

社服商贸/交通运输

行业研究/周报

黄金周零售消费向好，珠宝、钟表首饰需求旺盛

—社服商贸/交通运输周报 20210222

社服商贸/交通运输周报

2021年02月22日

报告摘要：

● 本周观点：

就地过年，推动春节可选消费复苏延续。根据商务部数据，2021年春节黄金周全国重点零售和餐饮企业实现销售额约8210亿元，同比增长29%，较2019年春节增长5%，社会整体消费复苏延续。分地区看，受就地过年政策影响，一线城市及各大省会城市增速较高，北上广三城春节销售增速均较2019年有两位数/高个位数增长。

黄金珠宝、高端腕表等奢侈品需求旺盛：根据商务部数据，受黄金周叠加情人节影响，春节期间重点监测零售企业中珠宝首饰行业增速最快，其次为服装、通讯器材、家电数码，同比各增160%、107%、39%、30%；根据瑞士钟表工业联合会数据，大陆高端腕表需求持续旺盛，1月中国大陆进口的瑞士腕表同比增长58%，较12月增速明显加快。

2021年重点看好可选消费需求，相关公司量价、集中度有望齐升。我们认为，从4Q20开始可选消费市场复苏的迹象已十分明确，尤其对于销售黄金珠宝、高端腕表的企业而言，受20年疫情抑制带来的影响已经消退，在婚庆需求复苏、海外消费回流以及通胀预期抬升背景下，相关公司有望迎来需求的量价齐升。同时，疫情对行业竞争格局带来新变化，行业中小型竞争者的逐步退出，叠加头部企业渠道扩张，黄金珠宝及高端腕表零售行业市场集中度将进一步提升，建议重点关注：未来三年内开店有望保持高增的周大生、飞亚达（名表业务开店有望加快）。

● 行业数据及新闻：

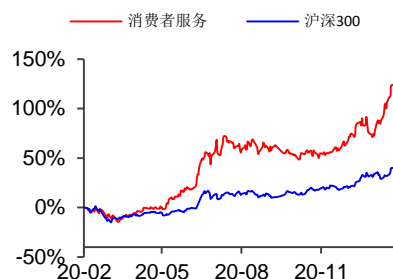
1) 医美&化妆品：a) 2月19日，最高检、国家市场监督管理总局、国家药监局联合发布15个落实食品药品安全“四个最严”（最严谨的标准、最严格的监管、最严厉的处罚、最严肃的问责）要求专项行动典型案例，其中涉及化妆品行业的有2例。事实上该专项活动从2019年9月至2020年12月其间，药品监管部门共查办药品、化妆品和医疗器械领域违法案件达10.77万件，罚没款18.40亿元，足见对化妆品监管执行力度之大，其中夸大功效、假冒伪劣、标签不合格等违法行为是主要雷区，预计未来化妆品的线上销售将是专项整治重点对象之一。我们认为，一系列监管措施的背后，反映了国家对化妆品行业的整顿执行力度的加强，待围绕新条例的一系列配套文件落地实施后，我国美妆产业崛起的制度环境基础有望进一步坚实，进而倒逼相关企业的进步。（国家药监局）**b)** 2020年韩国化妆品出口额同比增加16.1%，为75.7517亿美元，其中，对华出口额达38.1亿美元，同比增长24.5%，占比达50.3%，同时面向美国、日本和越南的出口额也分别增加了21.6%、59.2%、18%；而韩国化妆品的进口额为14.8262亿美元，同比减少6.2%，自2019年起继续保持减少趋势，其中基础护肤类产品、护发用品、彩妆类产品等大部分化妆品进口额均有所减少，但芳香类产品（+13.1%）、沐浴用品（+71.6%）等进口额有所增加。（韩联社）

2) 出行&运输：a) 天目湖：2021年春节截至本周六，公司旗下两大景区共计有16.07万人次入园，较2019年同期增长105.61%，其中山水园景区入园7.63万人次，较2019年同期增长92.49%；南山竹海景区入园8.44万人次，较2019年同期增长119.1%。**b)** 顺丰控股：2021年1月，顺丰控股速运物流及供应链收入同比增长40.91%，其中速运物流业务营业收入155.88亿元，同比增长39.80%，业务量达9.03亿票，同比增长59.54%，单票收入17.26元，同比减少12.39%；供应链业务营业收入达7.97亿元，同比增长66.74%。（公司公告）

