

餐饮旅游/交通运输

行业研究/周报

国旅业绩不及预期，中长期配置机会来临

—餐饮旅游/交通运输周报 20190127

餐饮旅游/交通运输周报

2019年01月27日

报告摘要：

本周(20190121-20190127)，主要大盘指数上证综指/深证综指/沪深300变动幅度分别为0.22%/-0.16%/0.51%；其中申万社服/申万交运行业指数变动幅度为-1.91%/-0.64%。

本周专题：交运&社服重点个股公募持仓变化

行业观点

免税：国旅业绩受费用扰动，19年行业规模在政策利好下有望持续高增。本周中国国旅公布2018年业绩预告，全年及Q4营收超市场预期，预计主要同免税消费需求旺盛和白云T2免税店开业相关。但利润端受费用计提影响，连续两个季度低于市场预期，导致投资者对公司19年后业绩增速较为悲观。我们认为，短期费用计提、乃至可能存在的汇率对毛利率的侵蚀并不改变中长期中国免税业在政策利好下实现高速增长的逻辑，国旅作为行业龙头，仍将是最大受益者。

博彩：中场业务驱动，19年澳门博彩业毛收入有望录得高单位数增长。澳门博彩业18年四季度毛收入规模达788亿澳门元，创历史第三高，但增速自去年以来持续下行。分业务看，毛收入增长主要由中场业务驱动，VIP毛收入则因高基数及宏观经济下行趋势影响，增速较年初的21%持续下滑至四季度的3%。我们认为，考虑到博彩消费的低渗透率特征，随着澳门通达性的进一步提示，至19年三季度前，中场业务仍有望保持平均20%左右的增长，VIP业务则受国内货币政策放松、博彩运营商新增贵宾厅影响，19年增速有望回升至5-10%，全年行业增速预计接近8-10%。

快递：具备增长韧性，短期风险可控，建议关注投资机会。受益于中低端电商需求的爆发，我们认为未来两年行业仍能保持20%以上的增速，三四线城市及中西部的电商需求的爆发将继续驱动行业快速增长，且中低端电商具有较低的客单价，将提高从GMV向包裹的转化率，大幅提升了潜在的电商需求。同时原定于19年1月1日开始执行的社保改革暂缓，短期风险可控，建议关注快递投资机会。短期建议关注当前估值较低，具备成本边际改善的申通快递、圆通速递，中期关注具备成本优势的韵达股份，长期关注业务布局领先、新业务有望增长的顺丰控股。

投资策略

国旅业绩不及预期带动股价回调，提供中长期配置机会，维持推荐。受计提费用及潜在毛利下滑影响，国旅18年业绩低于市场一致预测约10%，带动本周股价下跌5.05%。我们认为对公司股价在战术上保持谨慎，但在战略上应维持乐观：(1)利润端扰动因素较多，核心应关注收入指标增长为国旅带来的长期竞争优势；(2)目前不论存量渠道(如白云，北京二机场、香港减亏)还是增量渠道(京沪市内店、新设离岛免税店)均具备长期增长动能；(3)A股在MSCI权重有望提升，QFII额度未来亦有增加趋势，国旅作为业绩确定性较高的行业权重股，更易受外资增量资金青睐。

