2021年Q1消费基数效应有多大？

——东吴策略 行业风火轮

证券分析师 ：姚佩
执业证书编号：S0600520090005
邮箱：yaopei@dwzq.com.cn

2020年10月24日

2021年Q1消费基数效应有多大？

- 今年一季度疫情冲击下，宏观数据尤其消费各细分领域销售数据极低，考虑疫情影响消退，明年基数效应会更加强烈。
- 我们按照三种假设对2021年Q1数据进行预测：乐观（恢复至2019Q1水平）、中性（2017-19Q1均值水平）、悲观（2017-19Q1均值水平的90%），计算明年一季度基数效应有多大。数据指标主要包括：社会消费品零售总额、汽车家电销量、酒店收入、航空客运量、保费收入、机械设备销量等。
- 结果显示旅游业受疫情冲击最明显，基数效应最强烈，2021Q1酒店行业营业收入乐观预期增速76%，中性99%，悲观79%。三种假设下航空客运量预测增速分别117%、97%、77%。
- 风险提示：国内疫情反弹；宏观经济恢复较慢；历史经验不代表未来。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

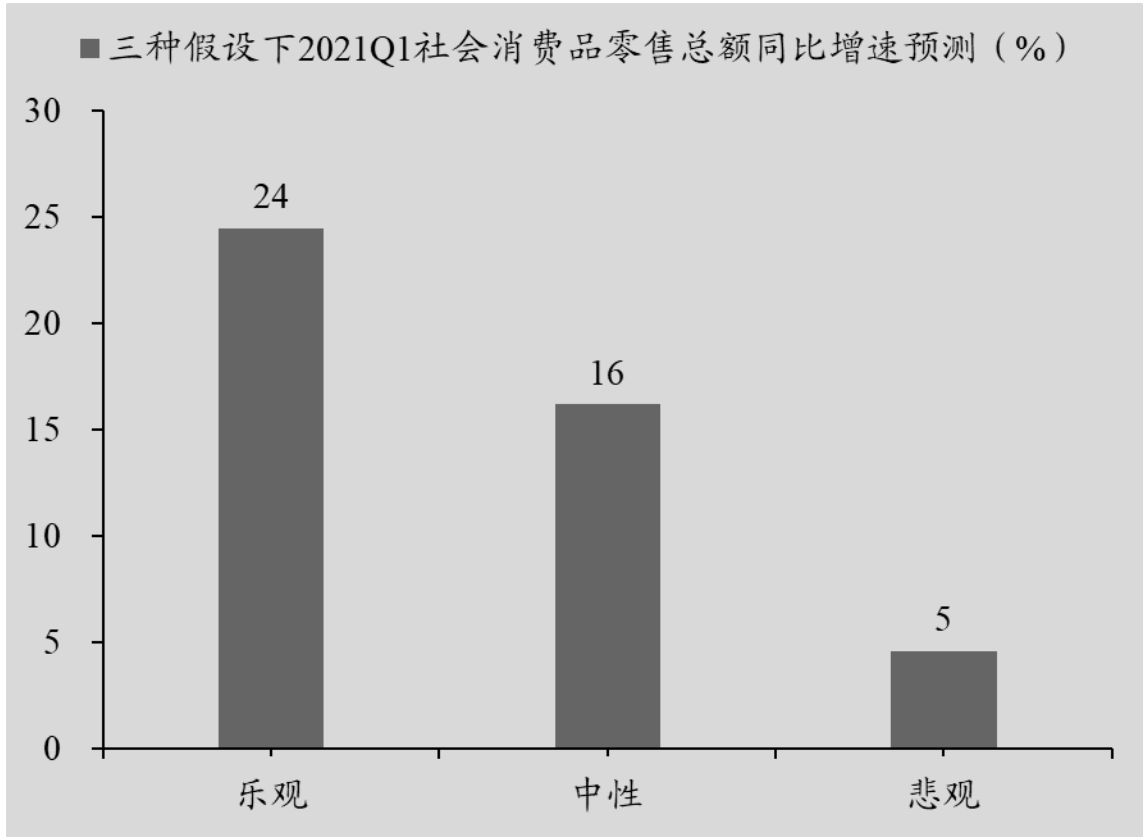
1 重点行业预期增速

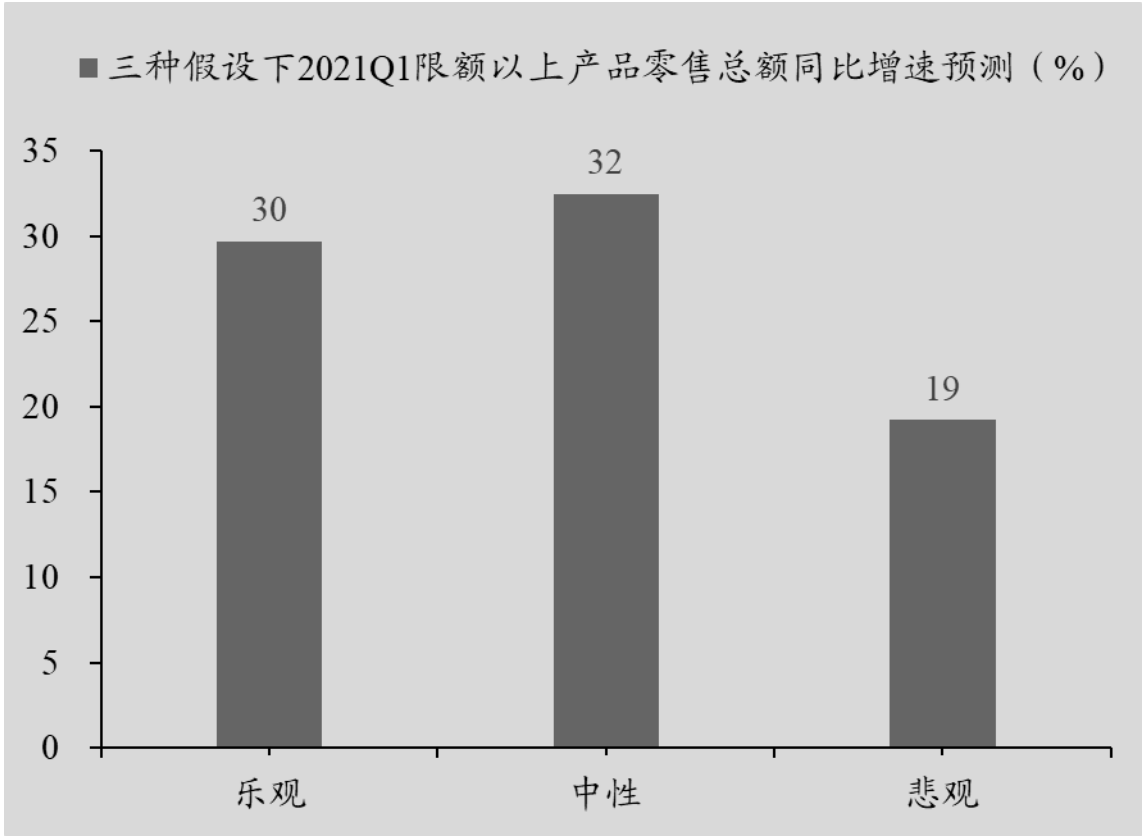
社会消费品零售总额、限额以上产品零售总额、汽车销量、家电销量、酒店营收、航空客运量、保险保费收入、挖掘机销量