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：顾熹闽

执业证号：S0100519080001

电话：021-60876718

邮箱：guximin@mszq.com

相关研究

- 1 行业周（月）报：如何看待上机和中免新签免税补充协议？
- 2 行业周（月）报：肉毒素乐提葆的上市如何影响我国医美市场？
- 3 行业周（月）报：离岛免税春节高景气，适度竞争格局已趋明朗

● 投资建议

(1) **中国中免**：政策放开+商业模式创新红利有望持续释放，公司在离岛免税层面具备供应链完善、市场规模领先、物业优质等优势，同时市内店已在多个重点城市完成布局，未来仍将是免税行业增长的最大受益者。

(2) **飞亚达**：名表行业景气延续，继续看好公司在开店加速、品牌结构改善、渠道拓展因素下的长期成长性。当前公司 21 年 PE 仅 15 倍，公司历史约 25-30 倍静态 PE，我们预计 21 年业绩增速约 30%，目前仍然低估。

(3) **奥园美谷**：我国医疗美容行业仍处快速成长期，前景广阔，公司大医美战略布局卡位精准；中长期看，公司凭借雄厚的资金实力和强大的资源整合力有望长期分享行业增长红利。

● 风险提示

宏观经济下行，行业竞争加剧。

表 1：重点公司盈利预测表

行业	代码	重点公司	现价	EPS					PE				评级
			2021/2/19	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E		
免税	601888	中国中免	371.90	2.37	3.13	7.43	9.91	156.92	118.82	50.05	37.53	推荐	
快递&供应链	002352	顺丰控股	115.90	1.31	1.65	2.06	2.57	28.32	70.85	56.83	45.56	未评级	
	600057	厦门象屿	5.93	0.51	0.62	0.72	0.81	10.25	10.81	9.31	8.27	推荐	
航空	600115	东方航空	4.87	0.20	-0.66	0.14	0.35	29.79	-7.23	34.69	13.40	未评级	
	601111	中国国航	8.20	0.44	-0.83	0.21	0.56	21.96	-9.39	37.52	13.92	未评级	
	600029	南方航空	6.35	0.22	-0.64	0.19	0.41	33.22	-9.61	31.99	14.86	未评级	
机场	600009	上海机场	60.94	2.61	0.43	2.78	3.35	30.27	184.77	28.58	23.72	推荐	
	600004	白云机场	13.55	0.48	-0.26	0.65	0.74	28.73	-	23.37	20.53	推荐	
	000089	深圳机场	8.22	0.29	0.05	0.28	0.30	33.75	151.66	27.68	25.62	未评级	
奢侈品	000026	飞亚达	13.96	0.49	0.67	0.95	1.13	25.59	19.75	13.79	11.59	推荐	
医美	300896	爱美客	1135.88	3.39	4.51	5.57	7.83	335.07	310.48	195.40	139.00	推荐	
	688363	华熙生物	192.50	1.22	1.30	1.74	2.35	10.31	153.00	114.31	84.64	推荐	
	000615	奥园美谷	11.26	0.02	-0.15	0.36	0.51	698	-93.07	25.58	18.06	推荐	
	600223	鲁商发展	14.15	0.34	0.49	0.64	0.82	24.49	25.58	19.59	15.33	未评级	
化妆品	603605	珀莱雅	186.01	1.95	2.39	3.18	3.80	95.38	73.34	55.12	46.13	推荐	
	300132	青松股份	18.49	0.88	0.98	1.16	1.36	12.57	18.05	15.35	13.09	未评级	

资料来源：公司公告，未评级公司来自 wind 一致预期，民生证券研究院

表 2：推荐公司盈利预测表

行业	代码	重点公司	现价	EPS					PE				评级
			2021/2/19	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E		
免税	601888	中国中免	371.90	2.37	3.13	7.43	9.91	156.92	118.82	50.05	37.53	推荐	
奢侈品	000026	飞亚达	13.96	0.49	0.72	0.95	1.13	25.59	19.75	13.79	11.59	推荐	
医美	000615	奥园美谷	11.26	0.02	-0.15	0.36	0.51	698	-93.07	25.58	18.06	推荐	