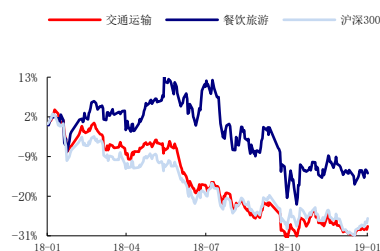
风险提示

春运期间航空、旅游需求不及预期；

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：钟奇

执业证号：S0100518110001

电话：021-60876718

邮箱：zhongqi@mszq.com

相关研究

目录

一、本周观点：国旅业绩不及预期，中长期配置机会来临.....	3
二、本周聚焦：社服&交运重点个股公募持仓变化.....	4
(一) 社服重点个股公募基金持仓情况.....	4
(二) 交运重点个股公募基金持仓情况.....	5
三、行业数据跟踪.....	9
(一) 博彩：季度 GGR 增速环比放缓，但中场业务依然稳健.....	9
(三) 航运：油运临近淡季，集运小幅调整.....	9
(四) 物流：具备增长韧性，短期风险可控.....	11
四、社会服务行业本周公告及重要新闻.....	12
(一) 本周重要公告整理.....	12
(二) 本周重要新闻.....	12
五、交运行业本周公告及重要新闻.....	13
(一) 本周重要新闻.....	13
(二) 本周重要公告整理.....	13
六、行情回顾（20190121-20190125）.....	15
(一) 社会服务业.....	15
(二) 交通运输业.....	15
六、风险提示.....	16
插图目录.....	17
表格目录.....	18

一、本周观点：国旅业绩不及预期，中长期配置机会来临

免税：国旅业绩受费用计提扰动，19 年免税业规模在政策利好下有望持续高增。本周中国国旅公布 2018 年业绩预告，营业收入同比增 66%，我们预计中免免税业务贡献收入 350 亿，同比增长 126%。单季度看，国旅 Q4 收入同比增 71%，增速较全年为高，预计主要同需求旺盛和白云 T2 免税收入放量有关。而由于 18 年三季度以来公司连续两季业绩低于预期，目前市场对公司 19 年后业绩增速较为悲观。而我们认为，一次性的费用计提及汇率变动带来的短期利润波动，不会改变公司作为行业龙头充分享受免税政策放开红利的逻辑，短期业绩波动带来的股价调整反可为中长期配置提供契机。

博彩：受中场业务驱动，19 年澳门博彩业毛收入有望录得高单位数增长。澳门博彩业 18 年四季度毛收入达 787 亿澳门元，规模创历史第三高。但毛收入增速自去年以来持续下行，四季度同比仅增 8.5%，较第三季度的 10.2% 再次下滑。分业务看，毛收入增长主要由中场业务驱动，四季度中场毛收入增速与前三季度相当，维持于 20%，增速较去年同期上台阶，反映中场业务的稳健性及港珠澳大桥通车带来的游客增长利好；VIP 毛收入则因高基数及宏观经济下行趋势影响，增速较年初的 21% 下滑至四季度的 3%，拖累行业整体增长。我们认为，考虑到博彩消费的低渗透率特征以及中场业务在历史上的持续性特征，随着澳门通达性的进一步提示，至 19 年三季度前，中场业务仍有望保持平均 20% 左右的增长，VIP 业务则受国内货币政策放松、博彩运营商新增贵宾厅影响，19 年增速或回升至 5-10%，则全年毛收入增速在 8%-10%。

快递：具备增长韧性，短期风险可控，建议关注投资机会。2018 年全国快递业务量累计完成 507.1 亿元，同比增长 26.6%，较去年同期增速 28.04% 仅下降 1.44 个百分点。可见快递行业在整体经济增速下行的趋势下，板块的整体增速仍表现出较强的增长韧性。整体来看，受益于中低端电商需求的爆发，我们认为未来两年行业仍能保持 20% 以上的增速，主要原因如下：（1）拼多多带动了三四线城市及中西部地区的电商需求的爆发，随着电商人群及电商品类的进一步渗透，将继续驱动行业快速增长；（2）中低端电商具有较低的客单价，将提高从 GMV 向包裹的转化率，大幅提升了潜在的电商需求。同时原定于 19 年 1 月 1 日开始执行的社保改革暂缓，且国家对民企发展的态度积极，短期风险可控，建议关注快递投资机会。短期建议关注当前估值较低，具备成本边际改善的申通快递、圆通速递，中期关注具备成本优势的韵达股份，长期关注业务布局领先、新业务有望增长的顺丰控股。