2 风险提示

三种假设消费品零售总额增速24%、16%、5%

2021Q1社会消费品零售总额乐观预期增速24%，中性16%，悲观5%。三种假设下限额以上企业消费品零售总额预测增速分别30%、32%、19%



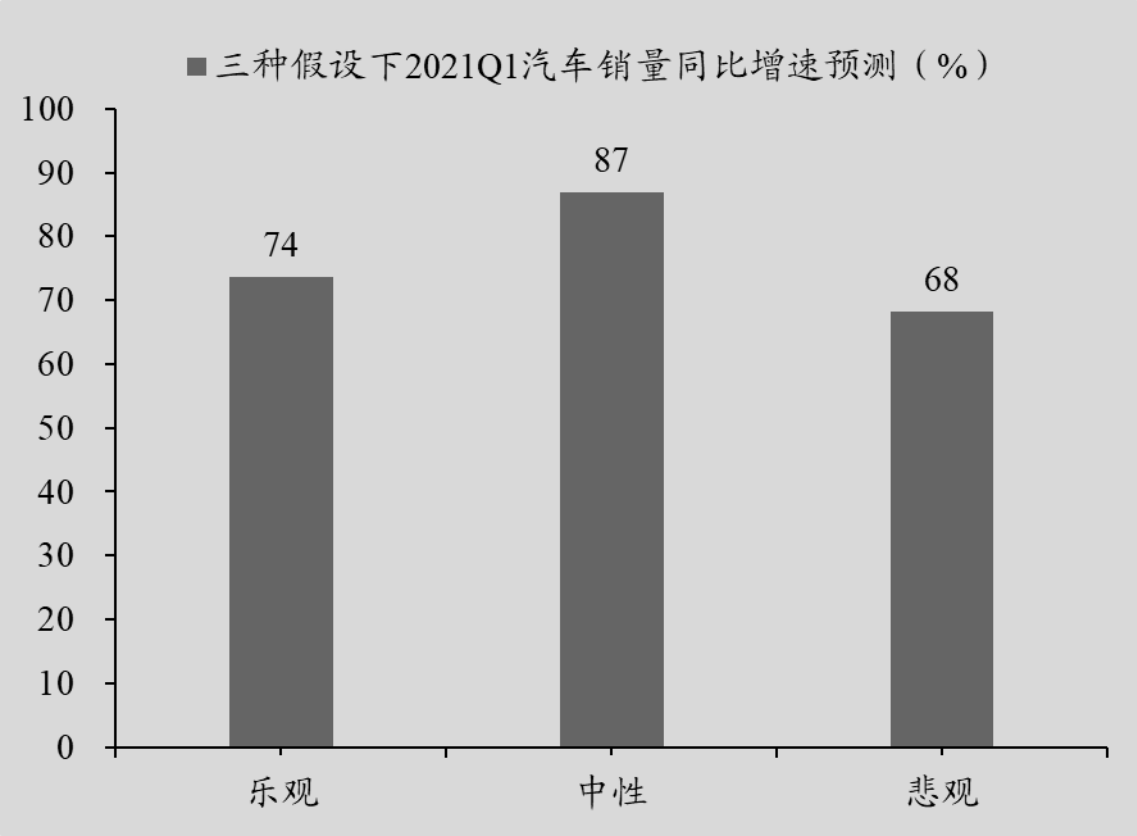