资料来源：公司公告，未评级公司来自 wind 一致预期，民生证券研究院

目录

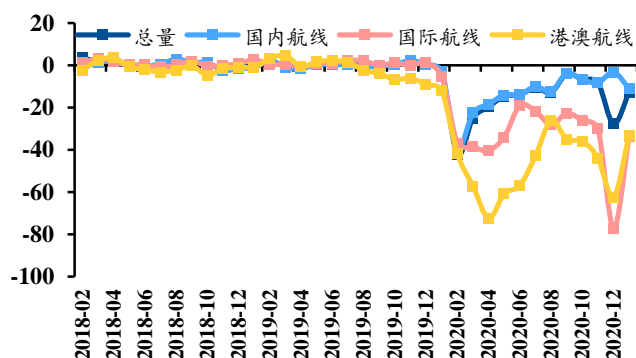
1 行业数据跟踪	4
1.1 航空：1月国内航线受疫情反复影响	4
1.1.1 南方航空	4
1.1.2 东方航空	5
1.1.3 中国国航	5
1.2 机场：1月受疫情反复拖累	6
1.3 快递：1月行业整体保持较高增速，单票价格回落	7
1.4 博彩：1月GGR环比再回升	7
1.5 化妆品：1月同比高增长	8
2 重点公司盈利预测与评级	8
3 风险提示	8
插图目录	9
表格目录	9

1 行业数据跟踪

1.1 航空：1月国内航线受疫情反复影响

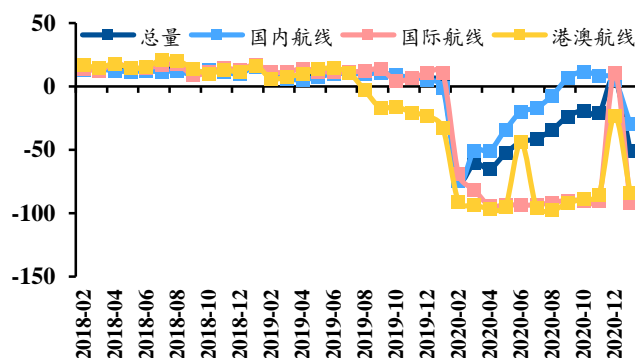
1.1.1 南方航空

图 1：南方航空客座率变动趋势（%）



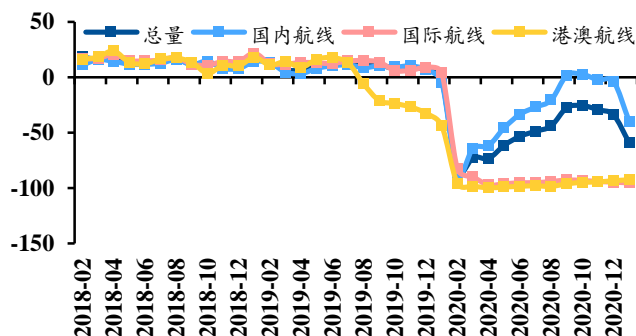
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：南方航空 ASK 变动趋势（%）



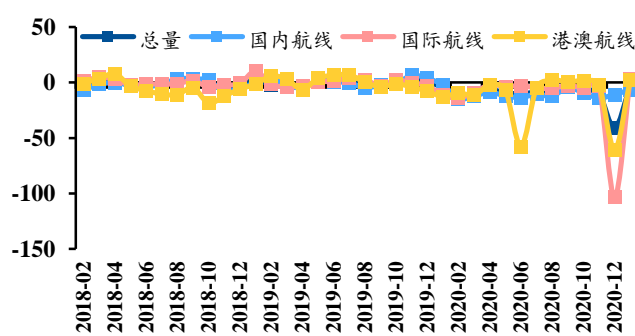
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 3：南方航空 RPK 变动趋势（%）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

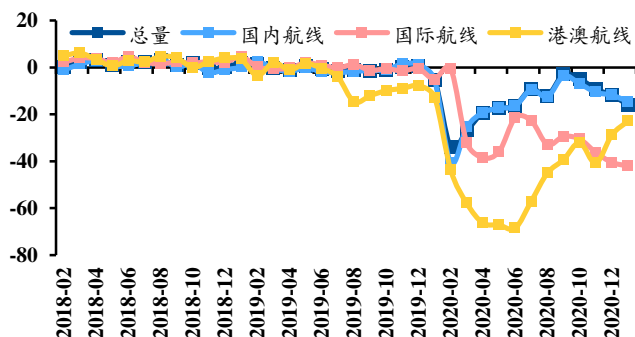
图 4：南方航空 RPK-ASK 变动趋势（%）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