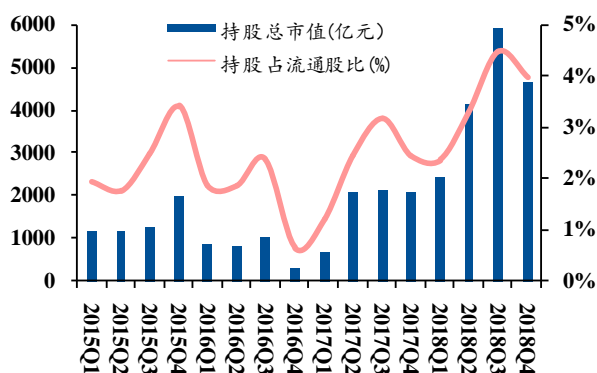
铁路：关注铁总改革投资机会。此前铁总召开会议宣布多项措施推动路总公司的股份制改造，2019 年将继续加快推动股份制改革系统建设方案，推动重点项目股改上市及推进市场化债转股和上市公司再融资工作，铁路系统将以更积极的姿态拥抱资本市场。铁总 19 年的股份制改造非常值得期待，中短期建议关注客流量稳定，具备改革预期的广深铁路，长期建议关注中铁特货上市以及铁路板块投资机会。

二、本周聚焦：社服&交运重点个股公募持仓变化

(一) 社服重点个股公募基金持仓情况

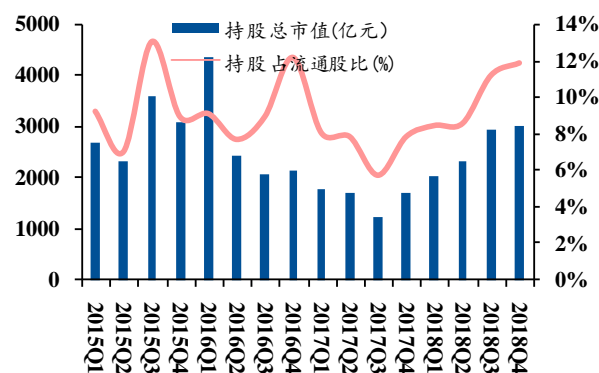
2018Q4，宋城演艺/峨眉山 A 的基金持股总市值环比 Q3 增加，增幅分别为 1.73%/27.25%，中国国旅/首旅酒店/锦江股份/黄山旅游均环比减少 21.41%/36.86%/84.18%/78.79%。基金持股占流通股比例中，宋城演艺/峨眉山 A，环比 Q3 分别略增 0.67%/0.25%，中国国旅/首旅酒店/锦江股份/黄山旅游均环比降低 0.50%/0.34%/0.83%/0.52%。

图 1：中国国旅持股总市值（百万元）及占流通股比（%）



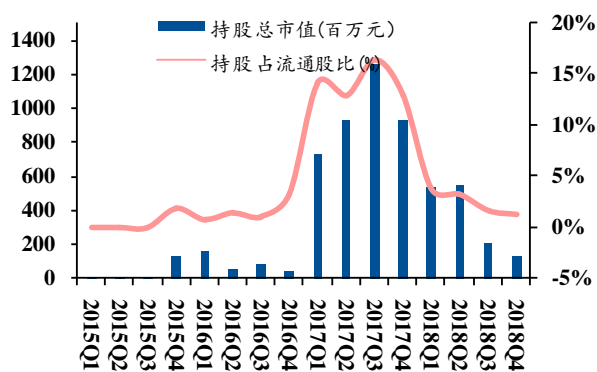
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：宋城演艺持股总市值（百万元）及占流通股比（%）



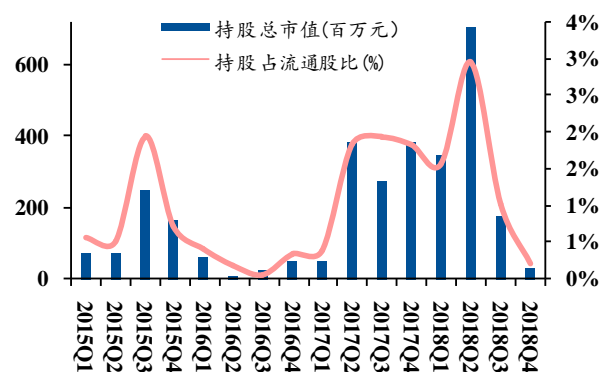
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：首旅酒店持股总市值（百万元）及占流通股比（%）