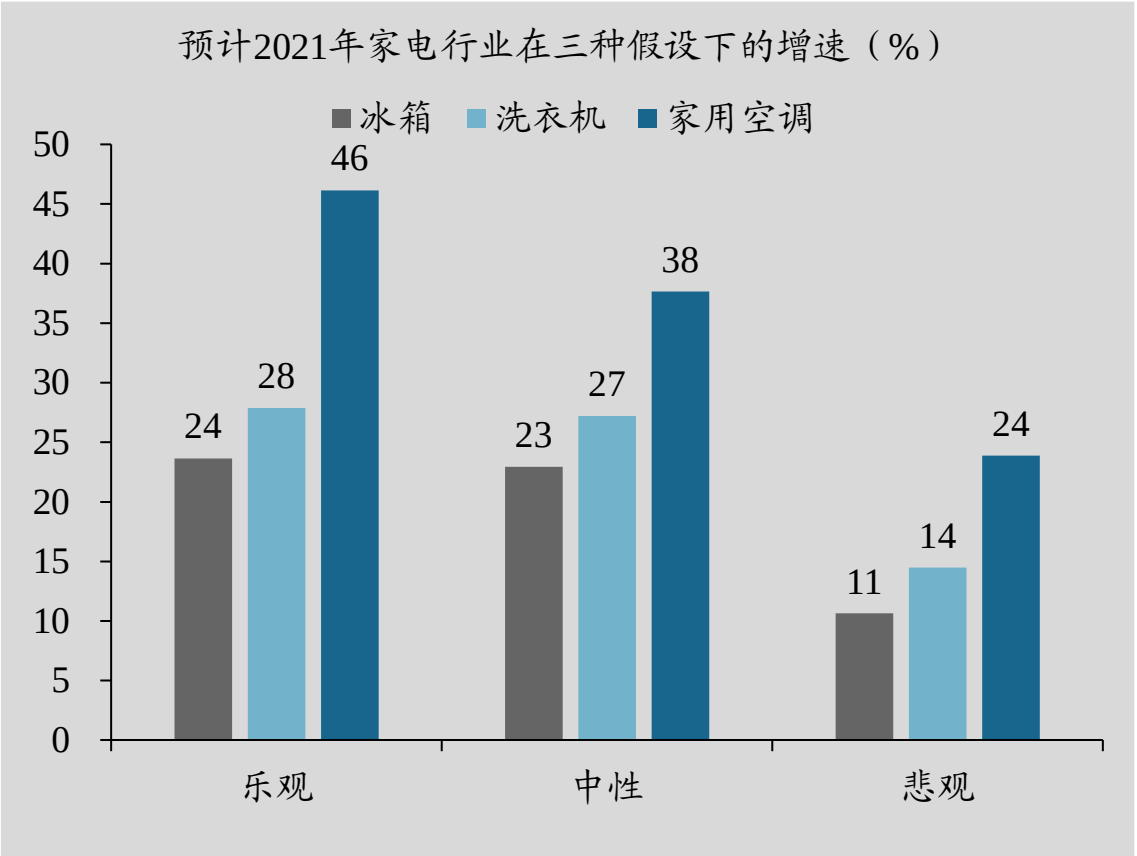
注：乐观预测：2021Q1达2019Q1值；中性预测：2017-2019年均值；悲观情况：2017-2019均值的90%。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

