

增速基本符合预期，行业数据料短期维持稳健

——2019年“十一”黄金周数据点评

行业简报

◆商务部发布公告，2019年“十一”黄金周销售额日均同比增长8.5%

10月7日晚，商务部发布“十一”黄金周的监测数据，2019年10月1日至7日，全国零售和餐饮企业实现销售总额约1.5万亿元，较2018年“十一”黄金周增长8.5%，与2019年春节黄金周的增速持平，数据基本符合预期。从2012年以来，黄金周销售额增速一直处于放缓态势，2019年“十一”黄金周日均销售额增速为近十年的最低值。

◆线下商业综合体持续受消费者青睐，时尚服饰、智能家电销售红火

“十一”黄金周期间，集购物、餐饮、娱乐等功能于一体的综合消费业态受到青睐，上海重点监测的8家购物中心、奥特莱斯销售额同比增长20%以上，安徽重点监测的7家城市综合体销售额同比增长21.2%。

各地时尚服饰、新型数码产品等商品销售红火。广西、内蒙古重点监测企业通讯器材销售额同比分别增长9.6%和5.3%，河北秦皇岛、甘肃兰州重点监测企业服装销售额同比分别增长13%和10%；电商平台健康空调、空气净化器、智能门锁销量同比增长一倍以上。

◆特色步行街人气兴旺，体验式消费持续红火，必选品货足价稳

“十一”黄金周期间，各地特色步行街人气兴旺，杭州湖滨步行街改造后重新开街，日均客流量超过10万人次，武汉江汉路步行街黄金周首日客流量达30余万人次，上海南京路步行街、南京夫子庙步行街、重庆解放碑步行街、成都宽窄巷子、西安大唐不夜城步行街等特色步行街商铺销售亦十分红火。

影城、KTV、主题乐园等体验型消费场所客流量同比增长20%以上。各地博物馆、科技馆、文化馆、展览馆人头攒动，北京展览馆举办的庆祝新中国成立70周年大型成就展吸引大批观众参观。

物价方面，各地粮油肉类等必选品供应充足，价格总体稳定。其中肉类价格略有上升，猪肉/牛肉/羊肉批发价较节前一周分别上涨1.6%/0.4%/0.2%。蔬果价格略有下降，监测的30种蔬菜/6种水果批发价较节前一周分别下降1.6%/3.4%。

◆行业数据料短期维持稳健，关注景气上行细分行业

国庆销售数据情况基本符合我们前期判断，在CPI持续上行且各类政府刺激政策出台的情况下，居民消费仍未见明显改善，在未来宏观经济不确定性犹存的大背景下，预计行业数据短期仍将维持现阶段稳健水平。分品类看，可选消费品消费意愿趋缓，市场关注焦点更多在必选品。相对而言，细分品类中快速增长的行业具备一定的先发优势。

◆风险提示：

居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，人工费用上涨速度高于预期。

增持（维持）

分析师

唐佳睿 CFA, CAIA, FRM

(执业证书编号：S0930516050001)

021-52523866

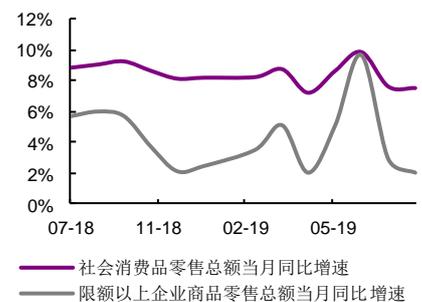
tangjiarui@ebsecn.com

孙路 (执业证书编号：S0930518060005)

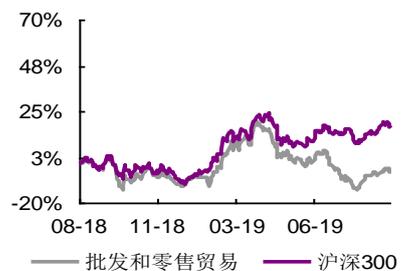
021-52523868

sunlu@ebsecn.com

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

行业数据盘整阶段，关注景气度向上细分行业——零售行业周报第307期 (2019.09.23-2019.09.27)

..... 2019-09-29
八月社消数据略低于预期，必选品表现持续良好——2019年8月社消零售数据点评
..... 2019-09-16

图表 1: 全国与各省份十一黄金周销售额同比增速 (% , 2015-2019)

	2015	2016	2017	2018	2019
安徽	10.0		7.9		
北京	9.3	7.7	6.6	7.3	0.0
重庆	13.2	13.0	11.5	9.8	
福建					
甘肃		9.6			
广东		11.0			
广西		10.8	11.4	10.5	
贵州					
海南			10.3	9.8	
河北		7.5	7.6	3.4	3.1
河南					
黑龙江	11.1	10.6	10.5		
湖北	11.9	10.4	11.4	11.1	
湖南	12.5	12.0		10.2	
江苏				8.9	7.8
吉林	10.9	11.1	11.0		
江西	0.1	0.9			
辽宁	11.8				
内蒙古					
宁夏			14.0		
青海	12.2	12.6			
山东	-0.3	8.3	13.4		
山西	6.9				
陕西	11.6	11.3	11.2	12.7	
上海	10.3	8.4	10.7		
四川	15.0	11.6	12.0	11.3	
天津	11.2	10.5	9.7		
西藏			11.2		
新疆	-9.6				
云南			15.7	12.0	
浙江			12.6		
全国	11.0	10.7	10.3*	9.5*	8.5

