

促消费政策进一步提振“金九银十”消费环境，中秋整体零售消费平稳恢复

零售行业

推荐 维持评级

核心观点:

● 事件

据文旅部测算，中秋小长假期间（9月19日-21日）国内旅游接待总人数全国国内旅游出游8815.93万人次，按可比口径恢复至2019年中秋假期的87.2%。实现国内旅游收入371.49亿元，按可比口径恢复至2019年中秋假期的78.6%。

据灯塔专业版实时数据显示，截至9月21日晚21时30分，2021中秋档总票房达4.9亿，总人次1318.3万，总场次123.51万，打破中秋档影史场次纪录。

商务部全国重点监测省市北京、上海、重庆、江苏省披露中秋小长假消费数据。其中，北京市商务局重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等业态百家企业实现销售额26.6亿元，同比增长9.2%，较2019年增长6.3%。上海市商务委抽样调查329家零售和餐饮企业实现销售额25.8亿元。重庆市商务委检测主要商圈和重点监测商贸企业实现零售额71.4亿元，同比增长9.8%。江苏省商务厅对全省重点商贸流通企业的监测和初步统计，全省消费品市场累计实现销售额约59亿元，比2019年同期增长15.6%。

● 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。上年中秋与国庆假期重合，有相互提振带动作用；本年度假期相对独立，但横向对比今年春节、五一假期的增速情况来看，中秋的整体零售消费呈现出平稳恢复趋势。从中秋节的传统属性与时长角度出发，部分居民或选择居家/返乡庆祝节日，出行也更多就近选择周边游等模式；外部环境中，尽管福建等地出现了小范围内的疫情反复，但全国整体疫情形势保持稳定，疫苗接种率不断提升；综上因素，中秋小长假整体出行与零售消费表现较好。我们认为当前消费市场和政策环境积极乐观，“金九银十”原为传统的消费旺季，考虑到即将迎来国庆小长假（10月1日-7日），假期时间较中秋更长，且外出旅游娱乐属性更强，整体消费情绪或将得以延续乃至进一步上扬，我们预期2021年全年的节假日零售市场增速将呈现企稳向好的迹象。为了合理引导消费市场预期，结合当前数据，我们以2019年为基数，保守预测2021年全年社消增速较或可达到3%-4%。

传统消费市场中的结构性特点:

中秋庆祝主题等商圈活动对于客流恢复、销售额提振的积极作用不减。北京市重点监测的52个重点商圈客流量达到1371.4万人次，与上年基本持平，艺术展（例如华熙LIVE·五棵松中央广场的“遇见敦煌·光影艺术展”横跨中秋、国庆直至10月18日结束）与中秋主题活动吸引客流增长，中秋假期前两天北京市商场总客流环比节前上涨超七成，持

分析师

李昂

☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130517040001

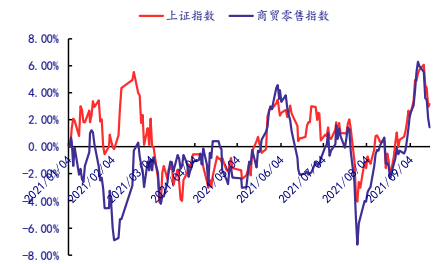
甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据

时间 2021.09.22



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售李昂团队】行业点评-8月社消同比增速回落至2.5%，小范围疫情反复等因素或导致全年恢复承压-20210915

【银河零售李昂团队】行业点评-五一消费呈现平稳恢复趋势，促消费举措进一步带动线下消费回暖-20210506

【银河零售轻工李昂团队】行业点评-零售行业-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-20210217