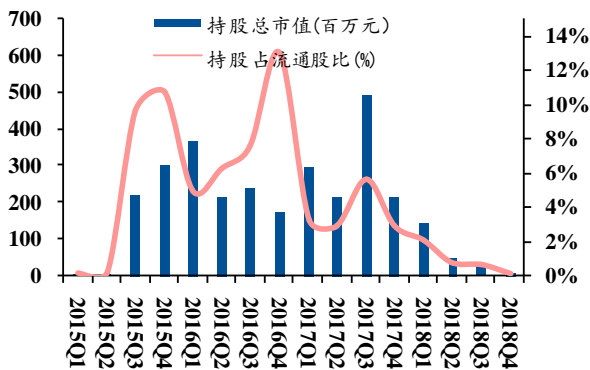
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：锦江股份持股总市值（百万元）及占流通股比（%）



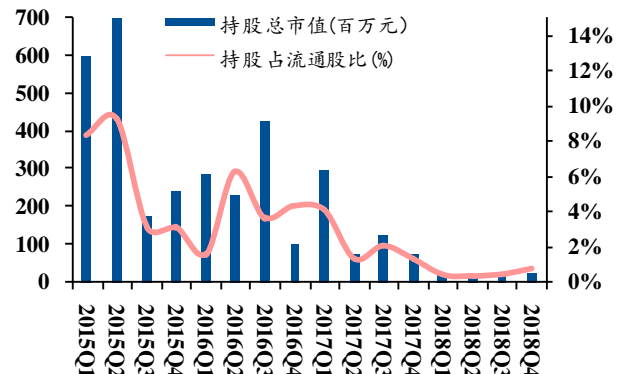
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5: 黄山旅游持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 6: 峨眉山 A 持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

(二) 交运重点个股公募基金持仓情况

机场板块: 18Q4, 基金持股总市值方面, 白云机场环比 Q3 降幅较大, 降幅为 38.82%, 上海机场/深圳机场环比 Q3 小幅减少, 降幅分别为 7.07%/2.52%; 基金持股占流通股比例方面, 白云机场环比 Q3 小幅减持, 减少 0.82%, 上海机场/深圳机场环比 Q3 小幅增持, 增加幅度分别为 0.53%/0.17%。

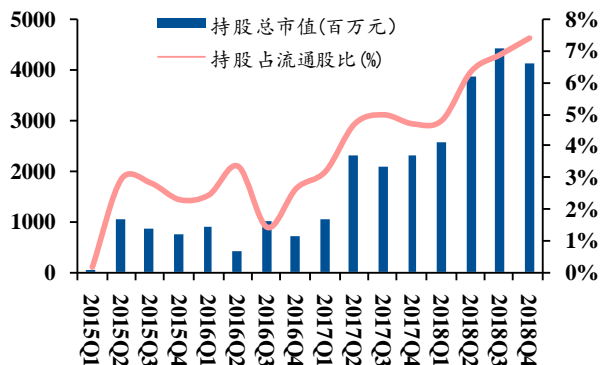
航空板块: 18Q4, 基金持股总市值方面, 仅吉祥航空环比 Q3 有所增加 5.36%, 中国国航/南方航空/东方航空/春秋航空环比 Q3 均下降, 降幅分别为 99.84%/19.24%/74.30%/24.49%; 基金持股占流通股比例方面, 仅吉祥航空环比 Q3 小幅增持 0.28%, 中国国航/南方航空/东方航空/春秋航空环比 Q3 均小幅减持, 降幅分别为 0.37%/0.37%/1.32%/0.34%。

