新冠肺炎疫情对消费服务业的影响

联合评级工商一部　王进取　蒲雅修　李昆

2020 年春节前后，武汉地区爆发的新型冠状病毒型肺炎在全国范围内迅速扩散，由于其具有高度传染性以及目前尚无特效药对治，因此引起人们的极大恐慌。在政府部门和媒体的引导下，全国大部分地区人民在疫情期间基本取消了外出和线下社交活动。同时，全国大部分地区和行业节后复工推迟或改为线上办公。本次疫情无疑对本就下行压力较大的宏观经济产生了较大的扰动。本文力图展望本次疫情对国内消费服务行业（具体而言，如餐饮和住宿行业、旅游行业、影视行业和游戏行业等）所产生的影响。

1. 餐饮和住宿业

此次疫情对餐饮和住宿业产生较大负面影响，或将拖累 2020 年住宿和餐饮业增速持续下降。

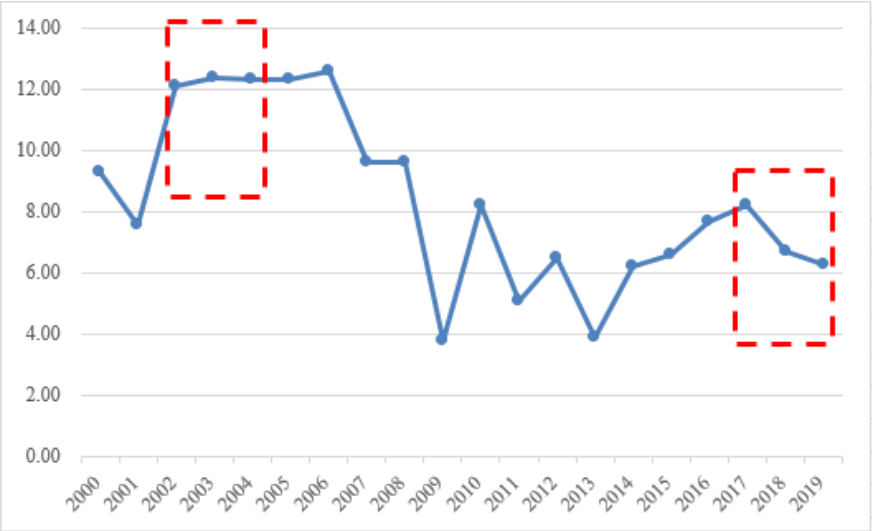
受此次疫情影响，群体性聚餐取消和各大旅游景点的关闭，已经对 2020 年一季度的住宿和餐饮业产生了重创。历史经验来看，回顾 SARS 期间，2003 年 4－6 月，我国社会消费品零售总额增速明显放缓，分别为 7.7%、、4.3%和 8.3%，住宿和餐饮代表的服务业受影响最为明显，其中 2003 年 5 月住宿和餐饮业社会消费品零售总额当月同比下降 15.5%，对 5 月社会消费品零售总额形成拖累。2003 年 6 月起，住宿和餐饮业社会消费品零售总额开始反弹，8 月起增速恢复至 15%以上。2004 年 5 月，由于 2003 年基数较小，住宿和餐饮业社会消费品零售总额当月增速大幅上升。但从 GDP 核算口径来看，2002－2004 年，住宿和餐饮业增速分别为 12.1%、12.4%和 12.3%，SARS 对 2003 年全年住宿和餐饮业的影响几乎可以忽略，这是因为消费者需求在疫情期间被压制，此部分需求在疫情过后迅速得到释放，再加上当时我国经济处于高速发展期，因此对于全年影响有限。

图 1　2001 - 2007 年社会消费品零售总额与住宿和餐饮业当月同比增速（单位：%）

资料来源：Wind、国家统计局

随着我国经济增速趋缓，2017－2019 年，住宿和餐饮业增速逐年下降，分别为 8.2%、6.7%和 6.3%。因此我们预计，此次疫情会使得 2020 年一季度餐饮和住宿业增速为负，疫情过后，消费者需求可能会得到释放，但反弹程度可能不如 2003 年快速和充分，或将拖累 2020 年全年的住宿和餐饮业增速持续下降。

图 2　2000 - 2019 住宿和餐饮业（GDP：不变价：第三次产业：住宿和餐饮业）同比增速（单位：%）



资料来源：Wind、国家统计局

预计住宿业将在疫情结束后得到修复，疫情将加速行业整合；餐饮业短期内现金流承压，经营状况有望在疫情结束后快速恢复。

住宿业方面，若此次疫情能够在一季度末得到有效控制，商务出行及旅游或将在二季度得到修复。由于住宿业不太存在报复性反弹，预计全年经营受到一定程度负面影响。同时，酒店收入主要来自于自营酒店收入和加盟费。疫情之下，消费者出行减少带来酒店营业额下降，锦江、首

