社会服务

2020年8月社会消费品零售数据点评　维持评级

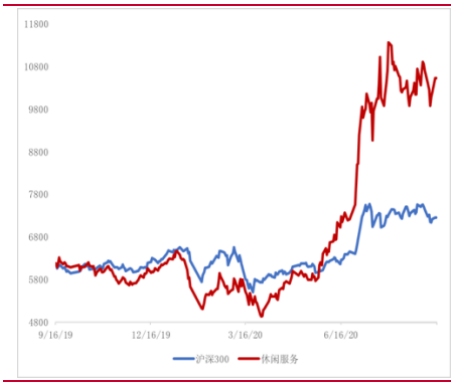
报告原因：数据点评

社零数据年内首次正增长，餐饮收入增速有望9月转负为正 看好

2020年9月15日

行业研究/点评报告

行业近一年市场表现



相关报告：

【山证社服】2020年7月社会消费品零售数据点评：餐饮收入降幅同比继续收窄 央行货币政策促餐企提质增效（2020-08-14）

【山证社服】2020年6月社会消费品零售数据点评：上半年餐饮收入恢复至去年同期六成水平，环比一季度增长42.46%（2020-07-16）

分析师：刘小勇

执业登记编码： S0760511010019

电话：010-83496387

邮箱：liuxiaoyong@sxzq.com

研究助理：张晓霖

电话：010-83496312

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

事件点评

- 9月15日，国家统计局发布2020年8月社会消费品零售总额数据。8月份，社会消费品零售总额33571亿元，同比增长0.5%，为今年来首次正增长，环比7月份增长1.6个百分点；除汽车以外的消费品零售额30158亿元，同比下降0.6%。1-8月份，社会消费品零售总额238029亿元，同比其中，除汽车以外消费品零售额215139亿元，同比均下降2.4%。

- **餐饮及限额以上餐饮收入降幅持续收窄，1-8月餐饮收入恢复至去年同期近八成水平。**数据显示，8月份，餐饮收入3619亿元，同比下降7%，降幅较7月份缩小4个百分点；其中限额以上单位餐饮收入796亿元，同比下降3.5%，降幅较7月份缩小4.7个百分点。1-8月，餐饮收入21510亿元，同比下降26.6%；其中限额以上单位餐饮收入4628亿元，同比下降23.8%。餐饮收入同比降幅自三月份以来持续收窄，行业业绩回暖趋势不断凸显。横向对比8月份社零各项指标，除餐饮、家居类、石油及制品类、建筑及装潢材料类，其余指标均实现同比正增长。餐饮收入有望在下月实现正增长。

- **政策执行瓶颈、外卖平台高收费仍羁绊餐饮业全面复产。**政策方面，生活服务业免征增值税政策给餐饮业带来的帮助效果尚不明显，金融机构提供的优惠信贷支持难以惠及更多企业。房租方面，疫情以来各地出台相关减免房租政策，但由于餐饮企业承租者多为私企或个人业主，房租减免较难执行。外卖平台收费过高，目前外卖平台对餐饮外卖的平均收费费率为17%，最高达到23%，外卖平台高抽成或成为餐饮业全面复产一大制约。

- **中央提出杜绝粮食浪费，对餐饮行业影响有限。**分拆餐饮业营业成本，人工、店面租金等成本占大部分。短期来看，节约粮食杜绝浪费等号召影响餐厅流水；长期来看，形成合理就餐环境有利于价格自然稳定，不会出现较大波动，餐厅只需对人员、房租进行有效规划可带动利润稳步上升。近期部分餐厅倡导“小份菜”“半份菜”，对商家来说有利于提高门店翻台率，实现薄利多销，由此减少的浪费也可减轻餐厅支付厨余垃圾回收成本；同时菜量减少、成本降低、价格便宜会促进销量增加带动业绩提升。

- **8月餐饮收入同比降幅持续收窄，行业整体收入有望在9月实现正增长。**我们整理A股港股13家餐饮行业中报业绩，受疫情影响2020H1餐企经营情况均有不同程度下滑。仅广州酒家、同庆楼、大家乐、太兴集团20H1实现盈利，但营收方面均出现下降。其余海底捞、味千中国、呷哺呷哺、唐宫中国、合兴集团、翠华控股、九毛九、西安饮食、全聚德9家企业较

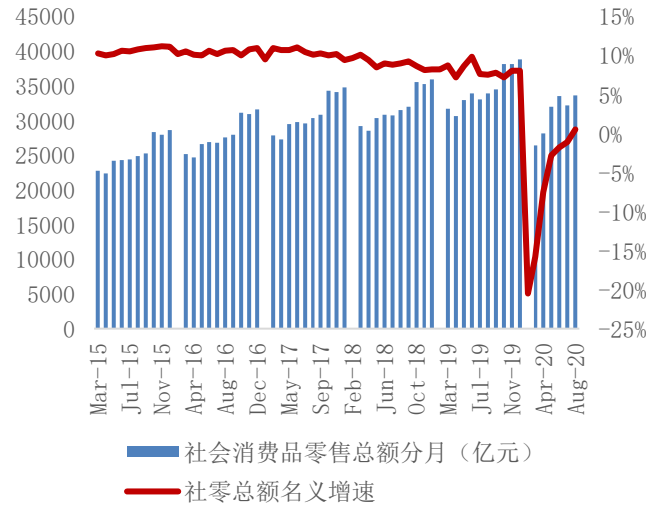
去年同期由盈转亏。餐饮连锁龙头百胜中国 9 月 10 日二次上市登陆港股，餐饮连锁化进程不断加快。

- **投资建议：**本月社零数据餐饮收入降幅继续收窄，行业景气度不断提升。餐饮龙头企业连锁化进程不断加快、多样化发展逐步布局食品加工行业，建议关注海底捞、九毛九门店扩张。中秋临近，建议关注广州酒家月饼销量。

存在风险

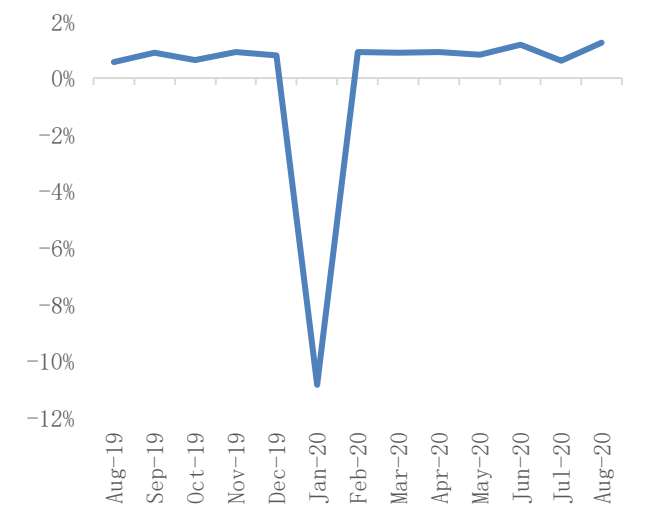
- 宏观经济增速明显下行风险；疫情对旅游行业影响超预期风险；原材料价格上涨风险；行业系统性风险。

图 1：社会消费品零售总额分月（亿元）及同比增速



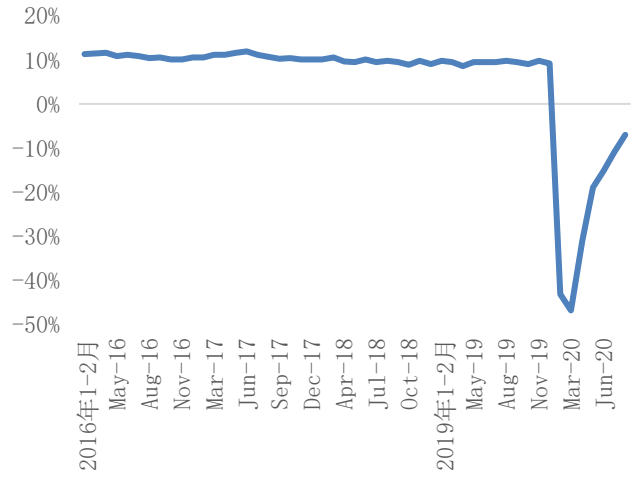
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：2019 年 8 月以来社零总额环比增速修订