快递板块: 18Q4, 快递板块中仅韵达股份的基金持股总市值环比 Q3 增加, 增幅为 14.44%, 顺丰控股/申通快递/圆通速递分别环比下降 47.57%/31.34%/98.68%; 基金持股占流通股比例方面, 韵达股份/顺丰控股/申通快递/圆通速递环比 Q3 均小幅减持, 下降幅度分别为 0.16%/0.30%/0.95%/0.98%。

公路板块: 18Q4, 公路板块中基金持股总市值排名前三的粤高速 A/宁沪高速/深高速, 其基金持股总市值环比 Q3 均增加, 增幅为 0.70%/551.28%/110.52%; 基金持股比例方面, 宁沪高速出现较大幅度增持, 环比 Q3 增加 28.78%, 深高速小幅增持环比 Q3 增加 1.54%, 粤高速 A 小幅减持环比 Q3 减少 0.76%。

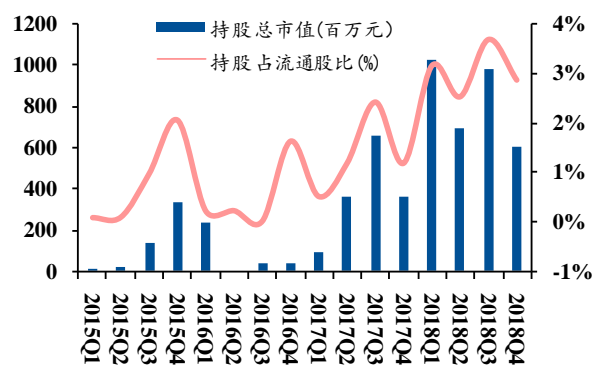
铁路板块: 18Q4, 铁路板块中仅大秦铁路的基金持股总市值环比 Q3 增加, 增幅为 41.75%, 广深铁路/铁龙物流环比 Q3 分别减少 13.74%/82.58%; 基金持股占流通股比例方面, 大秦铁路环比小幅增持 0.28%, 广深铁路/铁龙物流环比小幅减持 0.01%/1.19%。

图 7: 上海机场持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



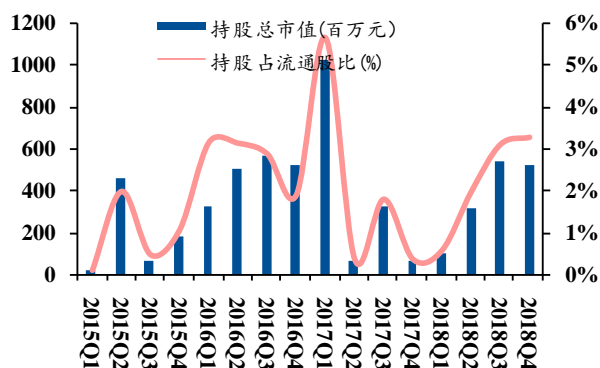
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 8: 白云机场持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



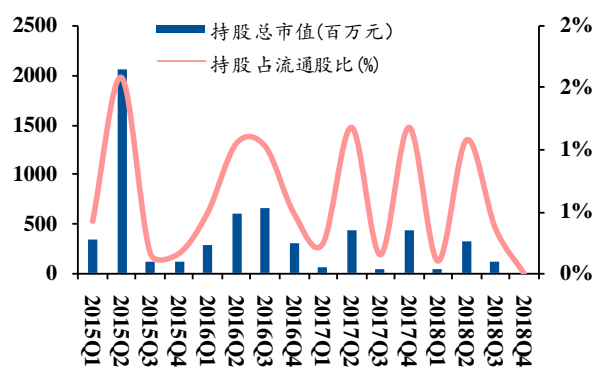
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 9: 深圳机场持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



