

## 社会服务

报告原因：定期报告

2020年4月19日

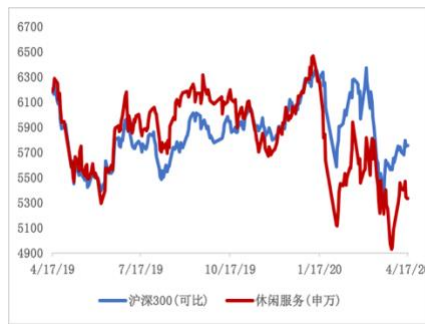
## 行业周报（20200413-20200419）

涨价致歉风波后，疫情或倒逼餐饮行业开辟线上新路径

看好

行业研究/定期报告

## 社会服务行业近一年市场表现



## 相关报告：

【山证社服】社会服务行业周报（20200406-20200412）：中国旅游集团海南增设两家离岛免税店，夯实免税龙头地位

## 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号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 本周主要观点及投资建议

➤ **涨价致歉风波后，疫情或倒逼餐饮行业开辟线上新路径。**海底捞、西贝等餐饮企业“涨价—道歉—恢复原价”的风波反映出餐饮行业受疫情冲击影响严重。受原材料上涨、消费者进店信心不足等因素影响，大多数餐饮企业盈利能力下滑明显。中国饭店协会最新统计数据显示，目前营业额为去年同期50%以下的企业占比93.63%，仍有23.04%的餐企未营业。很多中小企业已经开始转让。而原本对投资机构不甚感兴趣的餐饮明星企业，也选择对外融资。同时，疫情深刻改变着餐饮行业。布局线上、餐饮零售化以及提高内生效率，成为大多数企业的选择。受限于整个行业连锁化率偏低，以及直营模式下餐饮品牌承受的压力，未来特许经营模式或将迎来较大发展，而新开餐饮门店可能更加青睐于加盟的模式。疫情“黑天鹅”事件，餐饮企业只能选择自救，在恢复堂食之前，发力外卖业务几乎成了众多餐饮企业的标配。

➤ **投资建议：**短期内行业受疫情冲击严重，中长期看好板块修复能力。随着疫情扩散加剧，目前全球范围内大多数国家受疫情影响较为严重，多个国家开始封锁国界、发布旅游禁令，使得旅游业损失扩散至全球范围。相关景区、旅行社、出入境行业业绩恢复不确定性增大。随着疫情控制行业秩序恢复，看好后续板块内各子行业业绩修复能力。餐饮行业目前有序恢复，伴随天气回暖、出境游政策收紧以及风险增大，五一小长假旅游收入将在国内落实，景区、酒店有望逐步实现业绩复苏。

## 市场回顾

- 沪深300上涨2.08%，报收3839.49点，休闲服务行业指数上涨2.70%，跑赢沪深300指数0.62个百分点，在申万28个一级行业中排名第3。
- 子行业：上周社会服务各子行业涨跌幅由高到低分别为：餐饮（4.15%）、旅游综合（3.75%）、酒店（2.61%）、景点（0.52%）、其他休闲服务（-2.23%）。
- 个股：曲江文旅以15.06%涨幅最高，岭南控股以9.10%的跌幅最高。

## 行业动态

- 1) 湖北228家景区222家星级酒店恢复经营
- 2) 凯撒集团与三亚发控合作，持续加码布局三亚



3) 广州多家博物馆自 4 月 18 日起暂停开放

**重要上市公司公告**（详细内容见正文）

**风险提示**

➤ 疫情扩散时间延长及传播范围扩大风险；疫情防控政策变化风险；疫情对旅游行业影响超预期风险；突发事件或不可控灾害风险。

## 目录

1.本周主要观点及投资建议.....	3
2.行情回顾.....	3
2.1 行业整体表现.....	3
2.2 细分行业市场表现.....	4
2.3 个股表现.....	4
2.4 子行业估值.....	5
3.行业动态及重要公告.....	6
3.1 行业要闻.....	6
3.2 上市公司重要公告.....	7
3.3 未来两周重要事项提醒.....	8
4.风险提示.....	8