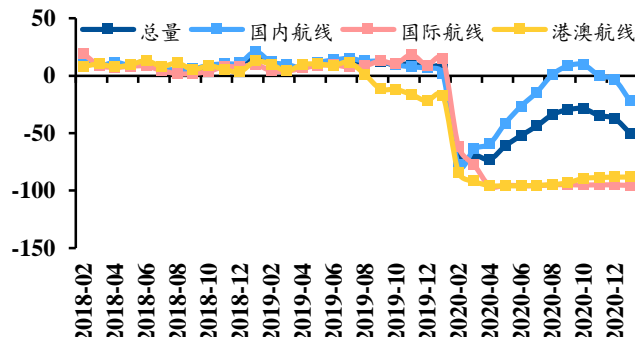
1.1.2 东方航空

图 5：东方航空客座率变动趋势（%）



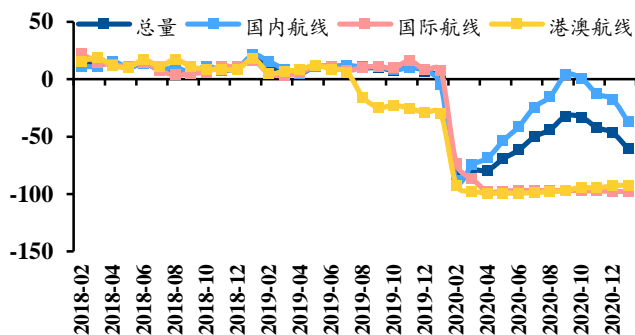
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 6：东方航空 ASK 变动趋势（%）



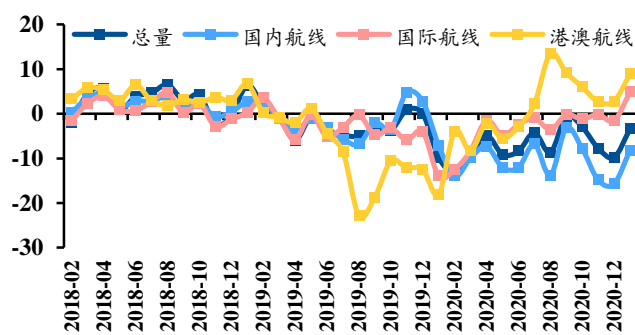
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 7：东方航空 RPK 变动趋势（%）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

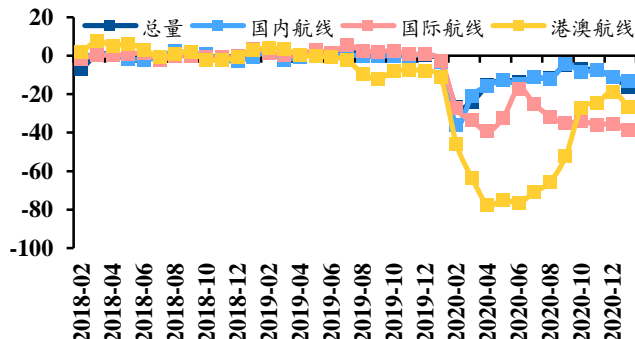
图 8：东方航空 RPK-ASK 变动趋势（%）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

