

就地过年新形势，消费市场新变化

——2021年春节黄金周数据解读

零售行业

推荐 维持评级

核心观点:

● 事件

据商务部监测，除夕至正月初六（2月11日-17日），全国重点零售和餐饮企业实现销售额约8210亿元，比去年春节黄金周增长28.7%，比2019年春节黄金周增长4.9%。

● 分析与判断

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。结合我们前期的分析，正常年份中春节黄金周（除夕至初六共七日）的销售额在当年1-2月份的社消总额占比逐年提升，截止2019年该份额占比已经超过15%；此外，其销售额增速在极大程度上代表了1-2月社消的增速上限。今年春节假期的零售餐饮消费较疫情前（2019年情况）出现4.9%的同比增长，增速水平与2020年的十一黄金周持平，市场运行平稳有序。一方面，在疫情防控 and 提倡就地过年的要求下，消费延续了上年少接触、少聚集的特征，线上渠道依旧表现较好（据商务部数据测算，全国网络零售额超过1220亿元，占比春节期间总销售额14.86%）；另一方面今年年初三恰逢情人节，因此在传统年货商品之外，珠宝首饰、美妆等商品的销售同样积极向好。

结合上述数据，我们认为2021年的零售市场增速将呈现企稳向好的迹象，随着我国疫情管控效果的进一步显现，社消增速也将回归疫情前水平，考虑到2020年低基数的情形，我们预测2021年全年社消增速或可达到7%-8%。

总体特点：前期“小长假”消费市场结构暂时出现变化，受疫情影响，且出现就地过年的倡导，前期表现优异的新兴大众消费旅游、电影等表现出现分化，其中跨省市的旅游依旧承压（以国内旅游出行相对旺盛的四川为例，本年游客数量和旅游收入均至恢复至2019年的50%左右），本地游、周边游、短途自驾游等形式相对受到推崇。而电影行业恢复迅猛，随着诸多贺岁片的上映，且就地过年增加一二线城市票房，截止17日晚23点全国春节档票房累计超过78亿元。

传统消费市场中的结构性特点：

（一）可选渠道向上恢复的弹性空间更大，客流回升是其销售额增长的基本保障

根据商务部公布的数据，春节黄金周期间全国10个一二线城市购物中心日均客流量同比增幅超200%，达到2019年春节同期86%水平。餐饮、电影等需要到店消费的线下体验环节的消费复苏是客流回升的重要原因，而客流量的提升是对应商圈内购物中心等可选业态销售额增长的

分析师

李昂

☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130517040001

甄唯萱

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

特此鸣谢:

章鹏

行业数据

时间 2021.2.17



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河零售轻工李昂团队】行业点评-零售行业-2020年社消同比下降3.9%，全年消费恢复程度低于预期-20210118

基础，以北京、上海为例，北京市王府井、西单、三里屯等 22 个全市重

点商圈日均客流同比增长近 90%，上海市南京东路、南京西路、陆家嘴、徐家汇、五角场、虹桥商务区等 13 个重点商圈 48 家百货及购物中心客流量同比增长 2.3 倍；在此基础上，北京的西单商场、首创奥莱、王府井百货大楼等监测企业销售额同比增长超 5 倍，上海市南京路商圈销售额同比增长 3.5 倍，豫园商圈销售额同比增长 1.8 倍。由此来看，就地过年对于尤其是一二线城市的百货购物中心利好明显，2021 年租金挺价无忧，低线城市顺价可期。此外，从品类的角度来看，春节期间商务部重点监测零售企业的珠宝首饰、服装、通讯器材、家电数码比去年同期分别增长 160.8%/107.1%/39.0%/29.9%，春节假期叠加情人节，因此在传统年货商品（休闲食品、烟酒饮料等）之外，珠宝首饰、美妆等商品的消费需求同样旺盛，故上述商品的专营连锁渠道表现同样值得期待。作为必选消费渠道的超市表现相对承压，从价格来看，春节期间各地生活必需品市场供应充足，价格高位趋稳、稳中有降，而其需求量随着外出就餐、线上配餐的增长会出现一定的转移降低，同时社区团购等互联平台依旧活跃，因而超市的同比增速表现或将呈现全年最低水平，未来拐点是否出现要到 Q2 后再做判断。

（二）全国网上年货节拉动节前线上销售，离岛免税消费需求旺盛

网购年货、云端过节、数字红包等消费方式是今年春节的新潮流。商务部会同中央网信办、工信部等部门，于 2021 年 1 月 20 日—2 月 18 日以“防疫情、保供应、促消费、护权益、重规范”为目标，开展“居家嗨购 网上过年—2021 全国网上年货节”活动，全国各地政府以及淘宝、天猫、京东、拼多多、苏宁等平台积极参与。自活动以来至 2 月 3 日，全国网络零售额超 5100 亿元，在线餐饮销售额比去年春节同期增长 40%；春节期间，全国网络零售额超 1220 亿元，在线餐饮销售额比去年春节同期增长 135%。北京（“数字王府井 冰雪购物节”，共发放 5 万个金额为 200 元的数字红包）、深圳（“龙华数字人民币春节留深红包”，共发放 10 万个金额为 200 元的数字红包）、苏州（共发放 15 万个金额为 200 元的数字红包）等地发放上千万元的数字红包，数字红包一方面鼓励了就地过年的消费者积极消费，直接提供了实惠的消费折扣，另一方面也是有效的实现全渠道共振，由京东等线上平台牵头，实现了消费优惠的全场景覆盖。

根据海南省商务厅公布的数据，2 月 11 日至 17 日，海南离岛免税店销售额超 15 亿元，接待购物超过 20 万人次（环比 2020 年十一中秋的八天小长假期间免税消费 10.4 亿元，旅客 14.68 万人次也出现明显增长），凭借三亚海棠免税城线上商城上线、打折促销、发放代金券、满额抽奖积分的活动，免税消费增长势头不减；而海南离岛免税消费可以有效强化国内市场供给，完善消费者购物体验，进一步促进消费回流。

● 投资建议

结合春节消费数据来看，我们认为 2021 年可选渠道的向上恢复弹性空间更大，表现或优于必选消费渠道。在此背景下，我们继续维持 2021 年年度策略中“数字化”大主题、推荐可选消费的逻辑不变，同时建议增持酒类流通商、化妆品以及电商服务中的优质标的；公司方面，我们的推荐组合为：受上游商品价格带不断上移的华致酒行（300755.SZ）、渠道管控能力强，投入产出效率具备优势的珀莱雅（603605.SH）和代运营龙头丽人丽妆（605136.SH）。

● 风险提示

海外疫情持续超预期的风险，消费者信心持续不足的风险。

分析师承诺及简介

本人承诺,以勤勉的执业态度,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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

李昂:现任零售及轻工行业团队负责人。曾任社服行业研究员、商业零售行业主分析师,具备消费产业跨多行业研究经验。

甄唯萱:现任零售及轻工行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究,2020年起增加覆盖轻工制造,擅长深度挖掘公司基本面。

评级标准

行业评级体系

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)相对于基准指数(交易所指数或市场中主要的指数)

推荐:行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐:行业指数超越基准指数平均回报。

中性:行业指数与基准指数平均回报相当。

回避:行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐: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。

谨慎推荐: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%。

中性: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。

回避: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。

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)向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户(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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户投资咨询建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者,为保证服务质量、控制投资风险,应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理,完成投资者适当性匹配,并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失,在此之前,请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。除非另有说明,所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可,任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。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。

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

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

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 010-80928021 gengyouyou@chinastock.com.cn