旅、华住等酒店集团纷纷宣布减免部分加盟费用，在租金成本和人工成本的压力下，单体酒店现金流压力较大，预计将加快酒店行业结构调整、弱势产能加速出清，促进国内酒店行业连锁化率和集中度的集中，利于行业长期健康发展。

餐饮业方面，回顾 SARS 经验，餐饮消费有望将在本次疫情在得到有效控制后快速回暖。在疫情期间，餐饮业几乎没有营业收入，但同时仍需支付租金和人员工资，此部分刚性支出约占收入的 20%~40%，这给餐饮业的现金流带来了很大的挑战。在我国餐饮业中，95%的企业都是个体工商户。餐饮龙头西贝在接受采访时称，“若疫情继续，现金流只够支撑三个月”。对于龙头企业来说尚且如此，更何况长期处于歇业状态的中小微企业主。因此，疫情持续时间越长，对整个餐饮行业的打击越大。另外值得一提的是，不同于 SARS 期间，目前我国移动互联网的发展催生了“外卖”这一新的用餐形式，部分餐厅在关闭门店的同时，通过外卖的方式进行线上销售，也使得疫情对餐饮业的影响得到了一定缓解。

2. 旅游业

结合 SARS 的历史经验，尽管目前本次疫情防控持续时间尚不确定，但对旅游行业来说，2020 年“五一”小长假大概率将受重创，“十一”黄金周亦不容乐观。

旅游业方面，回顾历史经验，SARS 在 2003 年 3—4 月全面爆发，当年春节黄金周旅游未受影响，但五一黄金周（7 天）被取消，SARS 疫情最终在当年 6 月得到防控。2003 年 7 月，随着 SARS 疫情的结束，国家旅游局发出《关于恢复跨省区市旅游和出境旅游经营活动的通知》，正式解除对跨区旅游及出境旅游的限制。2003 年十一黄金周，我国旅游总收入 346 亿元，较上年同期增长 11.61%，增速较上年同期下降 12.46 个百分点。这表明疫情过后，旅游行业全面恢复，但并没有出现井喷式反弹。受 SARS 疫情影响，2003 年全年国内旅游收入 3,442.27 亿元，同比下降 11.24%；我国黄金周旅游总收入 603.60 亿元，同比下降 30.86%。

图 3　2001 - 2008 年全国旅游总收入及变化情况（单位：亿元、%）

资料来源：Wind

本次新冠肺炎开始于春节前，且本次疫情表现出潜伏期更长、传染性更强的特点。针对此次

疫情国家所采取的防控措施也更为严格。旅游业作为以人为主的服务行业，其人员聚集度高、参与者来源广泛、跨地域性等特点使得其成为疫情监控中重要的环节之一。也是受疫情影响较为严重的行业之一。

2020 年 1 月 26 日，文化和旅游部办公厅发布紧急通知，为扼制疫情蔓延，暂停旅游企业经营活动，全国旅行社及在线旅游企业暂停经营团队旅游及“机票+酒店”旅游产品。之后随着 24 省事启动重大突发公共卫生事件 I 级响应，各地知名景点及大型活动暂时关闭，已预购门票的可通过原购票渠道申请全额退票。受此影响，超 4 亿人的旅行计划终止，旅行社和各大 OTA 平台（在线旅行社）停工停团的同时加紧退款，中小规模的旅行社现金流呈现出较为紧张的局面。结合 SARS 的历史经验，我们认为尽管目前本次疫情防控持续时间尚不确定，但 2020 年“五一”小长假大概率将受重创，“十一”黄金周亦不容乐观。即使疫情结束后，与餐饮等其他行业相比，旅游业的反弹也是一个较为缓慢的过程，因此就 2020 年整体来看受到的影响较大。