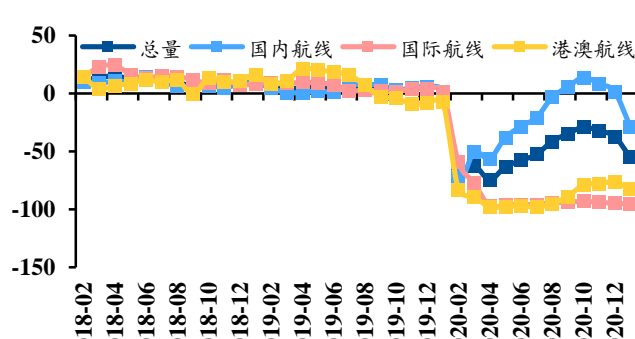
1.1.3 中国国航

图 9：中国国航客座率变动趋势（%）



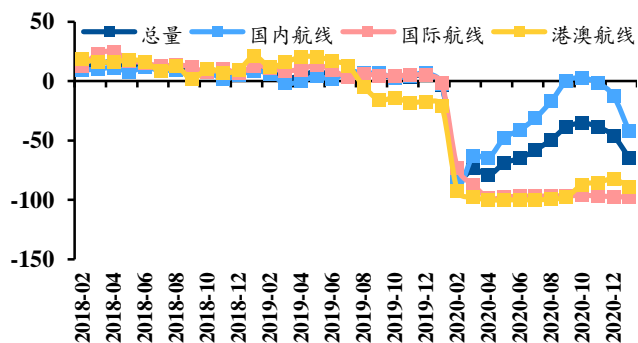
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 10：中国国航 ASK 变动趋势（%）



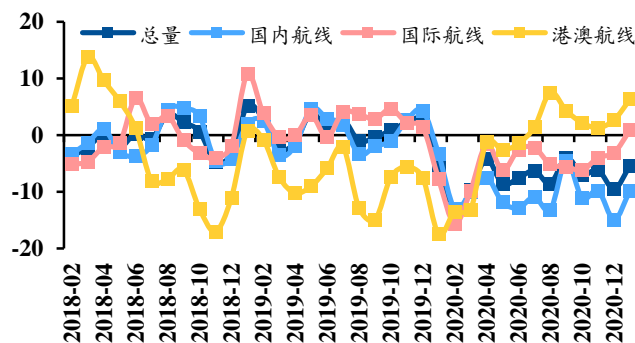
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 11: 中国国航 RPK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

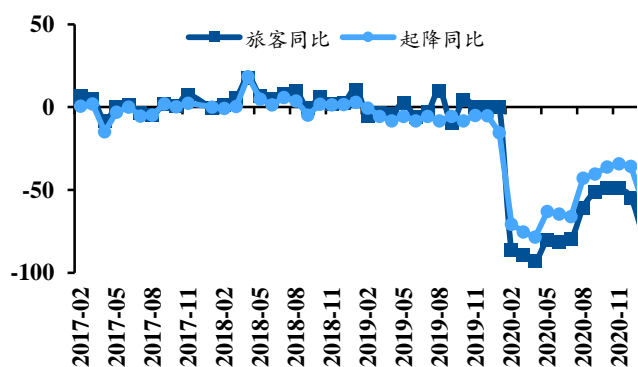
图 12: 中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

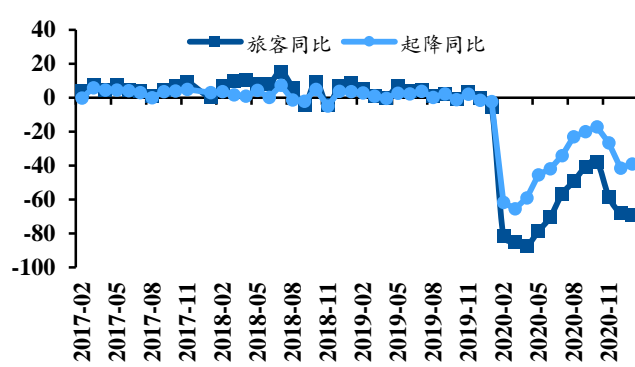
1.2 机场: 1 月受疫情反复拖累

图 13: 首都机场旅客与飞机起降变动趋势 (%)



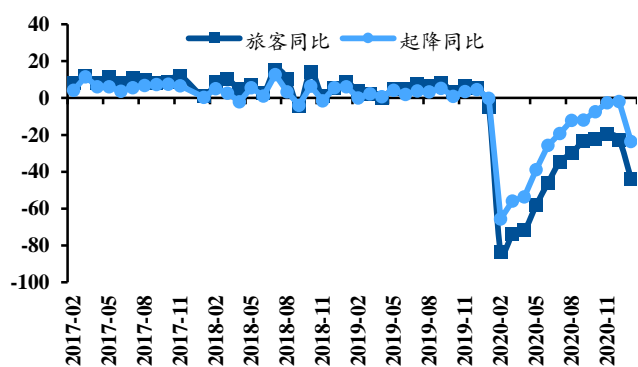
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 14: 浦东机场旅客与飞机起降变动趋势 (%)