资料来源: 商务部、各省商务厅网站。

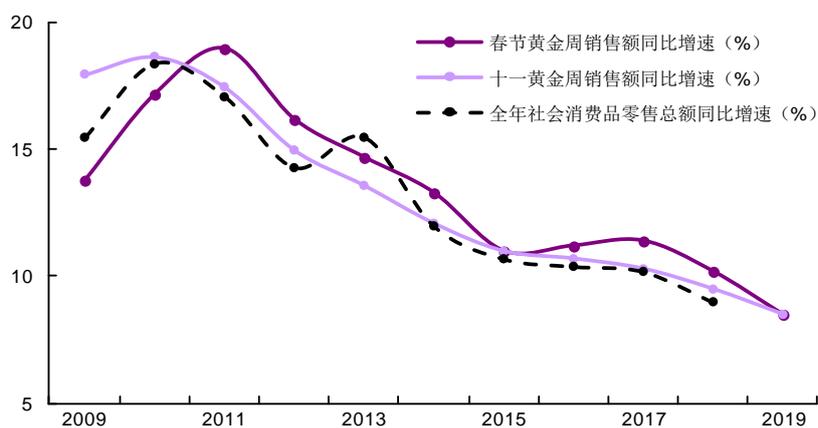
图表 2: 全国黄金周销售额与全年社会消费品零售总额 (2009-2019)

年份	春节黄金周 销售额 (亿元)	春节黄金周 销售额 同比增速 (%)	十一黄金周 销售额 (亿元)	十一黄金周 销售额 同比增速 (%)	十一 黄金周 天数	十一黄金周 日均销售额 同比增速 (%)	全年社会消费品 零售总额 (亿元)	全年社会消费品 零售总额 同比增速 (%)
2009	2900	13.8	5700	18.0	8	18.8*	125343	15.5
2010	3400	17.2	5925	18.7	7	18.8*	156998	18.4
2011	4045	19.0	6962	17.5	7	17.5*	183919	17.1
2012	4700	16.2	8006	15.0	8	0.6*	210307	14.3
2013	5390	14.7	8700	13.6	7	24.2*	242843	15.5
2014	6107	13.3	9750	12.1	7	12.1*	271896	12.0
2015	6780	11.0	10820	11.0	7	11.0*	300931	10.7
2016	7540	11.2	12000	10.7	7	10.7*	332316	10.4
2017	8400	11.4	15000	25.0*	8	10.3	366262	10.2
2018	9260	10.2	14000	-6.7*	7	9.5	380987	9.0
2019	10050	8.5	15200	8.5	7	8.5*	NA	NA

说明: *为估计值, 2009、2012、2017 年的十一黄金周为 8 天 (包含中秋节)

资料来源: 国家统计局、商务部

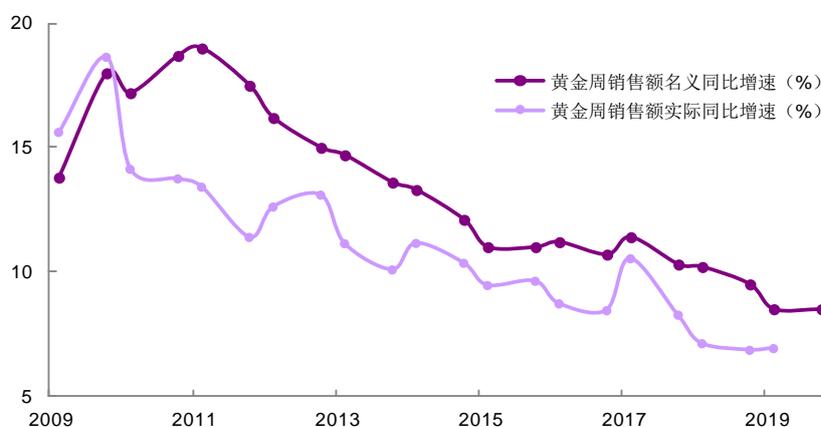
图表 3: 全国黄金周销售额同比增速和全年社消同比增速 (2009-2019)



说明: 2017、2018 年十一黄金周销售额增速为日均销售额增速

资料来源: 商务部, 光大证券研究所

图表 4: 全国黄金周销售额名义同比增速和实际同比增速 (2009-2019)



说明: 2017、2018 年十一黄金周销售额增速为日均销售额增速

资料来源: 商务部, 光大证券研究所

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 不与, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