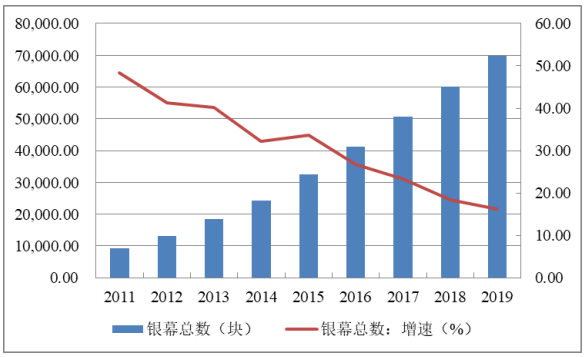
3. 影视业

“春节档”电影票房在疫情重创下几乎“颗粒无收”，对一季度的电影市场产生明显不利的影响，进而将拖累 2020 全年的票房增长。

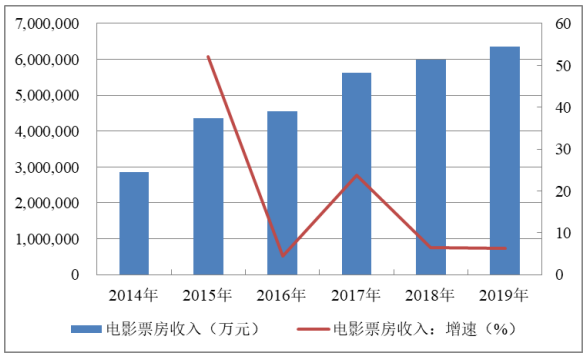
影视行业方面，随着我国人民群众生活水平的提高，居民对电影等文化产品的消费能力增强，消费者的观影意愿逐渐提升，旺盛的电影需求带动了影视投资以及下游的院线建设。我国院线银幕总数已由 2011 年的不足 10,000 块增长至 2019 年的 69,787 块，年均复合增长 28.67%。院线基础设施的不断投入也带动我国电影票房收入逐年快速增长，2014—2019 年，我国电影票房收入由 285.96 亿元增长至 635.93 亿元，年均复合增长 17.33%，但随着市场的不断挖掘以及人口红利的消失，在保持多年高速增长后，我国电影票房收入增速有所放缓，2019 年我国电影票房收入增速为 6.35%，与上年增速基本持平。

2013 年，周星驰导演作品《西游降魔篇》选择大年初一 2 月 10 日上映，一举拿下当年票房冠军；2014 年，又一部西游题材电影《大闹天宫》再次拿下国产片年度票房冠军。2016 年，经历《美人鱼》破 30 亿元票房的疯狂以后，再也无人怀疑春节档的票房魔力，春节档正式成为了中国电影最重要的档期。根据 Wind 数据，2014—2019 年，春节档票房收入占年度票房收入的比重分别为 5.07%、4.13%、6.70%、6.00%、9.57%和 9.32%，呈上升态势，2019 年占年度票房比重已接近 10%。

图 4　2011—2019 年我国影院银幕总数及增速情况　　图 5　2011—2019 年我国电影票房收入及增速情况



资料来源：Wind



资料来源：Wind

在疫情影响下，“春节档”电影票房在 2020 年无疑遭遇重创，首先在行业供给上，在疫情爆发前宣发力度最大的《唐人街探案 3》《囧妈》《夺冠》《紧急救援》《姜子牙》《熊出没 • 狂野大陆》《急先锋》7 部春节档影片在 1 月 23 日午间紧急宣布撤档，随后包括武汉、广州、上海等多地影院宣布春节期间停业，从而导致 2020 年春节档票房低迷。根据猫眼专业版数据，2020 年 1 月 25 日（农历大年初一），全国电影票房收入 181 万元，作为对比上年大年初一全国票房收入为 14.58 亿元，2020 年大年初一的全国电影票房收入锐降 99.88%。考虑到新型冠状病毒疫情还将继续延续一段时间，预计还会持续对 2020 年第一季度的电影市场产生明显不利影响；如果疫情将持续到 3 月到 4 月的话，那将拖累上半年的票房收入。

特殊形势下，《囧妈》探索新的商业模式提前锁定部分收益，优秀内容制作方受疫情影响有限；但院线方受重创，部分流动性储备不足的中小院线将面临一定流动性风险。

《囧妈》在院线撤档以后，其内容制作方欢喜传媒与字节跳动签署合作，《囧妈》大年初一在今日头条、抖音、西瓜视频、抖音火山版和欢喜首映 App 上免费播放。

1 月 31 日，另外一部原定于 2 月 14 日全国上映的动作喜剧电影《肥龙过江》正式提档至 2 月 1 日进行爱奇艺超前点映，成为继《囧妈》之后第二部改为网络播出的院线电影。

我们认为，大银幕影片《囧妈》和《肥龙过江》的网络首播，是我国电影行业在“疫情”冲击下的特殊商业模式探索。《囧妈》通过与字节跳动的合作，提前锁定了部分投资收益。同时也说明，优质的内容制作方受本次疫情的影响有限。