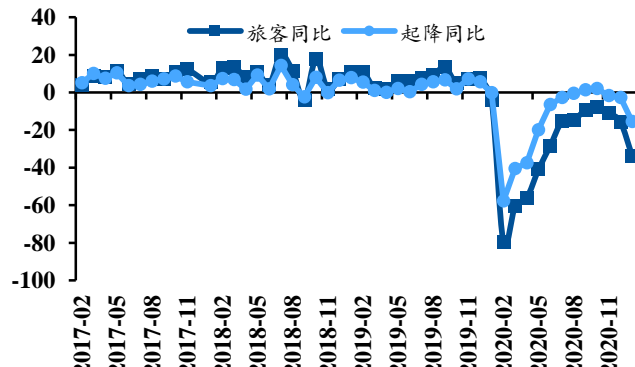
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 15: 白云机场旅客与飞机起降变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

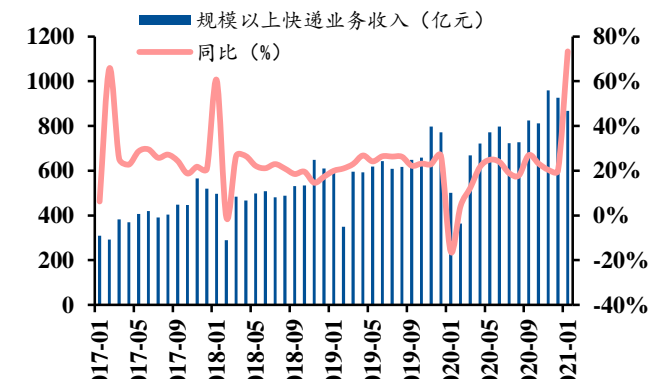
图 16: 深圳机场旅客与飞机起降变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

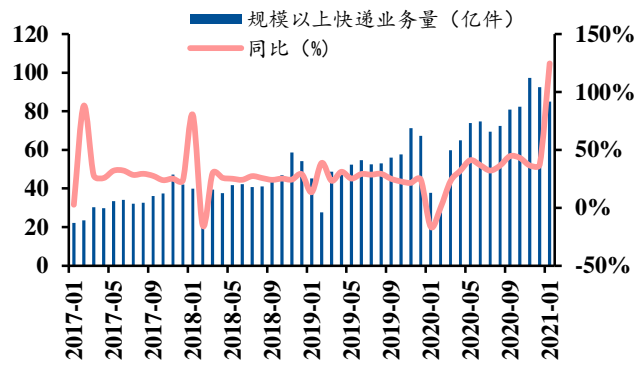
1.3 快递：1月行业整体增速高涨，单票价格回落

图 17：1月快递业务收入完成 868 亿元，同比+73%



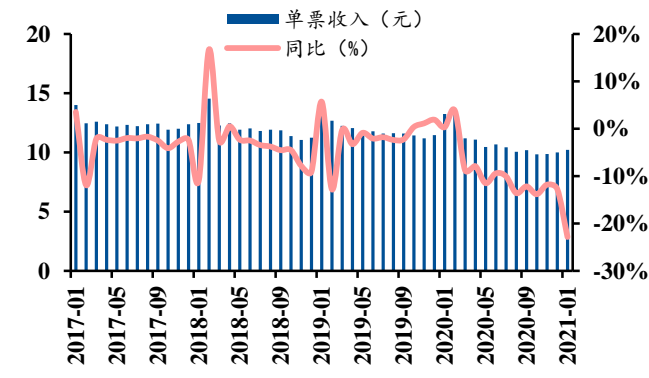
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 18：1月快递业务量完成 84.9 亿件，同比+125%



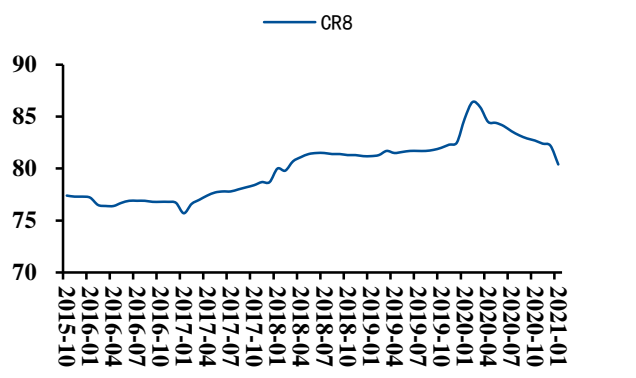
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 19：1月单票收入 10.21 元，同比-23%