三种假设汽车销量预期增速74%、87%、68%

2021Q1汽车销量乐观预期增速74%，中性87%，悲观68%。三种假设下家电销量均大幅增长，其中空调销量增速最快，预测增速分别46%、38%、24%。



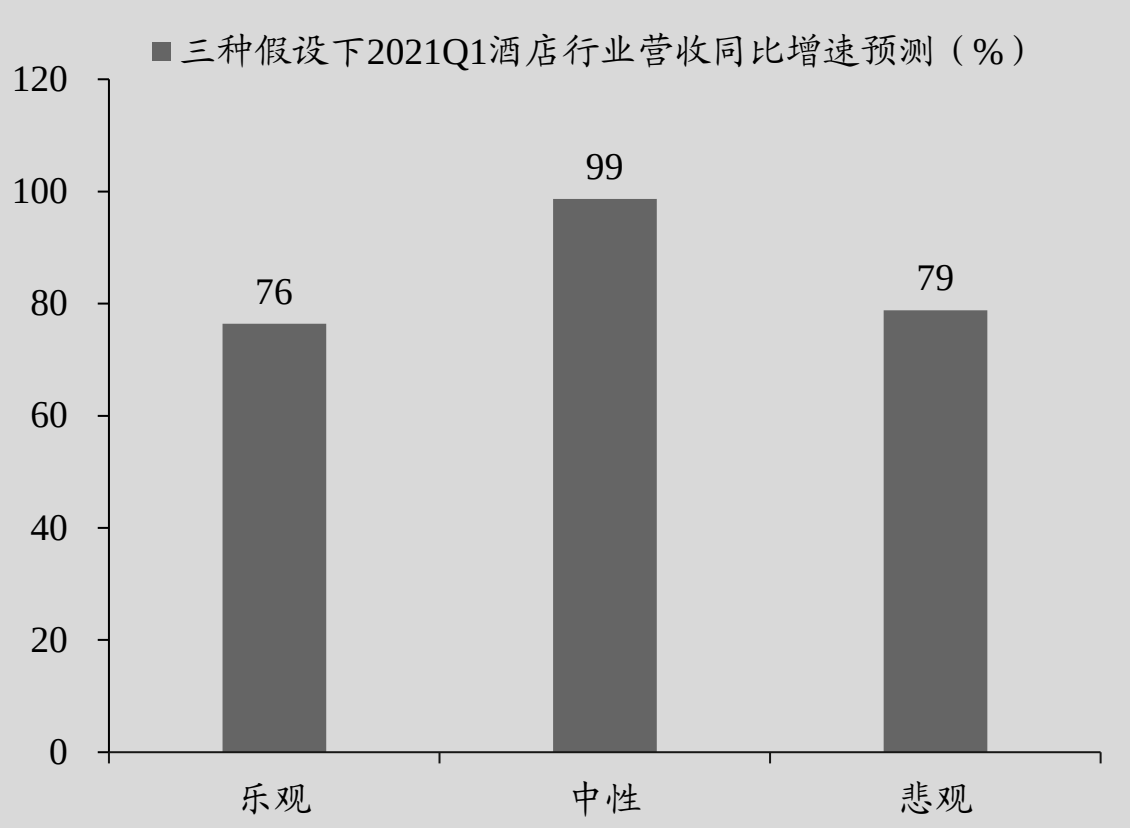


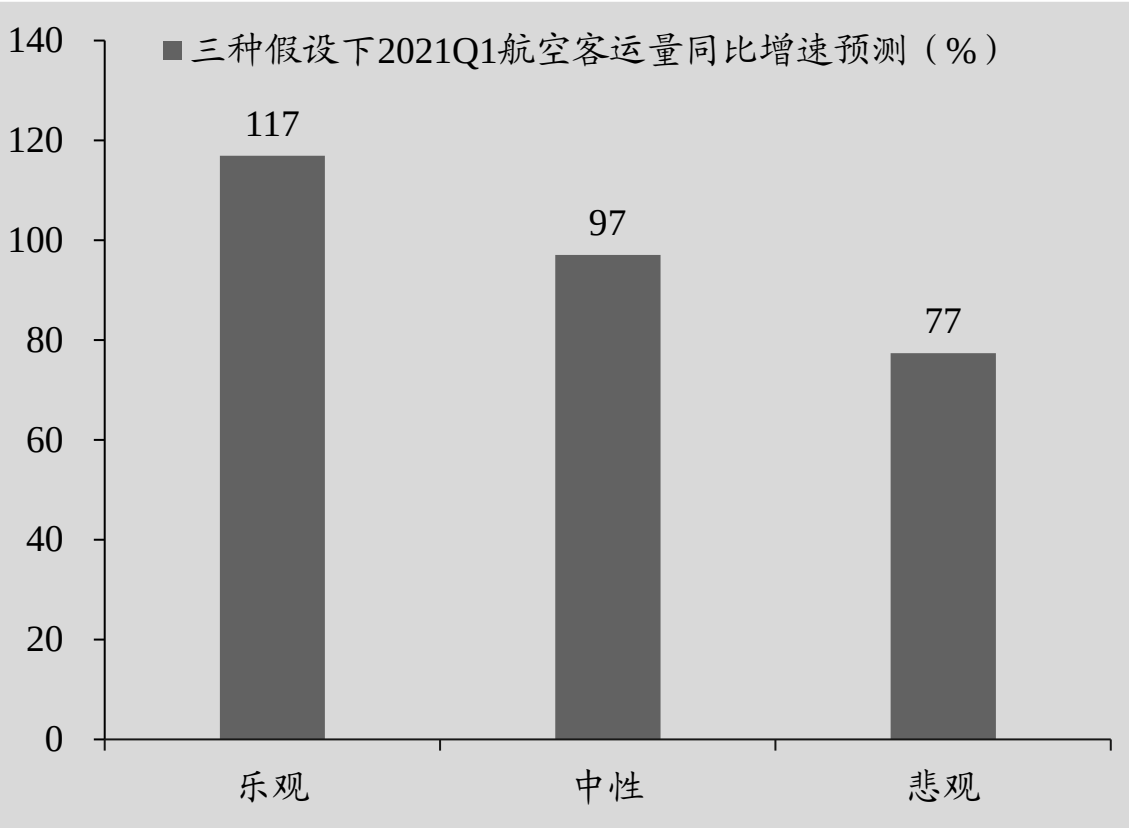
注：乐观预测：2021Q1达2019Q1值；中性预测：2017-2019年均值；悲观情况：2017-2019均值的90%。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