但院线方则无疑受到重创，票房分账收入剧减的同时，伴随着客流量的锐减，其餐饮等周边收入也将随之锐减。在国家暂时还没有政策出台的情况下，关停的影院仍需要承担关停期间的租金、设备和人员等成本，虽然万达商管在此前宣布万达广场免除所有商户一个月的租金及物业费，但考虑到万达广场中主要仍以万达自有院线为主，能够受益的范围比较有限。在行业竞争激烈、单银幕产出持续下滑的大环境下，电影院线端在 2020 年会承受更大的压力，部分流动性储备不足的中小院线将面临一定流动性风险。

4. 游戏行业

本次疫情对游戏行业产生正面影响，游戏行业一季度业绩有望超预期。但部分中小型游戏内

容生产商可能受疫情影响面临较大的流动性压力。

游戏行业而言，首先，部分移动游戏由于具备娱乐及社交双重属性，已经成为春节假期不可或缺的娱乐方式。其次，在冠状病毒疫情的持续发展下，人们减少外出活动；同时多个景点以及多个地区的 KTV、网吧等娱乐场所暂停营业，游戏由此被动承接了消费者的娱乐需求。再次，各地大专院校、中小学等推迟开学，假期的延长、娱乐休闲时间的增加长也将进一步刺激游戏需求。伽马数据显示，2020 年春节期间 7 天，iOS 畅销榜前十名的游戏流水同比增长达到四成以上，远超去年同期；排名 10~60 名的游戏流水增长幅度更高，超过了 100%。尤其是经典头部游戏，今年春节期间回暖势头更加明显。七麦数据显示，以《王者荣耀》《和平精英》《阴阳师》《梦幻西游》等为代表的腾讯、网易系经典老游戏稳居 iOS 畅销榜前十名，其中《王者荣耀》2020 年除夕单日流水高达 20 亿元，同比 2019 年增长约 50%。因此，短期来看，疫情导致居民短期内出行减少，叠加春节期间各大游戏公司推出新玩法活动或买量等因素，整个游戏行业在今年第一季度业绩有望超预期。

图 6　2020/2/4—2020/2/10 iPhone 端游戏畅销榜前十名

日期	第1名	第2名	第3名	第4名	第5名	第6名	第7名	第8名	第9名	第10名
02.10	王者荣耀 0	和平精英 0	剑与远征 0	三国志 战略版 0	梦幻西游 0	穿越火线 0	少年三国志2 ▲2	QQ飞车 0	QQ炫舞 ▼2	神武4 0
02.09	王者荣耀 0	和平精英 0	剑与远征 0	三国志 战略版 0	梦幻西游 0	穿越火线 0	QQ炫舞 0	QQ飞车 0	少年三国志2 ▲1	神武4 ▼1
02.08	王者荣耀 ▲1	和平精英 ▼1	剑与远征 0	三国志 战略版 ▲2	梦幻西游 0	穿越火线 ▼2	QQ炫舞 ▲15	QQ飞车 ▼1	神武4 ▲1	少年三国志2 ▲7
02.07	和平精英 0	王者荣耀 0	剑与远征 0	穿越火线 ▲5	梦幻西游 ▼1	三国志 战略版 ▼1	QQ飞车 ▼1	一梦江湖 ▲13	新笑傲江湖 ▼2	神武4 ▲2
02.06	和平精英 0	王者荣耀 0	剑与远征 0	梦幻西游 ▲1	三国志 战略版 ▼1	QQ飞车 0	新笑傲江湖 ▲5	率土之滨 ▲2	穿越火线 ▼2	明日之后 ▲14
02.05	和平精英 0	王者荣耀 0	剑与远征 0	三国志 战略版 0	梦幻西游 0	QQ飞车 0	穿越火线 ▲1	大话西游 ▲3	神武4 ▲1	率土之滨 ▲2
02.04	和平精英 0	王者荣耀 0	剑与远征 0	三国志 战略版 0	梦幻西游 0	QQ飞车 0	阴阳师 0	穿越火线 0	新笑傲江湖 0	神武4 0

资料来源：七麦数据

但另一方面，疫情同样对游戏行业产生一定不利影响，疫情影响下，延期复工、项目延期等将可能导致产品的完工进度受到影响，而我国游戏行业目前的竞争态势仍然是中小厂商占据多数，一些中小型游戏内容生产商可能受疫情影响面临较大的流动性压力。

研究报告声明

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券市场资信评级业务资格。

联合评级在自身所知情范围内，与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合评级对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合评级于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本研究报告版权为联合评级所有，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。如引用须注明出处为“联合信用评级有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合评级将保留向其追究法律责任的权利。