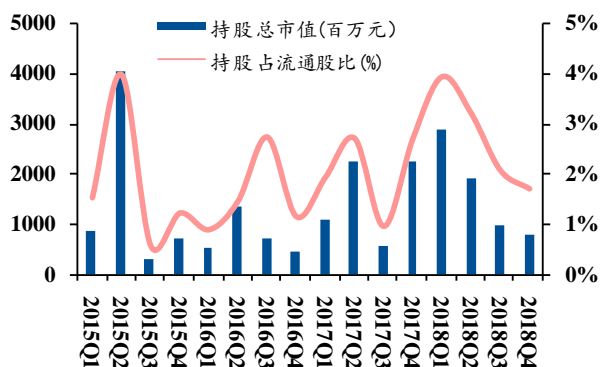
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 10: 中国国航持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



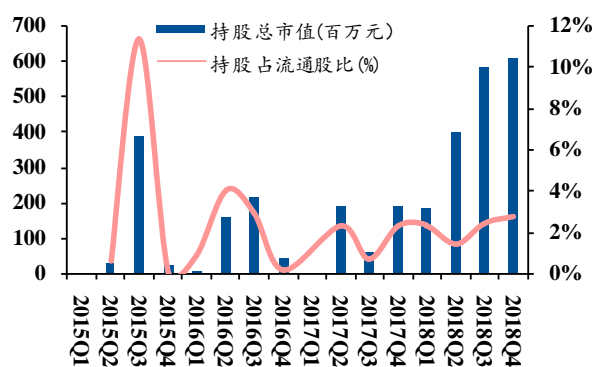
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 11: 南方航空持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



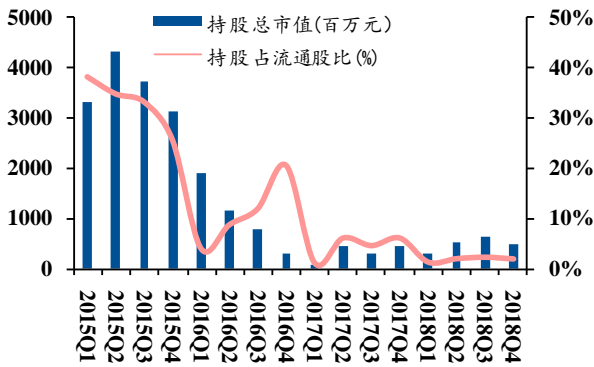
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 12: 吉祥航空持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



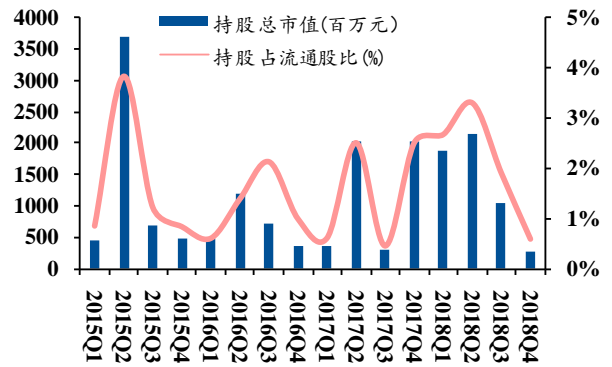
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 13: 春秋航空持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



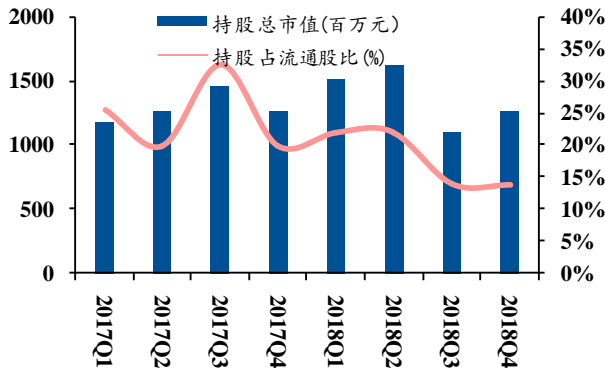
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 14: 东方航空持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