## 图表目录

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	3
图 2：子行业涨跌幅情况（%）.....	4
图 3：社会服务行业 PE（TTM）变化情况.....	5
图 4：社会服务行业各子行业 PE（TTM）变化情况.....	5
表 1：社会服务行业个股涨跌幅排名.....	4
表 2：过去一周上市公司重要公告.....	7
表 3：未来两周重要事项提醒.....	8

## 1. 本周主要观点及投资建议

本周休闲服务行业指数上涨 2.70%，在申万一级行业中涨跌幅位列第 3，周五领涨申万一级行业。

**涨价致歉风波后，疫情或倒逼餐饮行业开辟线上新路径。**海底捞、西贝等餐饮企业“涨价一道歉一恢复原价”的风波反映出餐饮行业受疫情冲击影响严重。受原材料上涨、消费者进店信心不足等因素影响，大多数餐饮企业盈利能力下滑明显。中国饭店协会最新统计数据显示，目前营业额为去年同期 50% 以下的企业占比 93.63%，仍有 23.04% 的餐企未营业。很多中小企业已经开始转让。而原本对投资机构不甚感兴趣的餐饮明星企业，也选择对外融资。同时，疫情深刻改变着餐饮行业。布局线上、餐饮零售化以及提高内生效率，成为大多数企业的选择。受限于整个行业连锁化率偏低，以及直营模式下餐饮品牌承受的压力，未来特许经营模式或将迎来较大发展，而新开餐饮门店可能更加青睐于加盟的模式。疫情“黑天鹅”事件，餐饮企业只能选择自救，在恢复堂食之前，发力外卖业务几乎成了众多餐饮企业的标配。

疫情倒逼很多企业，尤其是龙头企业进行线上化、餐饮零售化、数字化，甚至是半成品以及预制菜肴等新业务，以及内生效率的提高，这些都将促进整个行业的发展。疫情孕育新的业务，可以在一定程度上对冲对餐企的影响，不过这考验到餐饮企业的供应链和品牌营销能力。

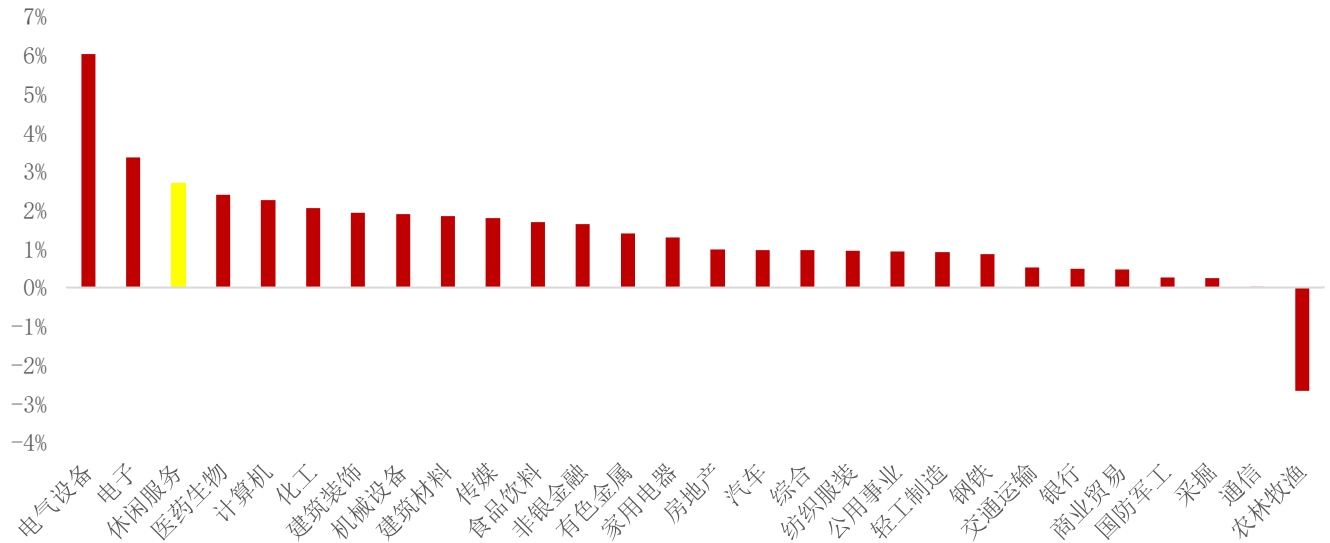
**投资建议：**短期内行业受疫情冲击严重，中长期看好板块修复能力。随着疫情扩散加剧，目前全球范围内大多数国家受疫情影响较为严重，多个国家开始封锁国界、发布旅游禁令，使得旅游业损失扩散至全球范围。相关景区、旅行社、出入境行业业绩恢复不确定性增大。随着疫情控制行业秩序恢复，看好后续板块内各子行业业绩修复能力。餐饮行业目前有序恢复，伴随天气回暖、出境游政策收紧以及风险增大，五一小长假旅游收入将在国内落实，景区、酒店有望逐步实现业绩复苏。

## 2. 行情回顾

### 2.1 行业整体表现

上周（20200413-20200419），沪深 300 上涨 2.08%，报收 3839.49 点，休闲服务行业指数上涨 2.70%，跑赢沪深 300 指数 0.62 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 3。

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名（%）

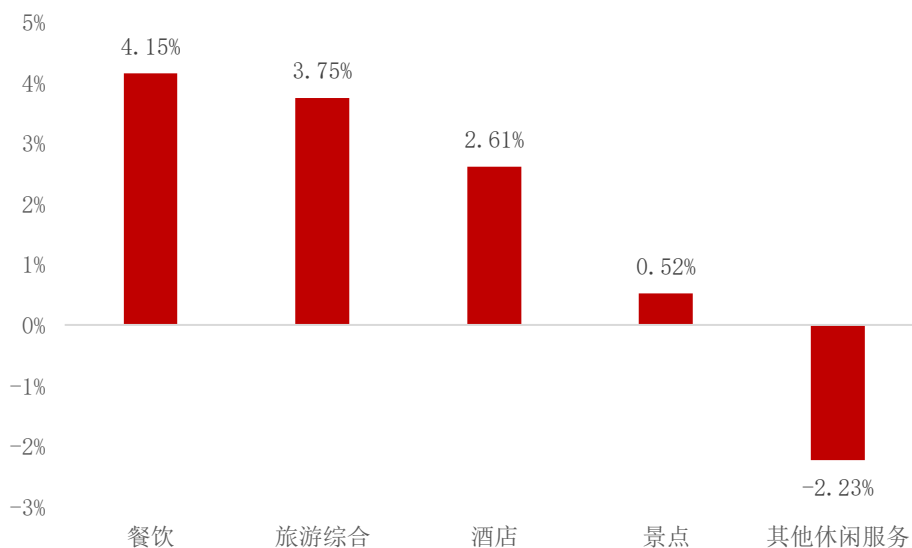


数据来源：wind，山西证券研究所

## 2.2 细分行业市场表现

分子行业来看，上周社会服务各子行业涨跌幅由高到低分别为：餐饮（4.15%）、旅游综合（3.75%）、酒店（2.61%）、景点（0.52%）、其他休闲服务（-2.23%）。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

## 2.3 个股表现

个股涨幅前五名分别为：曲江文旅、华天酒店、西安饮食、西安旅游、中国国旅；跌幅前五名分别为：岭南控股、大东海 A、腾邦国际、丽江股份、凯撒旅业。

表 1：社会服务行业个股涨跌幅排名

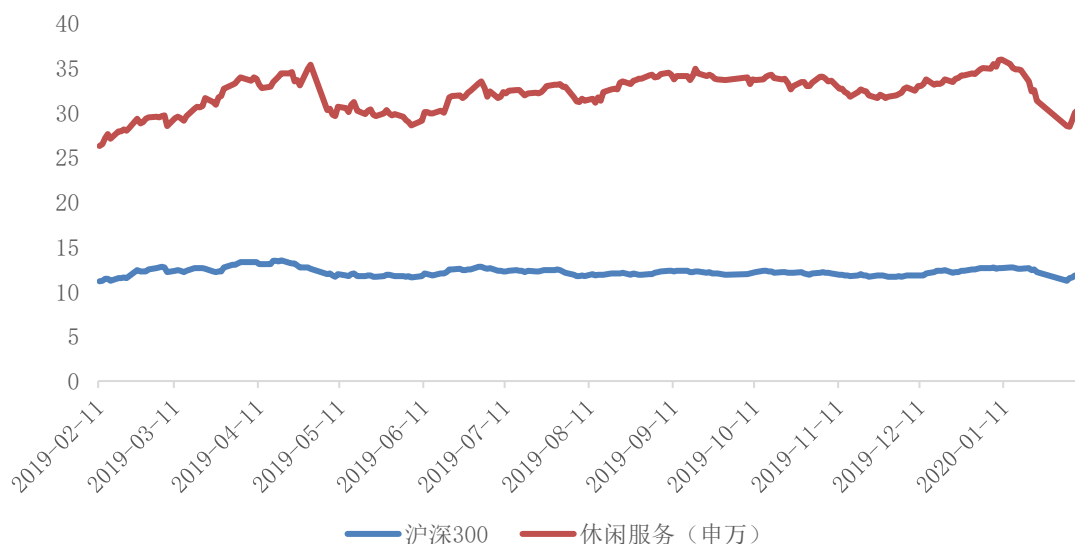
一周涨跌幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业
曲江文旅	15.06	旅游综合	岭南控股	9.10	旅游综合
华天酒店	10.65	酒店	大东海 A	9.09	酒店
西安饮食	10.14	餐饮	腾邦国际	5.26	旅游综合
西安旅游	5.19	旅游综合	丽江股份	5.20	旅游综合
中国国旅	5.15	旅游综合	凯撒旅业	5.12	旅游综合
锦江酒店	2.80	酒店	张家界	4.12	自然景区
首旅酒店	2.30	酒店	峨眉山 A	3.74	自然景区
宋城演艺	2.03	人工景区	长白山	3.69	自然景区
中青旅	1.51	旅游综合	国旅联合	3.33	旅游综合
金陵饭店	1.48	酒店	九华旅游	3.26	旅游综合

资料来源：wind，山西证券研究所

## 2.4 子行业估值

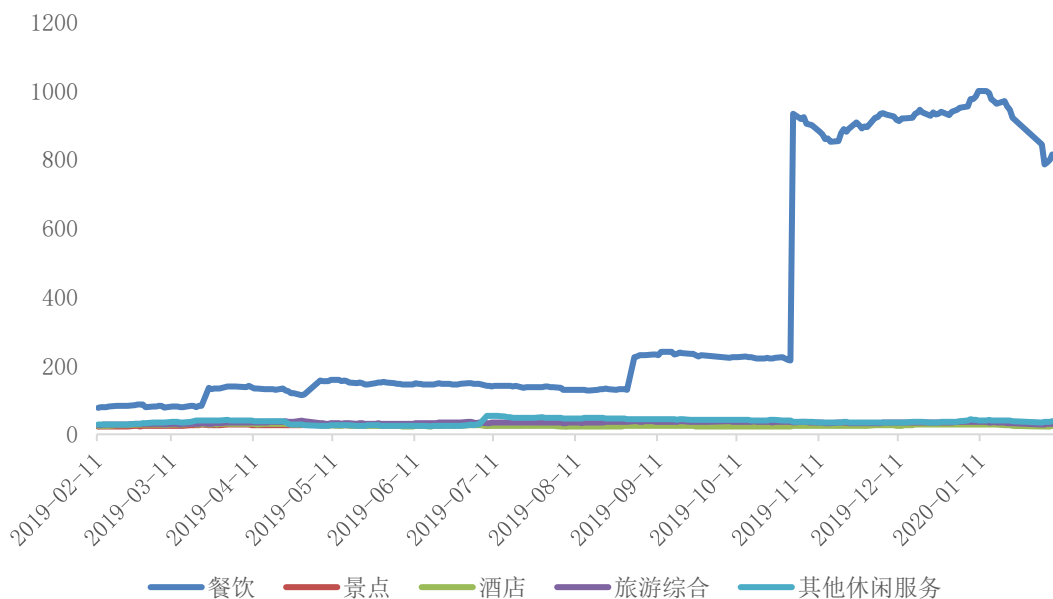
截止 2020 年 4 月 17 日，休闲服务（申万一级）PE（TTM）为 31.05。

图 3：社会服务行业 PE（TTM）变化情况



数据来源：wind，山西证券研究所

图 4：社会服务行业各子行业 PE（TTM）变化情况



数据来源：wind，山西证券研究所

### 3. 行业动态及重要公告

#### 3.1 行业要闻

##### ➤ 湖北 228 家景区 222 家星级酒店恢复经营

湖北省安全有序推进文旅行业复工开放，目前全省 228 家景区、222 家星级酒店、97 家旅行社恢复经营，重大文化和旅游项目复工率 93.89%。截至 4 月 12 日，湖北省重大文化和旅游项目复工率达 93.89%。正提前研究谋划“花点时间 惠游湖北”全域旅游惠民大行动、“湖北人游湖北”主题活动等提振疫后文旅消费的对策措施，促进文旅产业市场复苏和健康发展。从 4 月 20 日至 7 月 31 日，武汉市将投放 1.2 亿元文化旅游消费券。目前，文旅部已同意疫情结束后在武汉举办“湖北旅游市场振兴专场推广活动”，中央广播电视总台将给予 1 亿元的文旅形象宣传广告资源支持。（环球旅讯）

##### ➤ 广州多家博物馆自 4 月 18 日起暂停开放

自 4 月 18 日起，广州博物馆、西汉南越王博物馆、中共三大会址纪念馆、广州艺术博物院、南越王宫博物馆、辛亥革命纪念馆等多家博物馆将暂停开放，恢复开放时间另行通知。这是继今年 1 月 24 日暂停开放后，广州多家博物馆再次暂停开放。据了解，这次博物馆暂停开放，是根据“《文化和旅游部、国家卫生健康委关于做好旅游景区疫情防控和有序开放工作的通知》（文旅发电【2020】71 号）要求，疫情防控期间，旅游景区只开放室外区域，室内场所暂不开放。”（环球旅讯）

##### ➤ 凯撒集团与三亚发控合作，持续加码布局三亚

凯撒世嘉旅游文化发展集团股份有限公司与三亚发展控股有限公司签订战略合作框架协议，双方将充分发挥各自产品、服务经验及资源等优势，在旅游及免税业务、旅游金融服务、跨境业务支持、组建联合投资体系对外投资合作、建设用地支持、品牌合作等方面展开合作。此战略合作框架协议的签订，标志着凯撒集团在三亚的战略发展再升级。此次双方展开全面战略合作，三亚发控将充分发挥在资源配置与优化、优质客户资源拓展积累、业务拓展与产品创新等方面优势；凯撒集团将依托专业团队和产品经验，洞察行业趋势及客户需求、挖掘与整合资源，拥有良好的品牌优势和市场地位，促进双方优势有力结合，实现互利共赢、共谋发展。（环球旅讯）

## 3.2 上市公司重要公告

表 2：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告摘要	主要内容
000796.SZ	凯撒旅业	4.16	2020 年第一季度业绩预告	归母净利润预计亏损 4500-6500 万元。为做好新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控，2020 年 1 月 24 日文旅部下发紧急通知，要求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，1 月 27 后出发的出境旅游团队，一律不得出行。因本次限制出团政策，公司 1 月 27 日至 1 季度底的大部分出团取消，同时受疫情影响，航空铁路客流减少导致公司配餐量一定程度下降。鉴于国内疫情目前已基本得到控制，随着省内、周边游的适当开放，以及航班、铁路交通的恢复，公司也将积极开展相关业务。公司员工人数众多，属劳动密集型企业；在直营零售模式下，全球 200 余个营业网点需持续运营，企业人工成本及场地租赁费用支出较大。
603099.SH	长白山	4.16	2019 年年度报告	报告期内，公司营业收入 46,719.62 万元，同比上年增涨 0.66%；完成净利润 7,525.94 万元，同比上年增涨 11.28%。截止报告期末，公司资产总额达到 131,569.46 万元，同比上年增涨 3.93%。旅游客运业务：该业务是公司的核心业务，主要涉及长白山三景区内游客运输、旅游车辆租赁、停车场管理等业务。获得长白山三个景区道路运输独家经营权，拥有省际包车资质，同时在区域内开展网约车业务，2018 年随着旺季山门售票功能的下移，增加城区班线业务。温泉开发业务：蓝景温泉公司是以长白山天然火山自溢温泉水为主营产品，拥有长白山北景区聚龙温泉独家采矿权，年生产 18 万立方米温泉水，具有广阔的市场空间。
000610.SZ	西安旅游	4.15	2019 年年度报告	营业收入：本期营业收入 86,392.03 万元，较上年减少 2,192.85 万元，减幅 2.48%，主要原因系旅行社收入减少。营业成本：本期营业成本 81,745.56 万元，较上年减少 1,202.31 万元，减幅 1.45%，主要原因系旅行社收入减少导致营业成本减少。税金及附加：本期税金及附加 641.32 万元，较上年减少 86.75 万元，减幅 11.91%。主要原因系营业收入减少影响所致。财务费用：本期财务费用 -283.54 万元，较上年减少 1,293.86 万元，减幅 128.06%，主要原因系报告期短期借款利息支出减少、存款利息收入增加综合影响所致。投资收益：本期投资收益 1,682.71 万元，较上年减少

				17,207.02 万元，减幅 91.09%，主要原因系上年转让控股子公司股权影响所致。
002186.SZ	全聚德	4.14	2019 年年度报告	公司 2019 年度营业收入为 156,631.89 万元，利润总额为 7,032.63 万元，归属于上市公司股东的净利润为 4,462.79 万元，基本每股收益为 0.1447 元，加权平均净资产收益率为 3.00%，公司餐饮业务全年接待宾客 658.92 万人次。受餐饮行业，尤其是中式正餐竞争加剧影响，公司年度接待人次同比减少，导致公司 2019 年度营业收入和利润水平同比出现下滑。报告期内，公司新开直营门店 5 家，分别是全聚德大兴国际机场店、湘潭店、长春店、成都店及长春四川饭店；新开特许加盟门店 2 家，分别是丰泽园工体店、丰泽园南礼士路店；截至 2019 年 12 月 31 日，公司餐饮门店共计 118 家，包括直营门店 48 家，加盟门店 70 家（含海外特许加盟开业门店 7 家），食品加工企业 2 家。

资料来源：wind，山西证券研究所

### 3.3 未来两周重要事项提醒

表 3：未来两周重要事项提醒

代码	简称	日期	重要事项概要
600258.SH	首旅酒店	4.21	预计披露年报
601888.SH	中国国旅	4.23	预计披露年报及一季报
002059.SZ	云南旅游	4.23	预计披露年报
000888.SZ	峨眉山 A	4.23	预计披露年报
002186.SZ	全聚德	4.23	预计披露一季报
603099.SH	长白山	4.23	预计披露一季报
300662.SZ	科锐国际	4.24	预计披露年报
600054.SH	黄山旅游	4.25	预计披露年报
600593.SH	大连圣亚	4.25	预计披露年报及一季报
000613.SZ	大东海 A	4.25	预计披露年报

资料来源：wind，山西证券研究所

## 4.风险提示

1) 疫情扩散时间延长及传播范围扩大风险；2) 疫情防控政策变化风险；3) 疫情对旅游行业影响超预期风险；4) 突发事件或不可控灾害风险。



### 分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 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。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
邮编：030002  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
邮编：100032  
电话：010-83496336

