

行业研究

增速基本符合预期，高线优于低线趋势延续

——2021年春节黄金周数据点评

要点

2021年春节黄金周零售餐饮销售总额实现 8210 亿元

2021年2月17日晚，新华社发布援引商务部的春节黄金周监测数据：2021年2月11日至17日全国零售和餐饮企业实现销售总额8210亿元，较2020年春节黄金周增长28.7%，而2019年春节黄金周餐饮零售销售总额为10.05万亿元，春节黄金周数据基本符合预期。

网络零售占比达到 14.86%，在线餐饮及年夜饭销售火爆

据商务部数据显示，春节黄金周全国网络零售额超过1220亿元，占黄金周餐饮零售额比例14.86%。此外在线餐饮及年夜饭系列商品销售火爆，在线餐饮销售额同比增长约135%，年夜饭系列商品销售额同比增长54.9%。

就地过年或放大不同层级城市分化态势，高线优于低线趋势延续

2020年受到疫情影响，春节黄金周消费数据表现平淡，2021年春节黄金周消费数据在低基数效应下同比有较好改善，符合我们前期判断。但今年情况亦较为特殊，尤其是在鼓励就地过年的政策引导下，各地过年庆祝形式可能从简，对消费支出情况造成了一定影响，我们认为具体或体现在一线城市获利于就地过年政策，而低线城市则受到返乡人员减少带来的负面影响，从而使高线优于低线的行业分化趋势进一步放大。我们重申之前的观点，消费整体呈现弱复苏状态，高端消费率先显示强劲回暖势头。

子行业方面我们维持看好黄金珠宝、中高端奢侈品和化妆品的消费增长，建议关注受益于婚庆需求恢复，推动全渠道营销提升品牌影响力的龙头黄金珠宝公司，以及具备国企改革预期和收购兼并预期的龙头百货公司。

风险分析：疫情负面影响超预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期。

批发和零售贸易
增持（维持）

作者

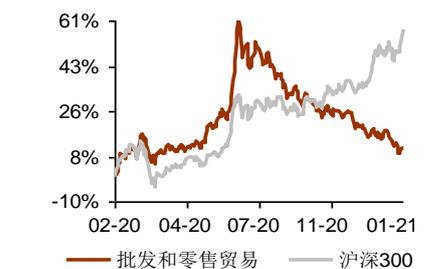
分析师：唐佳睿 CFA CPA(Aust.) CAIA
FRM

执业证书编号：S0930516050001
021-52523866
tangjiarui@ebscn.com

分析师：孙路

执业证书编号：S0930518060005
021-52523868
sunlu@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图

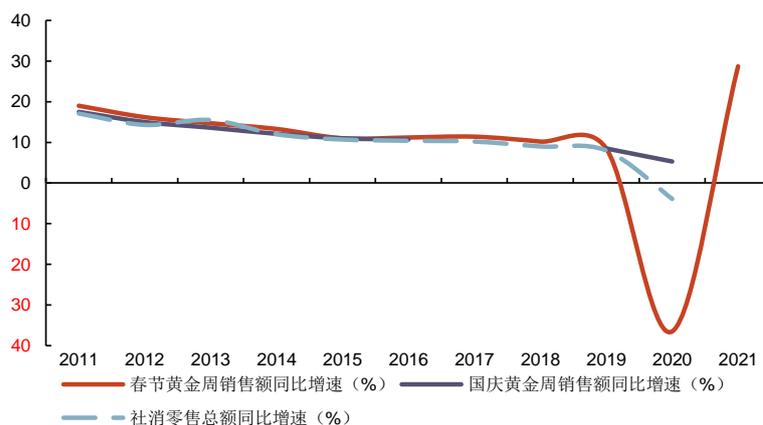


图表 1：全国黄金周销售额与全年社会消费品零售总额（2011-2021）

年份	春节黄金周销售额 (亿元)	同比增长率 (%)	国庆黄金周销售额 (亿元)	同比增长率 (%)	全年社会消费品零售总额 (亿元)	同比增长率 (%)
2011	4045	19.0	6962	17.5	183919	17.1
2012	4700	16.2	8006	15.0	210307	14.3
2013	5390	14.7	8700	13.6	242843	15.5
2014	6107	13.3	9750	12.1	271896	12.0
2015	6780	11.0	10820	11.0	300931	10.7
2016	7540	11.2	12000	10.7	332316	10.4
2017	8400	11.4	15000	25	366262	10.2
2018	9260	10.2	14000	-6.7*	380987	9.0
2019	10050	8.5	15200	8.5	411649	8.0
2020	6379*	-36.5	16000	5.3	391981	-3.9
2021	8210	28.7				

说明：*为估计值，其中 2020 年春节黄金周销售额及同比增长率为基于 2021 年数据的估计值
资料来源：国家统计局、商务部，新华社

图表 2：全国黄金周销售额同比增速和全年社消同比增速（2011-2021）



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，新华社

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	静安区南京西路 1266 号 恒隆广场 1 期写字楼 48 层	北京	西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 7 层 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层	深圳	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼
----	------------------------------------	----	---	----	---------------------------------------