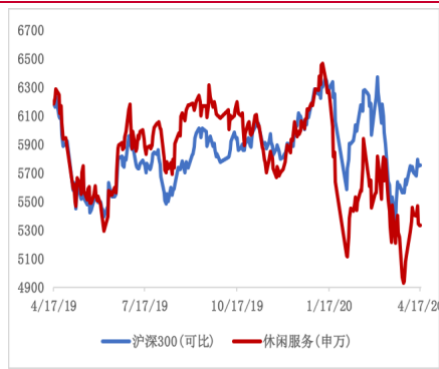


社会服务

报告原因：数据点评

2020年4月17日

行业近一年市场表现



相关报告：

【山证社服】2020年1-2月社会消费品零售数据点评：受疫情影响餐饮收入降幅显著

分析师：刘小勇

执业证书编号：S0760511010019

电话：010-83496387

邮箱：liuxiaoyong@sxzq.com

研究助理：张晓霖

电话：010-83496309

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

2020年3月社会消费品零售数据点评 维持评级

受疫情影响餐饮收入降幅继续下行

看好

公司研究/点评报告

事件点评

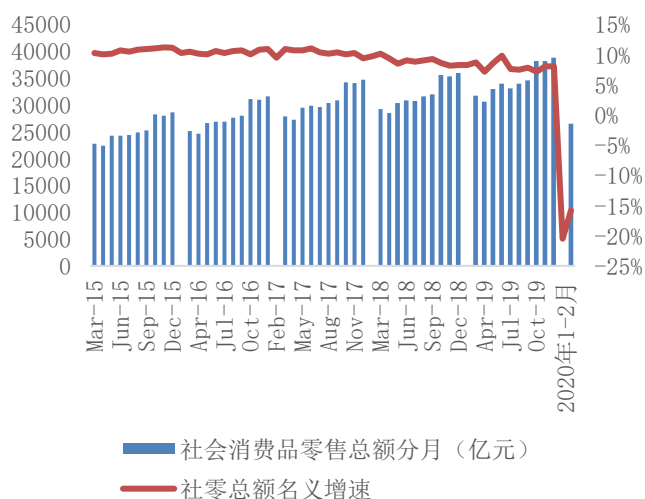
- 4月17日，国家统计局发布2020年3月社会消费品零售总额数据。3月份，社会消费品零售总额26450亿元，同比名义下降15.8%（扣除价格因素实际下降18.1%），降幅比1-2月份收窄4.7个百分点；除汽车以外的消费品零售额23841亿元，同比下降15.6%。1-3月份，社会消费品零售总额78580亿元，同比名义下降19%；除汽车以外消费品零售额72254亿元，下降17.7%。
- **受疫情影响餐饮及限额餐饮收入降幅继续下行。**数据显示，社会消费品零售下滑最严重的依旧是餐饮收入。3月份，餐饮收入1832亿元，同比下降46.8%，降幅比1-2月份扩大3.7pct；其中限额以上单位餐饮收入390亿元，同比下降46.7%，降幅比1-2月份扩大7.0pct。1-3月份，餐饮收入6026亿元，同比下降44.3%，其中限额以上单位餐饮收入1278亿元，同比下降41.9%。目前各地复工复产有序进行，受行业聚集特性影响，住宿、餐饮、娱乐业等受疫情影响仍旧持续，复工率相对较低。
- **消费券能够对冲部分疫情冲击，对餐饮堂食影响甚微。**目前全国有30多个城市派发消费券，发放金额超过60亿元，短期内可以对冲部分疫情带来的影响，拉动消费数据上扬，帮助企业和居民恢复消费信心。部分购物中心的餐饮商户也逐渐恢复堂食营业，但餐饮消费客流量仍处于低位。从数据来看，“报复性消费”尚未到来，消费者受疫情影响消费信心、消费习惯尚未恢复，外出就餐安全、食品安全仍是羁绊。目前恢复营业的餐饮企业大多通过采取减少桌椅摆放、隔桌安排就餐、不接待大规模聚餐活动等措施提供限制性堂食服务，使客流量恢复速度较慢。
- **资金链短缺、原材料价格上涨、租金优惠有限或使餐企面临较大压力。**餐饮行业存在资金周转困难的行业特性，存在大量对于供应商的应付账款，当前行业产业链企业普遍调整了供货支付方式，要求现结或结清之前的货款再供货。目前许多餐企原材料价格已经出现大幅上涨，随着疫情在全球蔓延，进口原材料价格也将受到影响，同时原材料价格上涨将进一步增加餐饮进货压力。租金减免方面，大多数路边店以及社区店中小业主和个人房东未能与承租餐企达成减租协议；连锁品牌方大多使用总公司名义签订房租租赁合同，无法享受到政府给予中小企业的优惠政策；同时餐企员工宿舍不在减免范围之内，复工复产加大人力成本。

➤ **投资建议：**随着疫情在全球范围扩散拐点尚不明朗、境外病例不间断持续输入、国内部分城市出现无症状感染者，限制人员聚集仍将持续，短期内疫情对餐饮行业冲击或将继续。中长期看好行业修复能力以及消费需求逐渐释放动力。目前安全、健康成为餐饮行业发展重点，餐企相继推出到店自提、放心厨房、分餐公筷、无接触服务配送等方式保障食品安全。同时，外卖仍将成为疫情期间填补复工复产餐企后厨剩余生产力的重要形式，以及通过外卖平台、微信小程序、直播、社区营销、短视频等形式开辟多渠道获客途径。部分老字号餐企，如广州酒家、杏花楼、知味观等采用“中央厨房+线下配送”等运营模式，加大半成品开发与销售，积极转型新零售。