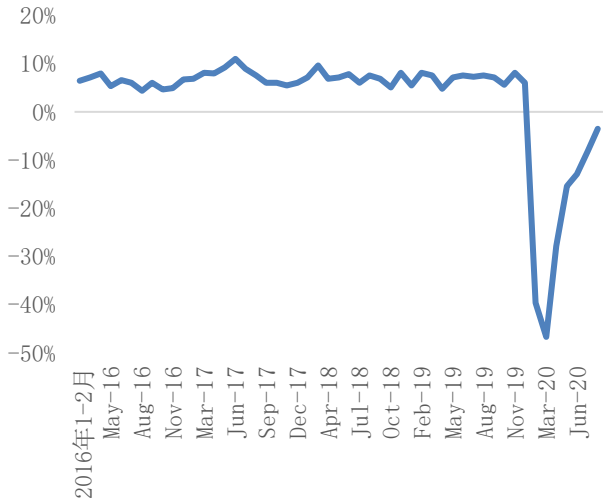
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 3：2020 年 8 月餐饮收入同比下降 7%



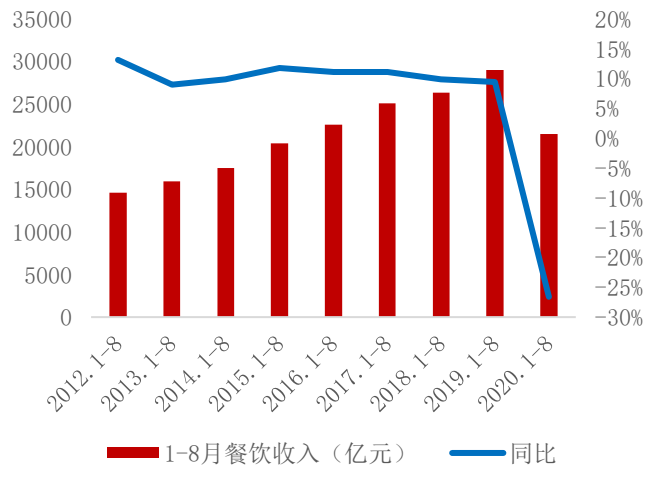
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 4：2020 年 8 月限额以上单位餐饮收入同降 3.5%



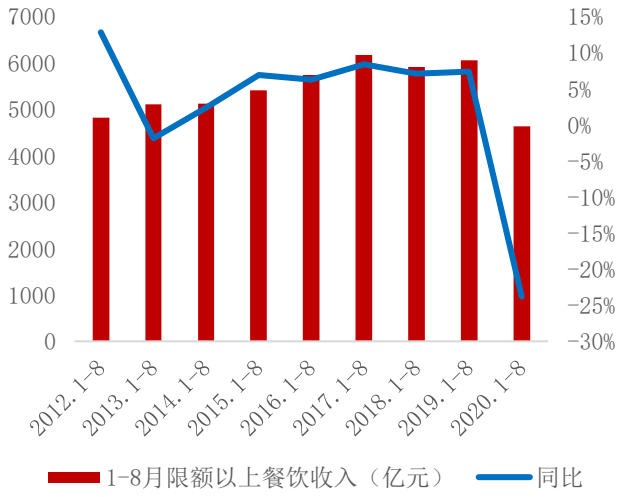
数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：2020 年 1-8 月餐饮收入同比下降 26.60%



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 6：2020 年 1-8 月限额以上餐饮收入同降 23.80%



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

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。本报告清晰准确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。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

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
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
电话：010-83496336