1.3 三种假设酒店营收预期增速76%、99%、79%

由于疫情冲击影响，旅游业反弹幅度最大。2021Q1酒店行业营业收入乐观预期增速76%，中性99%，悲观79%。三种假设下航空客运量预测增速分别117%、97%、77%。



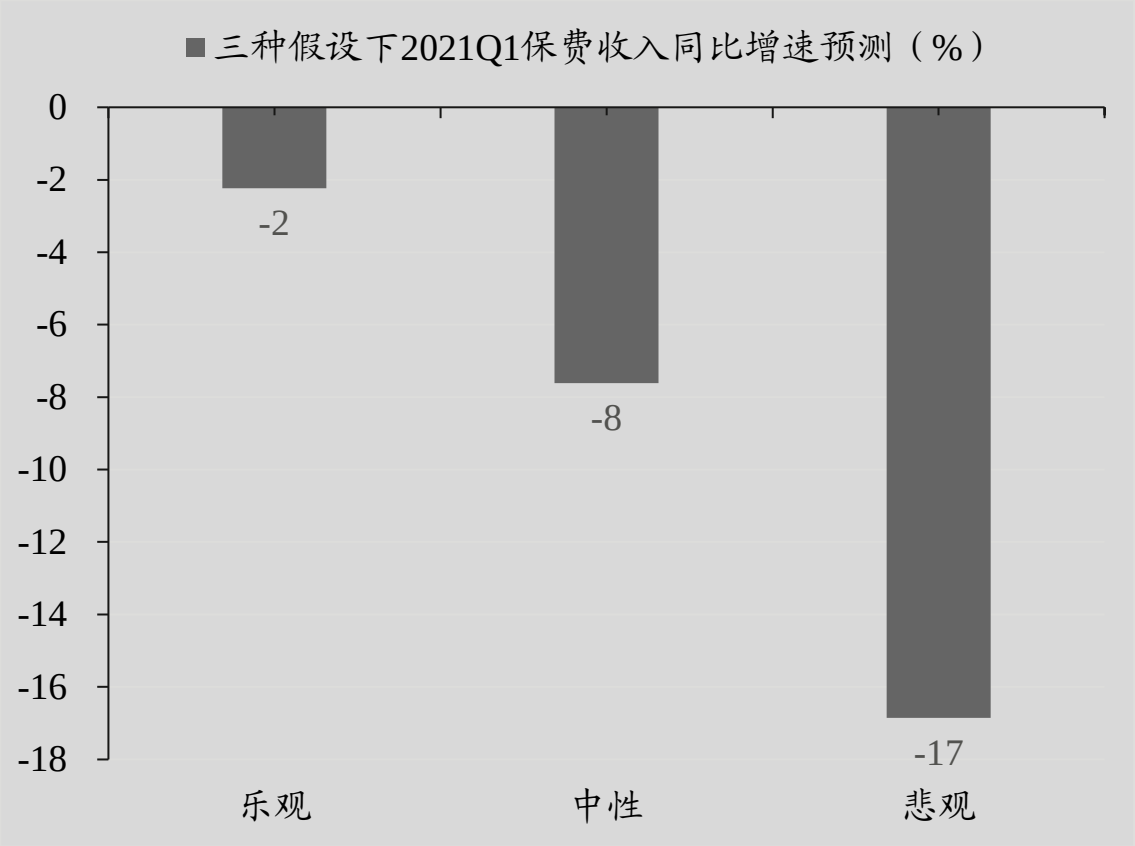


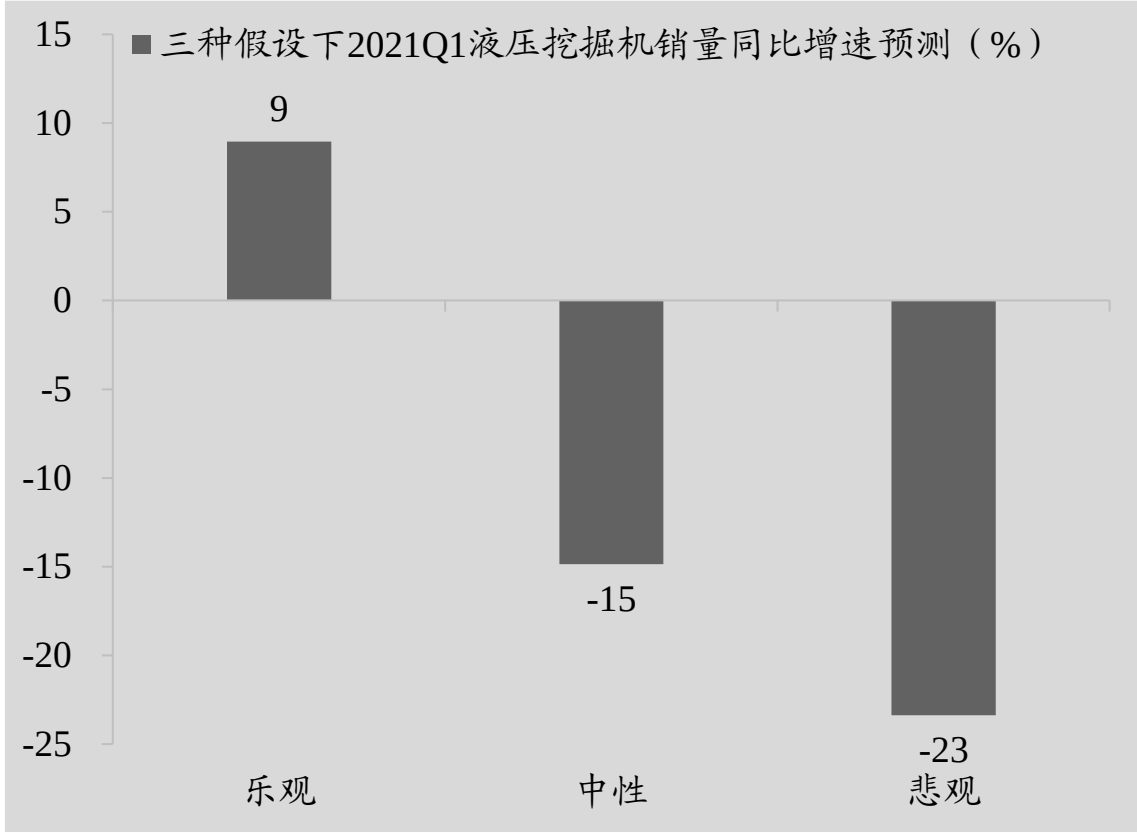
注：乐观预测：2021Q1达2019Q1值；中性预测：2017-2019年均值；悲观情况：2017-2019均值的90%。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

1.4 三种假设保费收入预期增速-2%、-8%、-17%

2021Q1保费收入预测出现负增长，三种假设下分别为-2%、-8%、-17%。
三种假设下液压挖掘机销量增速预测分别为9%、-15%、-23%。





注：乐观预测：2021Q1达2019Q1值；中性预测：2017-2019年均值；悲观情况：2017-2019均值的90%。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

产品说明

- 行业比较是策略研究的传统领域，在行业景气度、板块轮动等领域，均有比较成熟的研究成果。但实际应用中，行业比较容易陷入连篇累牍，众多繁杂的数据与股价相关性并不高，且难以动态高频跟踪。

- 行业风火轮作为东吴策略·行业比较的常规周报，目的是删繁就简，将行业超额收益视为最终目的，寻找真实相关的1、2个关键景气指标，进行高频跟踪。

- 过去两周我们主要关注四季度银行地产的异动概率，本期我们重点关注疫情峰期后重点行业的指标反弹情况。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

1 重点行业预期增速

社会消费品零售总额、限额以上产品零售总额、汽车销量、家电销量、酒店营收、航空客运量、保险保费收入、挖掘机销量

2 风险提示

- 国内疫情反弹；
- 宏观经济恢复较慢；
- 历史经验不代表未来。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性： 预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持： 预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

东吴证券研究所 财富家园