稳定，与二季度社消零售步入淡季的趋势基本一致；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：体验升级推动传统商圈客流增长，线上线下促销推升销售额上扬

夏季换季商品与传统节日时令商品销售稳定，商务部门数据显示粮油、蔬菜、猪肉等生活必需品货源充足、供求平稳。

北京等地前期推出商圈改造升级、鼓励发展品牌门店的政策效用初步显现，叠加线下促销活动频发，传统零售业态中以购物中心为主的各个商圈优势明显。购物中心聚客能力相对更强，客流量的提升推动销售额增速跑赢整体零售餐饮企业的表现。体验式门店丰富了消费者的购物场景，不仅可以吸引消费者到店以增加到店频次与客流量，同时可以拉长顾客的驻店时间，把握潜在的多样化消费需求，全方面推动销售额的稳步提升。端午假期三天内，

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 2019.06.10



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

北京市西单商圈、王府井商圈消费人次同比增长分别为 19.6%和 10.8%；其中，西单商圈支付金额同比增长 85.7%；上海市南京西路、南京东路、陆家嘴等老牌商圈销售额收入领先；南京市监测的 15 家百货类商场总销售额为 4.17 亿元，同比增长 7.29%。

同时，考虑本次端午三天假期前两天恰逢高考，对于部分涉及外出的线下消费场景会产生一定的抑制；但 2019 年电商年中 618 大促已于 6 月初开幕，线上品牌促销与线下多业态配合效果显著，天猫、京东、拼多多、苏宁等电商平台的销售额大幅提升。

此外，端午假期是 7 月 1 日推行汽车购置税新政实施前的最后一个小长假，统计观测汽车消费数据的陕西西安、江苏南通等地显示假期汽车销售额增速与往年水平基本持平，整体市场表现平稳；以首批推行“国六”标准的成都为例，降价促销对清理“国五”库存的作用不甚明显。汽车销售额占比社消总额比重较大，近期的景气度下滑可能会对社消增速持续产生负面影响。

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)、苏宁易购(002024.SZ)。

4. 风险提示

超市及购物中心的发展不及预期的风险；经济下行导致消费减弱的风险。

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。本报告清晰准确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