突破 500 万大关。同时，重点关注北京环球影城 20 日开业后对于消费的提振，开园首日外省市购票游客占比近六成；银联大数据显示，中秋假期北京旅游售票类消费金额同比增长 7%，旅游售票、住宿、文化娱乐和居民服务类消费金额较 2019 年分别增长 41.4%、19.8%、18%和 15%。上海市消费人次 1532.2 万人次，同比基本持平，环比节前 3 天增长 13.7%；重点监测的港汇恒隆、宝山万达、大华虎城、长泰广场、静安大悦城、浦东山姆会员店等销售额同比增长 2 位数以上。重庆沙坪坝区联动国美电器、佛罗伦萨小镇、王府井百货等大型商业综合体、商场、专卖店，持续开展消费促进活动，重点监测商贸企业零售额同比增长 24.1%；九龙坡区商圈推出各式各样的惠民促销活动，组织百货、超市等企业开展力度较大的优惠促销活动，在节日期间延长经营时间，方便消费者购物，节日期间零售额同比增长 34.8%。江苏省以南京市为例，围绕“万家团圆庆中秋”等主题，开展 100 项专场活动供市民体验中秋习俗、感受传统文化，共促消费；重点监测的 41 家百货、购物中心、综合体等实现销售额 5.01 亿元，同比增长 11.5%。随着线下商业体的不断发展，单纯依靠入驻品牌、促销折扣等手段对于消费者的吸引程度边际效用递减；主题活动等体验感强、可为消费者带来额外附加值的环节逐步成为引流的关键手段，不同的活动主题不仅可以为商圈带来差异化竞争优势，成为其在举办活动期间特有的文化标签，同时可以联动相关品牌、商品更具针对性的吸引特定的消费者群体到店，提升产生实际消费的可能性。

从政策的角度来看，**作为促进消费的重要手段之一，各地中秋期间发放消费券力度不减**；据不完全统计，今年中秋小长假期间，近 20 个省、市、区（县）宣布发放消费券，总金额约 10 亿元。例如，湖北省商务厅在 9 月 17 日发放了首批 2 亿元消费券后，9 月 20 日湖北再次发放 4 亿元消费券；中秋、国庆假期，南京将分三轮发放 5000 万元电子消费券；郑州 9 月 13 日启动了 2021 第三届城市焕新全民消费节，在中秋节前后，投入 5500 万元发放“外卖复苏消费券”。此外，9 月 16 日，**商务部发布关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知**，提出为抓住“金九银十”、岁末年初消费旺季有利时机，在落实落细各项常态化疫情防控措施的基础上，扎实推进商务领域促消费重点工作，确保 2021 年下半年和 2022 年上半年消费运行在合理区间，更好服务构建新发展格局，其中重点提及：①加力稳住汽车、家电家具、餐饮等大宗消费、重点消费；②促进直播电商、社交电商、品牌品质消费、进口消费等新型消费加快发展；③优化提升国际消费中心城市、特色商圈街区等消费平台载体。政策类的促消费活动对于渠道的发展更为全面，通常采用线上与线下渠道的联动模式，同时对于商品品类的针对性亦更强，食品餐饮、黄金珠宝、汽车、家具家电等关乎民生、品牌力主导的品类往往成为主题重点，销售增长收益。

● 投资建议

结合中秋的消费数据来看，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。8 月社消同比增速回落至 2.5%，增速表现略低于预期，受夏季汛情、疫情小范围反复等冲击，叠加暑期的消费淡季影响，7-8 月整体零售消费表现较弱；由此在“金九银十”的消费旺季来临之际，各地也积极通过促消费政策刺激带动中秋、国庆的居民消费热情。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，alpha 将成为预期收益的重要来源”的主线，重点推荐经营确定性较高、具备一定品牌影响力的制造品牌商与具备一定保价和顺价能力的渠道品牌商；同时建议关注购百、超市、专业连锁、电商及服务、化妆品、一次性卫生用品板块内的优质标的：天虹百货(002419.SZ)、王府井(600859.SH)、永辉超市(601933.SH)、家家悦(603708.SH)、红旗连锁(002697.SZ)、华致酒行(300755.SZ)、美凯龙(601828.SH)、壹网壹创(300792.SZ)、丽人丽妆(605136.SH)、上海家化(600315.SH)、珀莱雅(603605.SH)、丸美股份(603983.SH)、贝泰妮(300957.SZ)、可靠股份(301009.SZ)、豪悦护理(605009.SH)、稳健医疗(300888.SZ)、百亚股份(003006.SZ)。

● 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：现任消费品零售及化妆品行业团队负责人。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：现任消费品零售及化妆品行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，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：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn