东兴证券 DONGXING SECURITIES

东兴大消费：清明假期消费市场人气旺，关注旅游消费

——行业周观点

2021 年 4 月 6 日

看好/维持

大消费 | 行业报告

报告摘要

消费追踪：清明假期消费市场人气旺，出游高峰再现

多家旅游企业发布的数据显示，清明节假期间，机票、酒店、景区门票等预订均较 2019 年同期实现大幅增长，消费者强烈的出游意愿也推动清明节成为今年首个跨省游高峰。

以北京和上海为例：2021 年清明假期，北京商务部门重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等业态百家企业实现销售额 21.5 亿元，同比增长 12.6%，较 2019 年增长 6.4%。据消费市场大数据实验室（上海）监测，从消费额来看，清明节期间（2021 年 4 月 2 日至 4 日，同比 2020 年 4 月 3 日至 5 日，2019 年 4 月 4 日至 6 日，T-1 数据监测）全市发生线下实物消费总额 257.3 亿元，较 2020 年同比增长 35.3%，较 2019 年同比增长 5.6%。

市场回顾：上证综指收于 3484.39 点，周涨幅 1.93%；深证成指收于 14122.61 点，周涨幅 2.56%；创业板收于 2852.23 点，周涨幅 3.89%。大消费行业加权周涨幅 4.53%，跑赢上证综指 2.60pct，跑赢深证成指 1.97pct，大幅强于大盘。分行业看，食品饮料 6.56%、社会服务 4.85%、家用电器 4.23%，领涨大盘；商贸零售-0.83%，板块下跌。

推荐标的

【食品饮料】关注白酒糖酒会和一季报业绩催化

重点推荐：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、洋河股份

【商贸零售&社会服务】清明已至五一将近，关注国内旅游市场复苏

重点推荐：中国中免、中公教育、锦江酒店、首旅酒店、珀莱雅、同道猎聘、御家汇

【纺服轻工】国产品牌加速崛起，关注头部家居企业

重点推荐：李宁、安踏体育、申洲国际、维达国际、顾家家居

【农林牧渔】节日消费提振有限，财报季关注绩优板块

重点推荐：生物股份、海大集团、溢多利、大北农、隆平高科

报告推荐：《东兴证券全球鞋服制造观察之华利股份：产业转移中的领先者》

本篇报告从全局着手，自上而下+横向对比的度去看待华利股份，认为公司在制造端及至整个产业链都有一定的竞争力。

1）华利股份未来增长：收入端客户拓展+重点客户份额提升。公司目前占核心客户 Nike 的份额依然较低，在 2020 年已经显示出提升趋势。在新客户方面，公司仍在扩充合作品牌版图，与 Asics、NewBalance 等全球知名运动鞋履品牌正在积极沟通合作关系。认为公司收入将有快于行业的增长，预计维持双位数以上增速。

2）公司估值展望：赛道优势+盈利优良带来的估值溢价，对比其他资本市场之同类型企业，华利有望享受 30 倍以上估值。

风险提示：疫情发展超预期，政策风险。

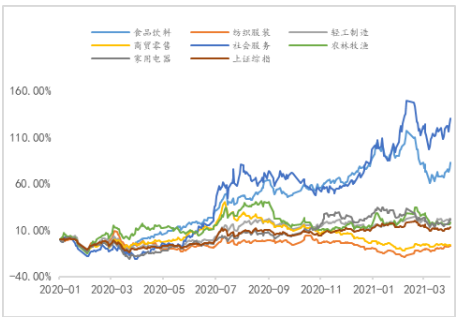
未来 3-6 个月行业大事

2021/04/22 中国中免：年报预计披露日期

2021/04/23 生物股份：年报预计披露日期

2021/05/10 美的集团：限售解禁

行业指数走势图



资料来源：Wind、东兴证券研究所

分析师：刘田田
010-66554038 liutt@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480521010001

分析师：孟斯硕
010-66554017 mengssh@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480520070004

分析师：程诗月
010-66555458 chengsy_yjs@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480519050006

分析师：王紫
010-66554104 wangzi@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480520050002

分析师：赵莹
010-66555446 zhaoying_yjs@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480520070001

分析师：王洁婷
wangjt@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480520070003

研究助理：徐程颖
010-66554018 xuchy@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480119070052

目录

1. 行业观点：清明假期消费市场人气旺，关注旅游消费 3
1.1. 食品饮料：关注白酒糖酒会和一季报业绩催化 3
1.2. 商贸零售&社会服务：清明已至五一将近，关注国内旅游市场复苏 3
1.3. 纺服轻工：国产品牌加速崛起，关注头部家居企业 4
1.4. 农林牧渔：节日消费提振有限，财报季关注绩优板块 5
2. 市场回顾：指数全面上行，大消费大幅优于市场 5
2.1 市场整体表现：市场继续上涨，所有指数均有较好表现 5
2.2 大消费各板块表现：大消费整体上涨，食品饮料领跑市场 6
3. 风险提示 6
相关报告汇总 7

插图目录

图 1：大消费行业指数变动情况 5
图 2：大消费各行业涨跌幅情况% 6

1. 行业观点：清明假期消费市场人气旺，关注旅游消费

消费追踪：清明假期消费市场人气旺，出游高峰再现

多家旅游企业发布的数据显示，清明节假期间，机票、酒店、景区门票等预订均较 2019 年同期实现大幅增长，消费者强烈的出游意愿也推动清明节成为今年首个跨省游高峰。

以北京和上海为例：2021 年清明假期，北京商务部门重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等业态百家企业实现销售额 21.5 亿元，同比增长 12.6%，较 2019 年增长 6.4%。据消费市场大数据实验室（上海）监测，从消费额来看，清明节期间(2021 年 4 月 2 日至 4 日，同比 2020 年 4 月 3 日至 5 日，2019 年 4 月 4 日至 6 日，T 1 数据监测)全市发生线下实物消费总额 257.3 亿元，较 2020 年同比增长 35.3%，较 2019 年同比增长 5.6%。

1.1. 食品饮料：关注白酒糖酒会和一季报业绩催化

酒鬼酒公布 2020 年业绩快报，2020 年实现总收入 18.26 亿元，同比增长 20.79%，实现归母净利润 4.92 亿元，同比增长 64.15%。2021 年 Q1 营业收入同比增长约 190%，归母净利润 2.5-2.7 亿，同比增长 160%-181%。酒鬼酒业绩高增长主要来自于内参高增及赔偿款收回贡献业绩弹性。预计 2020 年内参系列收入增长约 60%，2021Q1 内参更是实现高增长，此外酒鬼和湘泉系列亦实现稳增长。

酒鬼酒一季报业绩高速增长带动白酒板块整体投资情绪提升，主流酒企股价本周有较大回升，特别是在前期白酒板块整体大幅回撤后。一季报高增长对市场情绪有较大的提振。白酒板块 2021 一季报会有较好的表现，主要有几个原因：一是因为基数原因，疫情导致去年一季度白酒板块业绩基数普遍偏低；二是今年春节错后，春节旺季销售多表现在今年一季度；三是国内需求的确有恢复向好的趋势。我们预期接下来的糖酒会反馈和酒企一季报陆续发布，会成为接下来白酒板块的重要催化。

【重点推荐】贵州茅台、五粮液、泸州老窖、洋河股份

风险提示：食品安全，原材料价格波动，终端渠道恢复不达预期，业绩兑现不达预期。

1.2. 商贸零售&社会服务：清明已至五一将近，关注国内旅游市场复苏

清明已至，五一将近，节假日催化旅游业加速回暖。随着疫情得到有效防控、疫苗接种范围不断扩大，以及天气逐渐回暖，旅游业政策有所放宽。政策方面，文旅部已不再对旅游景区游客接待上限做 75%的统一规定，允许各地自行决定，目前江苏、四川等地已放开相关限制。政策的边际放松将促进旅游业加速回暖，限流政策的放开有望助力景区标的扩大客流，实现收入端改善。根据携程数据，清明景区门票人次已经恢复至 2019 年同期水平，清明和五一假期旅游产品、机票预订量均超 2019 年同期水平，预计今年清明节国内出游人次将达到 1 亿人次。从出游类型看，周边游、短途游热度不减。携程平台上报名周边游、近郊游的游客占比超五成，利好周边游相关标的。同时，中长线、长线跨省游同比增势显著，有望带动人均旅游消费提高。

多国探索疫苗护照，出国游仍待时日，港澳游有所回暖。我国以及亚洲、欧洲多个国家表示正在研究推出“疫苗护照”，探讨相互承认新冠疫苗接种证明、持疫苗护照免除入境强制隔离等问题，从而推动跨境旅游和国际出行复苏。港澳游已出现回暖迹象，香港旅发局指出，最乐观预计今年访港旅客约 960 万人次，是去年 1.6 倍，达到 2018 年的 15%，且未来 3 至 6 个月有机会与内地、东南亚等逐步重启旅游；澳门特区政府公布，今年 2 月内地赴澳门旅客同比增加 4.3 倍至 38.06 万人次，入境旅客较去年同期增长 1.7 倍。我们认为，若海

外疫情能够在疫苗的帮助下得到有效控制，港澳旅游市场将有望持续回暖，出国旅游市场则有望在今年底至明年初有序启动，但国人出境游信心的回升仍需一段时间。

建议重点关注①酒店行业龙头，在同比低基数的情况下，行业总体受益于出行持续回暖。龙头公司疫情期间逆势拓店，有望推动行业集中度进一步提升，中高端酒店快速增长且占比提高，看好头部酒店集团在行业复苏周期下跑出自己的α。②免税行业，离岛免税仍是吸引消费回流的重要窗口，新参与者的加入有助于营造适度竞争的市场环境，增强海南离岛免税在国际免税市场的竞争力，同时叠加政策催化和基础设施的不断完善，消费潜力有望持续释放。③具备可复制能力的优质人工景区，关注新园区开业以及新模式的探索。④连锁餐饮头部公司，疫情强化行业马太效应，头部企业依托其强大的运营管理、供应链支持等优势，复苏态势突出。

重点推荐：中国中免、中公教育、锦江酒店、首旅酒店、珀莱雅、同道猎聘、御家汇

长期推荐：广州酒家、宋城演艺、永辉超市、高鑫零售、老凤祥、周大生、科锐国际、上海家化

风险提示：疫情的超预期发展，出行政策变化，新冠疫苗推进过程中的不确定风险。

1.3. 纺服轻工：国产品牌加速崛起，关注头部家居企业

纺服行业：行业复苏下，看好国产品牌崛起主线

近期纺服板块表现良好，基本面的复苏是主要原因，其次是对于国产品牌崛起的预期。服装作为可选消费品在去年疫情中受影响明显，尤其表现在去年的一二季度，而今年一季度行业稳健复苏，优秀的企业目前已经实现较 2019 年同期水平已有不错增长。其次，由于无风险收益率的走强春节后的市场风格出现变化，投资者开始寻找低估值和业绩稳健的标的。A 股纺服板块估值水平不高，尤其龙头公司有明显的低估值优势，加之行业内公司现金流状况好，分红稳定。

我们认为在国产品加速崛起路上，国产品牌两个明显的竞争力：一是产品性价比较高，国内拥有完整且优秀的服装制造产业链，使得品牌方手握优质工厂。其次，国产品牌擅长全渠道布局，尤其是擅长用电商等新兴渠道拉近与消费者距离。同时在以下方面有提升的品牌可加强关注：一是品牌运作经验及精细化管理，二是产品设计的独创性仍，三是对功能面料的采用来加强产品的实用性。

投资建议方面：1）建议持续关注景气赛道-运动服饰里的优秀品牌公司，李宁及安踏体育已公布 2020 年业绩，业绩优异且对 2021 年提出明确的战略规划，继续看好。2）在服装家纺在线下复苏的背景下，关注低估值及管理提升的品牌服装公司。国内的优秀休闲服饰通过创新的产品设计和营销活动，品牌力明显有所提升；在公司管理方面，通过组织架构调整公司效率实现提升。3）受益于地产复苏及被疫情延后的其他需求复苏的家纺品类，关注家纺品牌龙头。

轻工制造：看好头部家居企业强者恒强

2021 年以来家具消费回暖势头明显，地产数据亦表现较好。看好家具消费进一步反弹，前期积压的施工面积于今年竣工释放，家具企业收入端增长可期。龙头家具企业在疫情期间保持扩店步伐，积极布局电商营销，相比承受资金压力而出现淘汰状况的中小企业，市场份额有望进一步提升。

近年来家具企业在 C 端积极拓展产品品类、深耕渠道布局、发力电商营销，市场地位不断提升，竞争力进一步增强。大宗领域龙头凭借产品与品牌实力、资金实力和较强的生产交付能力，与大中型地产企业加深合作，B 端业务成长迅速。关注索菲亚、顾家家居。

【重点推荐】李宁、安踏体育、申洲国际、森马服饰、索菲亚、维达国际、中顺洁柔、顾家家居、晨鸣纸业

【长期推荐】罗莱生活、太平鸟、太阳纸业、梦百合、公牛集团、思摩尔国际

风险提示：原材料价格波动，终端渠道恢复不达预期，业绩兑现不达预期。

1.4. 农林牧渔：节日消费提振有限，财报季关注绩优板块

一季度生猪价格受供给充足、需求低迷和非瘟疫情的共同影响下，呈现持续回调行情，一季度 22 省市生猪销售均价 31.53 元/公斤，同比下滑 13.8%。生猪存栏复苏，猪价下行趋势不可逆，节假日对需求的提振也较为有限，年内波动主要取决于后市疫情发展与季节性需求，年内高点预计将出现在 8-9 月份。价格下行期，管理能力带来的完全成本优势将会带动头部企业领先优势持续扩大，持续兑现盈利。后周期饲料动保顺周期景气行情持续，持续推荐后周期头部企业。4 月进入年报及一季报密集披露期，建议关注绩优板块后周期饲料动保板块、宠物板块以及种植种业。

【重点推荐】生物股份、海大集团、溢多利、大北农、隆平高科

【建议关注】中宠股份、佩蒂股份、温氏股份

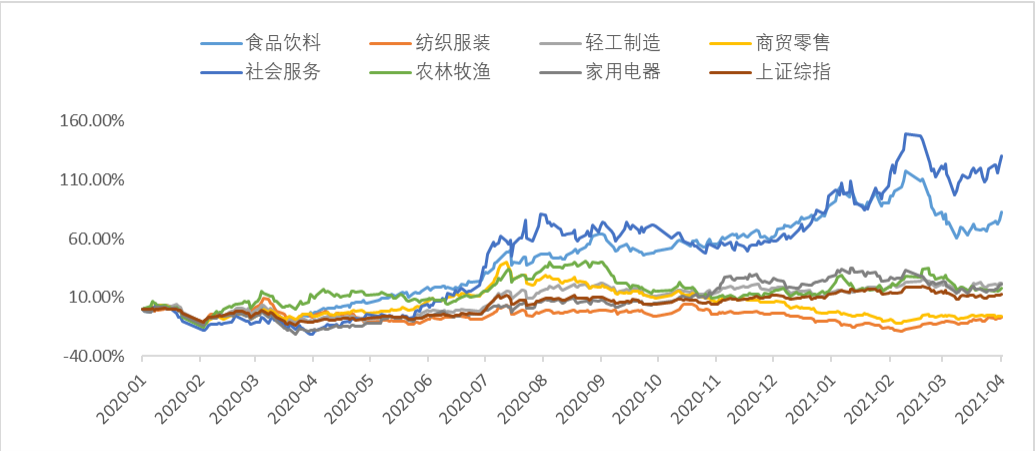
风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

2. 市场回顾：指数全面上行，大消费大幅优于市场

2.1 市场整体表现：市场继续上涨，所有指数均有较好表现

上证综指收于 3484.39 点，周涨幅 1.93%；深证成指收于 14122.61 点，周涨幅 2.56%；创业板收于 2852.23 点，周涨幅 3.89%。重要股指方面，沪深 300 收于 5161.56 点，周涨幅 2.45%；中证 500 收于 6326.61 点，周涨幅 1.20%；上证 50 收于 3616.76，周涨幅 2.47%。大消费行业加权周涨幅 4.53%，跑赢上证综指 2.60pct，跑赢深证成指 1.97pct，大幅强于大盘。

图 1：大消费行业指数变动情况

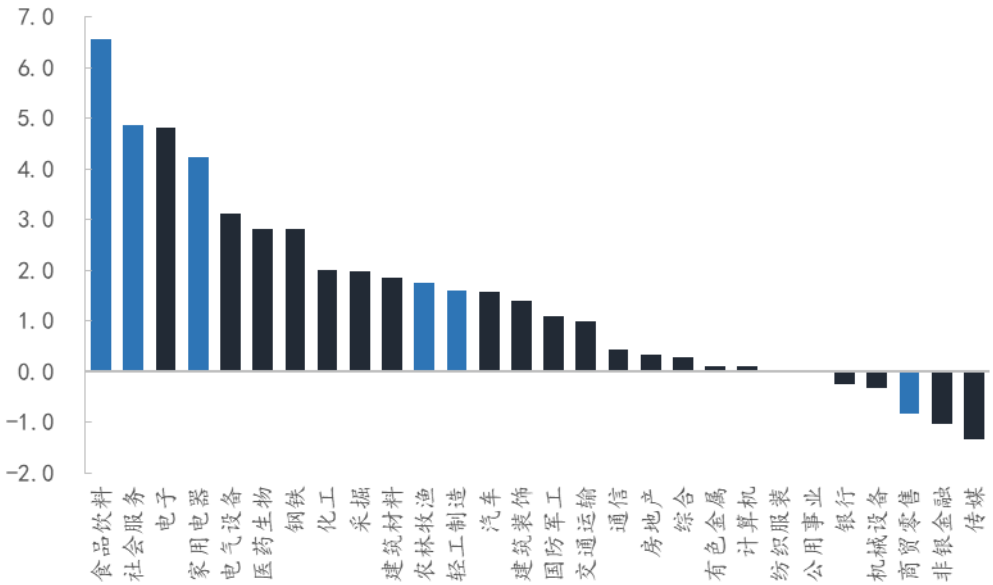


资料来源：Wind、东兴证券研究所

2.2 大消费各板块表现：大消费整体上涨，食品饮料领跑市场

大消费行业板块方面，本周食品饮料 6.56%、社会服务 4.85%、家用电器 4.23%、农林牧渔 1.74%、轻工制造 1.59%、纺织服装 0.04%、商贸零售-0.83%，在申万一级行业中分别排名第 1，第 2，第 4，第 11，第 12，第 22 和第 26。申万一级行业涨跌幅前五位的板块依次为：食品饮料 6.56%、社会服务 4.85%、电子 4.80%、家用电器 4.23%、电气设备 3.11%。涨跌幅后五位的板块为：银行-0.26%、机械设备-0.33%、商贸零售-0.83%、非银金融-1.02%、传媒-1.35%。

图 2：大消费各行业涨跌幅情况%



资料来源：Wind、东兴证券研究所

3. 风险提示

疫情控制时间超预期，经济增速下行，突发性事件，超预期政策。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	思摩尔国际（6969.HK）：盈利能力再度提升，护城河持续加深	2021-4-2
公司	贵州茅台（600519.SH）：十四五稳健开年，业绩稳中求进	2021-4-2
公司	周大生（002867.SZ）：多品牌布局品牌力增强，全渠道推进为增长赋能	2021-4-1
公司	申洲国际（2313.HK）：逆境中更显优秀制造本色，未来加速成长	2021-4-1
公司	安踏体育（2020.HK）：多品牌龙头稳健增长，主品牌重塑未来可期	2021-3-31
公司	锦江酒店（600754.SH）：境内复苏维也纳亮眼，看好龙头市占率提升	2021-3-31
公司	中宠股份（002891.SZ）：主粮销售翻倍增长，自有品牌建设卓有成效	2021-3-31
公司	豫园股份（600655.SH）：黄金主业逆势扩张，进军优质赛道潜力十足	2021-3-30
公司	东兴证券全球鞋服制造观察之华利股份：产业转移中的领先者	2021-3-28
公司	安琪酵母（600298.SH）：公司具备提价能力，YE 及衍生品拥有高增潜力	2021-3-28
公司	晨鸣纸业（000488.SZ）：浆纸一体化龙头受益浆价上行，资本结构优化主业发展动能增强	2021-3-26
公司	华住集团-S（1179.HK）：境内业务复苏显著，千城万店目标可期	2021-03-26
公司	海底捞（6862.HK）：持续高速拓店，重点布局下沉市场	2021-03-24
公司	同道猎聘（6100.HK）：人服平台已具雏形，加速发展可期	2021-03-23
公司	李宁（2331.HK）：2020 年业绩靓丽，未来成长和盈利抬升确定	2021-03-20
行业	东兴证券农林牧渔行业报告：2 月猪价大幅回调，关注后市南方疫情发展	2021-03-19
行业	东兴证券奢侈品行业系列报告之二：奢侈品集团的前世今生	2021-03-16
行业	东兴证券白酒行业报告：白酒，估值底在哪里？	2021-03-14
公司	周大生（002867.SZ）：全渠道融合多平台发展，强品牌力下业绩增长可期	2021-03-04
行业	【东兴商社|化妆品】上海家化:品牌渠道全方位梳理,盈利能力显著改善	2021-02-25
行业	东兴证券纺织服装 1 月线上数据点评：“新年添新衣”，服装家纺线上销售良好	2021-02-10
公司	洋河股份（002304.SZ）：改革路径渐清晰，复兴之路重启	2021-02-09
公司	华住集团-S（1179.HK）:技术赋能效率为先,本地市场助力业绩复苏	2021-02-09
行业	东兴证券大消费行业周观点:就地过年关注本地服务消费,及白酒等消费品	2021-02-09
公司	高鑫零售（6808.HK）:新模式探索业绩短期承压,阿里赋能静待花开	2021-02-07
行业	食品饮料：奶粉系列报告（一），国产婴配粉何以崛起--从政策和产品的角度	2021-02-05
公司	生物股份（600201.SH）：行业景气向好，核心产品市占提升	2021-02-02
行业	东兴证券低温奶行业系列深度（二）：破局之法孕育新龙头，细数乳企的巴氏探索路径	2021-02-01
行业	东兴证券大消费行业周观点：就地过年多方面影响消费，关注业绩确定性支撑	2021-02-01
公司	首旅酒店（600258.SH）：拓店能力持续改善，看好复苏周期业绩反弹	2021-02-01
行业	东兴证券低温奶行业系列深度（一）：辨析行业，找寻未来，低温跑出黄金赛道	2021-01-31
公司	中国中免（601888.SH）：离岛免税有望持续放量，租金减免业绩显著改善	2021-01-31

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，曾就任于买方机构覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维，2019 年 1 月加入东兴证券研究所，从事纺织服装行业研究。

孟斯硕

工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6 年食品饮料行业研究经验，2020 年 6 月加入东兴证券。

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017 年加入东兴证券研究所，从事农林牧渔行业研究，重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

王紫

对外经济贸易大学管理学学士，法国诺欧高等商学院管理学硕士。2018 年 5 月加入东兴证券研究所，一年港股消费及策略研究经验，目前从事社会服务行业研究，重点覆盖教育培训、人力资源服务、餐饮酒店、旅游免税等领域。

赵莹

澳大利亚国立大学会计学硕士，曾任职于德勤华永会计师事务所。2018 年加入东兴证券研究所，从事商贸零售行业研究。

王洁婷

美国俄亥俄州立大学学士，普渡大学硕士，四年证券研究经验，曾研究过策略，家电等行业，2020 年加入东兴证券，从事食品饮料行业研究。

研究助理简介

额

徐程颖

北京大学硕士，对外经济贸易大学学士，2019 年 7 月加入东兴证券研究所，主要从事小家电、白电研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526