

新冠疫情对行业信用风险影响的系列点评

结合非典复盘看新冠疫情对零售行业的影响

工商企业二部 王璐璐 罗修

非典爆发期间可选消费需求明显减少，必选消费稳健增长，但疫情结束后前期压制的可选消费需求释放，全年社零增速仍保持增长

2003 年非典疫情集中爆发期为 3~6 月，当月社零增速分别为 9.3%、7.7%、4.3%和 8.3%，5 月份受非典影响最大，疫情逐渐消退后，7 月社零增速迅速回升至 9.8%，全年社零累计同比增速为 9.1%，较 2002 年增加约 0.3 个百分点。

从细分商品品类表现看，非典爆发期间粮油食品等必选消费产品保持稳定增长，且居民囤货的行为甚至一定程度拉升了粮油食品和日用品类的需求，而服装、金银珠宝、体育娱乐用品类等可选消费品受到明显不利影响、零售额增速减缓甚至出现负增长，但在疫情得到缓解后前期抑制的需求得到集中释放，对全年社零总额增速影响较小。

图 1：2003 年我国社零总额及同比增速变动情况

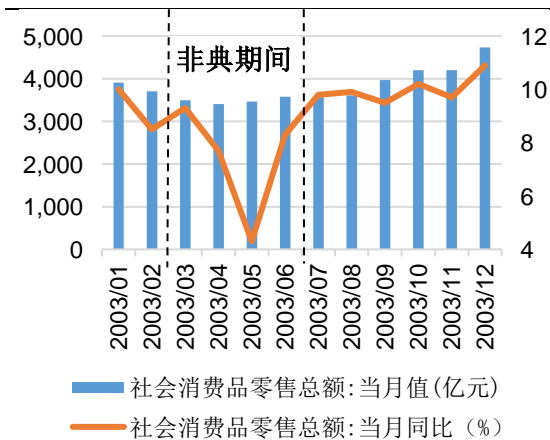
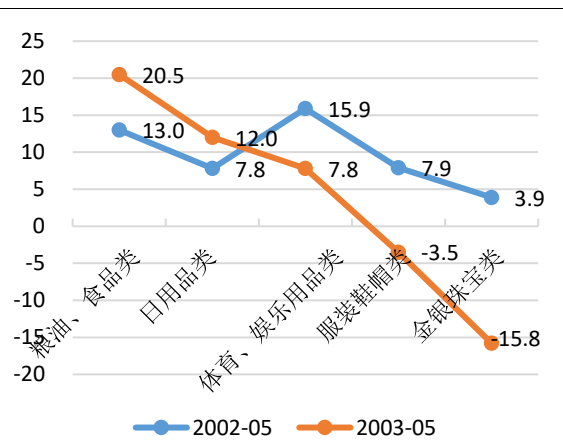


图 2：2003 年 5 月主要细分商品零售额同比增速 (%)



资料来源：Wind，东方金诚整理

新冠疫情对可选消费为主的百货和购物中心产生暂时性不利影响，但利好

超市企业、网络零售商、并推动线上线下加速融合

与非典疫情爆发时期类似，在新冠疫情爆发期间可选消费短期内将受到严重冲击，但疫情结束后前期抑制的消费需求将得到延期释放，因此对全年消费需求的影响有限；对零售企业而言，新冠疫情影响下，不同细分子行业内企业表现将有所分化。具体如下：

(1) 疫情将使百货和购物中心营收暂时性下降，但对全年影响有限。新冠疫情期间，以可选消费品为主的各地百货和购物中心关闭或缩短营业时间，需求受到严重抑制，短期企业收入和利润将受到较大不利影响，但疫情结束后，被抑制的可选消费需求将得到延期释放，因此预计对百货和购物中心全年业绩影响有限。

(2) 必需品为主的超市企业总体受益，尤其是较早布局超市到家服务的企业。对超市企业而言，由于超市产品主要以生鲜食品和日用品等为主，属于必需消费品种，加之疫情影响下居民囤货行为增加，因此超市企业销售规模将有所增长，尤其是生鲜食品供应能力强、物流配送体系健全的龙头超市企业将明显受益。同时，生鲜配送到家业务将在此次疫情推动下得到快速发展，前期较早布局超市到家服务的超市企业明显获益。

(3) 居民出行减少，有利于网络零售商，并将推动线上线下加速融合。本轮新冠疫情期间，我国电商渗透率远高于 2003 年，同时物流基础设施更加成熟，居民出行减少、线下销售受到抑制将使得网络零售商和线上线下融合良好的新零售企业业务规模有所增加，并推动线上线下加速融合。

图 3：2005 年以来我国社零总额及增速变动情况

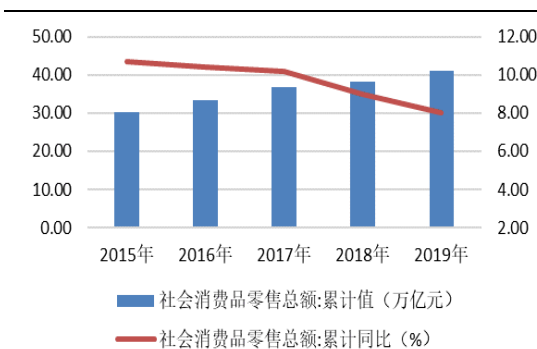
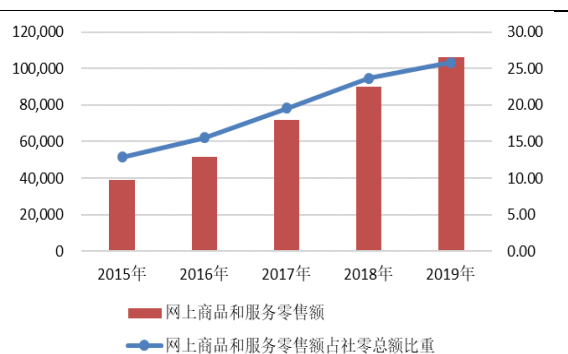


图 4：网上商品和服务零售额变化情况 (亿元、%)



资料来源：Wind，东方金诚整理

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非某种决策的结论、建议等。

本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。