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

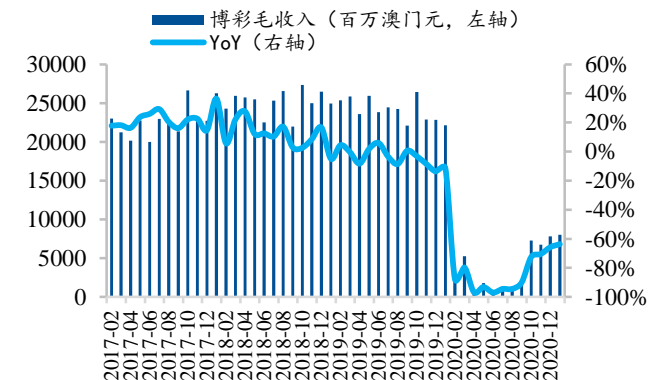
图 20：1月快递品牌集中度 CR8 为 80.4，同比-4.4ct



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

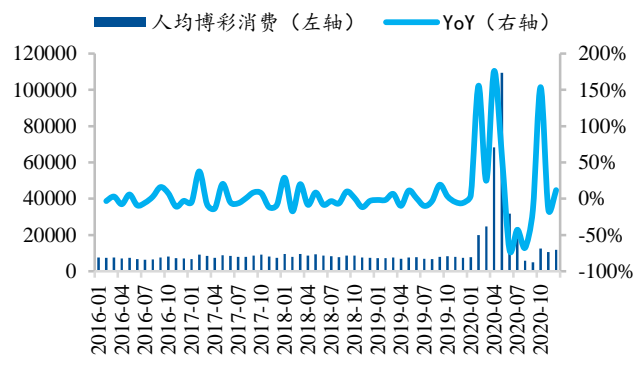
1.4 博彩：1月 GGR 环比再回升

图 21：澳门博彩业毛收入及增速（截止 2021 年 1 月）



资料来源：DSEC，民生证券研究院

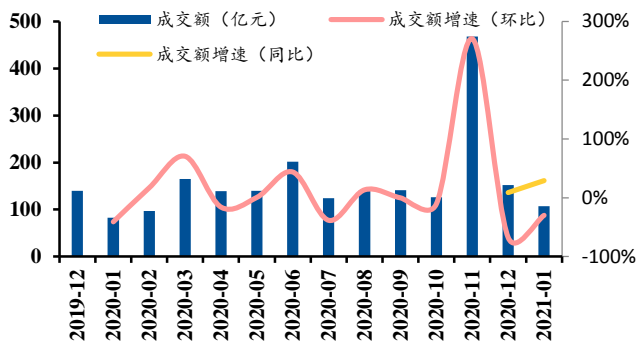
图 22：澳门旅客人均博彩消费(截止 2020 年 12 月,澳门元)



资料来源：DSEC，民生证券研究院

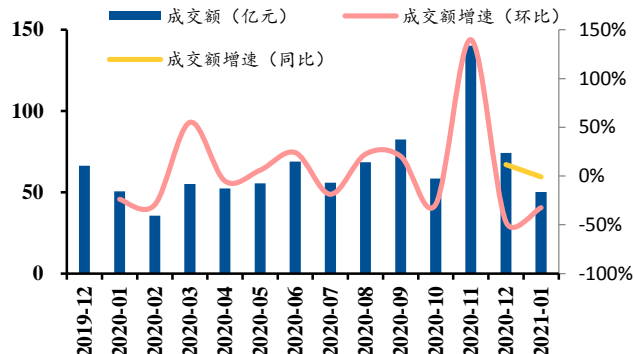
1.5 化妆品：1月同比高增长

图 23：淘系平台护肤类成交额及增速(截止 2021 年 01 月)



资料来源：淘数据，民生证券研究院

图 24：淘系平台彩妆类成交额及增速(截止 2021 年 01 月)



