



# 国庆假期销售额同比增长 8.5%至 1.52 万亿元，体验式业态受青睐

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，国庆七天假期期间全国共接待国内游客 7.82 亿人次，同比增长 7.81%，较去年同期下滑 1.62 个百分点；实现国内旅游收入 6497.1 亿元，同比增长 8.47%，较去年同期下滑 0.57 个百分点。

猫眼数据显示，国庆（1 日-7 日晚 8 点）全国电影票房超过 43 亿元，较去年同期的 19.1 亿元出现大幅提升，同样远高于 2017 年国庆档（8 天假期）的 26.35 亿元。其中 1 日单日票房达 7.96 亿元，为七天中的最高水平。

据商务部监测，10 月 1 日至 7 日，全国零售和餐饮企业实现销售额 1.52 万亿元，比去年同期增长 8.5%；对比去年同期销售额增速下滑 1 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）表现优于传统大众消费市场（商超、百货购物中心等）；其中国内旅游出行增速较清明五一假期略有放缓，与端午表现基本持平；但官方较去年更为关注出境游的理性与繁荣，公布全国口岸日均出入境旅客达到 198 万人次，7 天合计出境游突破 700 万人次；同时受到新中国成立 70 周年的影响，爱国观影热情高涨，主旋律题材三大影片均对假期票房产生明显的积极提升，总体票房呈现翻倍增长。十一假期传统零售企业的表现（8.5%）较今年五一小长假（增速区间 6.5%-11.8%）处于中等水平，但与清明小长假（增速区间 6.2%-7.73%）和端午小长假（增速区间 6.3%-7.73%）相比处于偏高的增速区间；十一小长假整体消费处于低速增长状态，增速不仅弱于去年同期的 9.5%，自 2014 年的 12.1% 开始连续 5 年处于降速扩张阶段；同时这一增速表现也跑输 2018 年全年的社消增速 9%，以及 2019 年 1-8 月除汽车以外的消费品零售额累计同比增速 9.1%。

**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；结合我们前期分析的国庆消费数据来看，国庆期间的销售额贡献 10 月单月社消总额的 40% 左右，且其销售额增速在极大程度上代表了 10 月社消以及当年去年社消的增速上限。从今年十一假期的消费表现对比前期五一、清明、端午小长假的表现来看，零售市场增速表现稳定；零售额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：**

**（一）体验式综合消费业态受到青睐，客流量与销售额同步走高**

集购物、餐饮、娱乐等功能于一体的综合消费业态（例如购物中心、奥特莱斯、百货特色步行街等）受到青睐，上海重点监测 8 家购物中心、奥特莱斯销售额同比增长 20% 以上（去年同期重点监测企业销售额增速 10%），

分析师

李昂

☎：(8610) 83574538

✉：liang\_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517040001

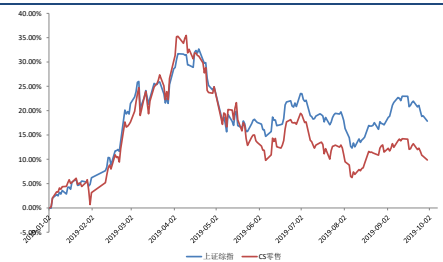
特此鸣谢：

甄唯萱 zhenweixuan\_yj@chinastock.com.cn

章鹏 zhangpeng\_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.10.08



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

安徽重点监测 7 家城市综合体销售额同比增长 21.2%；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均是人流集中、消费旺盛。体验式综合消费业态聚客能力相对更强，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。以购物中心内的各项体验娱乐项目为例，今年十一期间重点监测影城、KTV、主题乐园等体验型消费场所客流量同比增长 20%以上，这些客流量的增长也将带动购物中心的客流上浮。

## （二）必需消费品市场价格稳定，肉禽轻微上浮，蔬果略有下滑

商务部数据显示全国粮油价格基本稳定，百家大型农副产品批发市场大米、面粉、食用油平均批发价格与节前一周基本持平；肉类价格小幅上涨，其中猪肉、牛肉、羊肉批发价格比节前一周分别上涨 1.6%/0.4%/0.2%（去年同期增速分别为-0.1%/0.6%/0.6%）；禽产品价格有涨有跌，白条鸡和鸡蛋批发价格比节前一周分别变化+0.5%/-2.4%（去年同期增速分别为 0.2%/-0.3%）；蔬菜水果供应充足，价格有所下降，30 种蔬菜平均批发价格比节前一周下降 1.6%（去年同期+1.3%）；6 种水果平均批发价格下降 3.4%。总体来看，必需消费品的市场价格稳定，畜肉与禽肉价格上浮，伴随着节假日对于部分必需消费品的需求量较平日会出现上升（例如十一期间全国多地餐饮市场出现双位数增长，婚庆婚宴等特殊场合贡献 50%以上份额），总体销售额情况预期维持前期向好的局面。

## 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。维持重点推荐家家悦（603708.SH），天虹股份（002419.SZ），周大生（002867.SZ），苏宁易购（002024.SZ），永辉超市（601933.SH）。

## 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。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)