存在风险

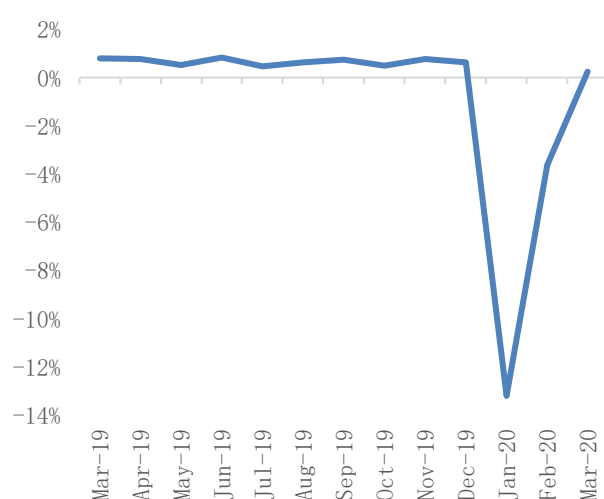
➤ 宏观经济增速明显下行风险；疫情传播范围扩大风险；疫情对旅游行业影响明显超预期风险；疫情后消费需求不及预期风险；原材料价格上涨风险；行业系统性风险。

图 1：社会消费品零售总额分月（亿元）及同比增速



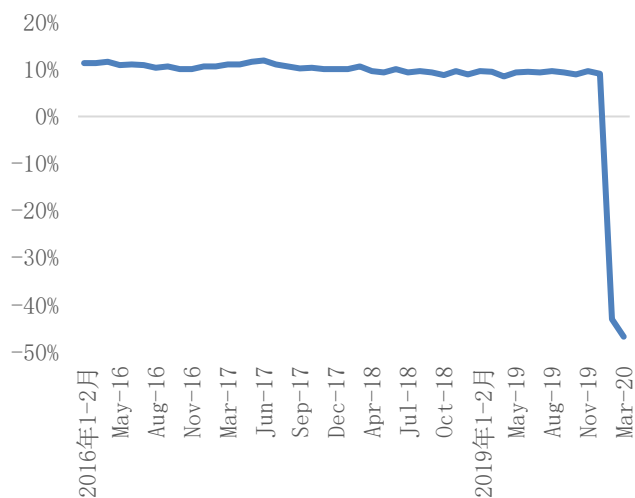
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：2019 年 3 月以来社零总额环比增速修订



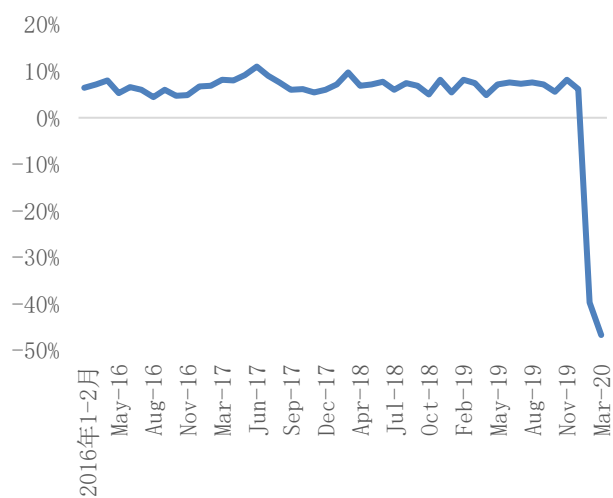
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 3：2020 年 3 月餐饮收入同比下降 46.8%



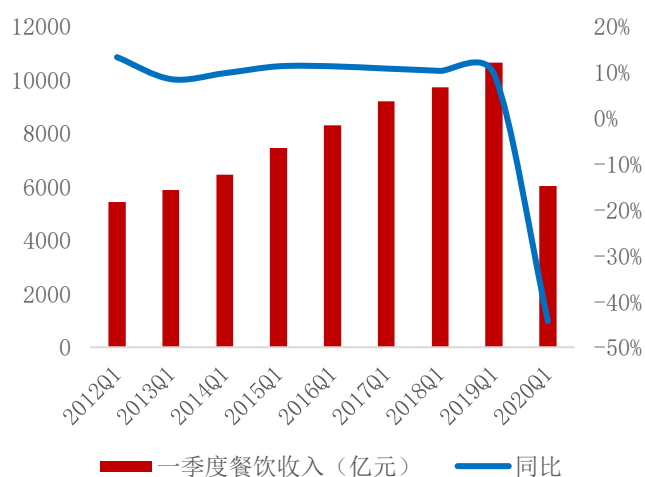
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 4：2020 年 3 月限额以上单位餐饮收入同降 46.7%



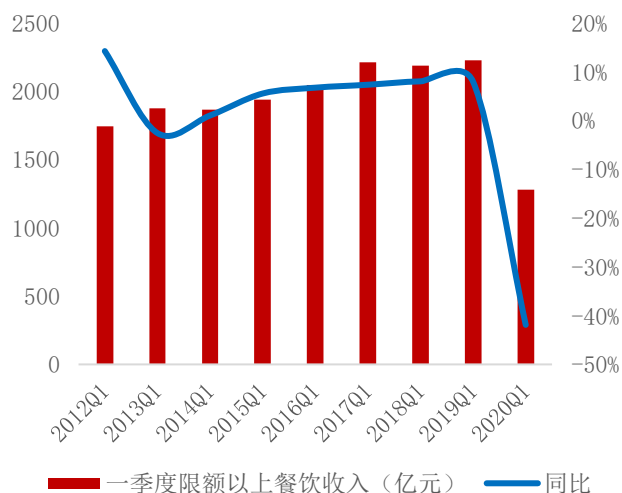
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：2020Q1 餐饮收入同比下降 44.30%



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 6：2020Q1 限额以上餐饮收入同比下降 41.90%



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。