资料来源：淘数据，民生证券研究院

2 重点公司盈利预测与评级

表 3：重点公司盈利预测表

行业	代码	重点公司	现价	EPS				PE				评级
			2021/2/19	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	
免税	601888	中国中免	371.90	2.37	3.13	7.43	9.91	156.92	118.82	50.05	37.53	推荐
快递&供应链	002352	顺丰控股	115.90	1.31	1.65	2.06	2.57	28.32	70.85	56.83	45.56	未评级
	600057	厦门象屿	5.93	0.51	0.62	0.72	0.81	10.25	10.81	9.31	8.27	推荐
	600115	东方航空	4.87	0.20	-0.66	0.14	0.35	29.79	-7.23	34.69	13.40	未评级
航空	601111	中国国航	8.20	0.44	-0.83	0.21	0.56	21.96	-9.39	37.52	13.92	未评级
	600029	南方航空	6.35	0.22	-0.64	0.19	0.41	33.22	-9.61	31.99	14.86	未评级
	600009	上海机场	60.94	2.61	0.43	2.78	3.35	30.27	184.77	28.58	23.72	推荐
机场	600004	白云机场	13.55	0.48	-0.26	0.65	0.74	28.73	-	23.37	20.53	推荐
	000089	深圳机场	8.22	0.29	0.05	0.28	0.30	33.75	151.66	27.68	25.62	未评级
奢侈品	000026	飞亚达	13.96	0.49	0.72	0.95	1.13	25.59	19.75	13.79	11.59	推荐
	300896	爱美客	1135.88	3.39	3.66	5.57	7.83	335.07	310.48	195.40	139.00	推荐
医美	688363	华熙生物	192.50	1.22	1.30	1.74	2.35	10.31	153.00	114.31	84.64	推荐
	000615	奥园美谷	11.26	0.02	-0.15	0.36	0.51	698	-93.07	25.58	18.06	推荐
	600223	鲁商发展	14.15	0.34	0.49	0.64	0.82	24.49	25.58	19.59	15.33	未评级
化妆品	603605	珀莱雅	186.01	1.95	2.39	3.18	3.80	95.38	73.34	55.12	46.13	推荐
	300132	青松股份	18.49	0.88	0.98	1.16	1.36	12.57	18.05	15.35	13.09	未评级

资料来源：公司公告，未评级公司来自 wind 一致预期，民生证券研究院

3 风险提示

宏观经济下行；行业竞争加剧。

插图目录

图 1: 南方航空客座率变动趋势 (%)	4
图 2: 南方航空 ASK 变动趋势 (%)	4
图 3: 南方航空 RPK 变动趋势 (%)	4
图 4: 南方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)	4
图 5: 东方航空客座率变动趋势 (%)	5
图 6: 东方航空 ASK 变动趋势 (%)	5
图 7: 东方航空 RPK 变动趋势 (%)	5
图 8: 东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)	5
图 9: 中国国航客座率变动趋势 (%)	5
图 10: 中国国航 ASK 变动趋势 (%)	5
图 11: 中国国航 RPK 变动趋势 (%)	6
图 12: 中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)	6
图 13: 首都机场旅客与飞机起降变动趋势 (%)	6
图 14: 浦东机场旅客与飞机起降变动趋势 (%)	6
图 15: 白云机场旅客与飞机起降变动趋势 (%)	6
图 16: 深圳机场旅客与飞机起降变动趋势 (%)	6
图 17: 1 月快递业务收入完成 868 亿元, 同比+73%	7
图 18: 1 月快递业务量完成 84.9 亿件, 同比+125%	7
图 19: 1 月单票收入 10.21 元, 同比-23%	7
图 20: 1 月快递品牌集中度 CR8 为 80.4, 同比-4.4ct	7
图 21: 澳门博彩业毛收入及增速 (截止 2021 年 1 月)	7
图 22: 澳门旅客人均博彩消费(截止 2020 年 12 月, 澳门元)	7
图 23: 淘系平台护肤类成交额及增速(截止 2021 年 01 月)	8
图 24: 淘系平台彩妆类成交额及增速 (截止 2021 年 01 月)	8

表格目录

表 1: 重点公司盈利预测表	2
表 2: 推荐公司盈利预测表	2
表 3: 重点公司盈利预测表	8

分析师简介

顾熹闽，民生证券社会服务业及交通运输业首席分析师，同济大学金融硕士，曾分别于海通证券从事社会服务业研究，航空公司从事股权投资工作。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。