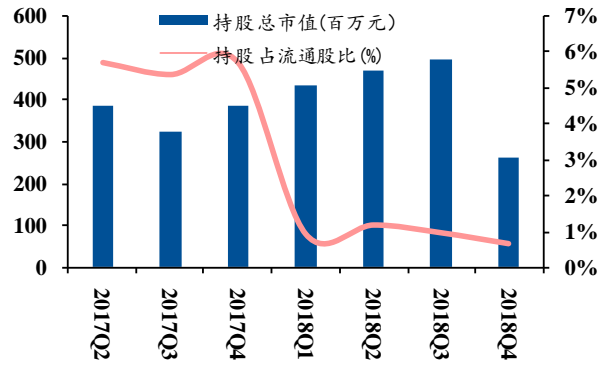
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 15: 韵达股份持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



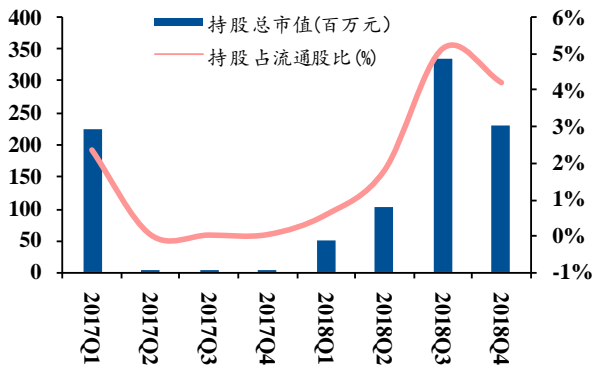
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 16: 顺丰控股持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



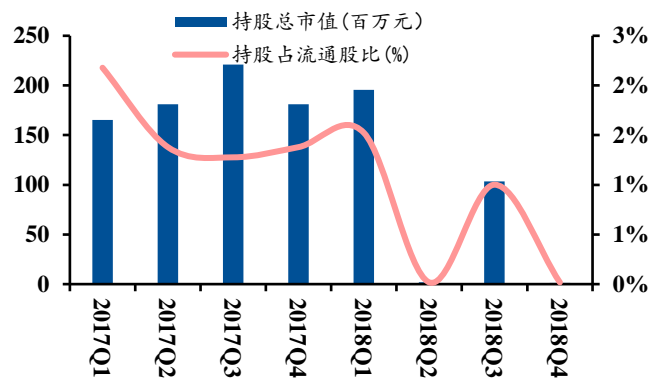
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 17: 申通快递持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



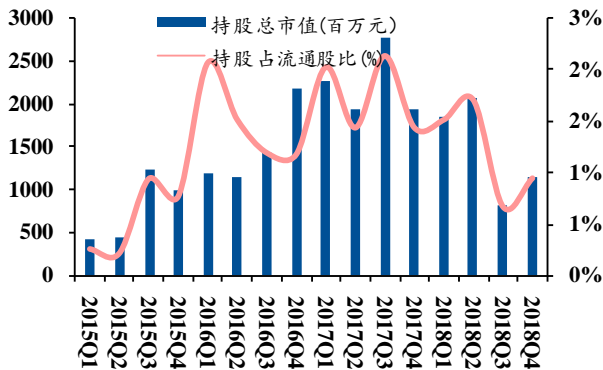
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 18: 圆通速递持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



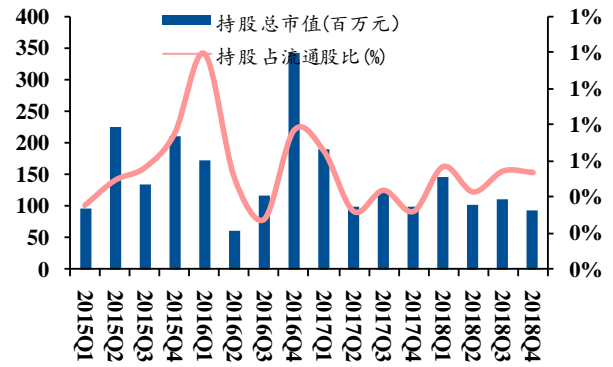
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 19: 大秦铁路持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



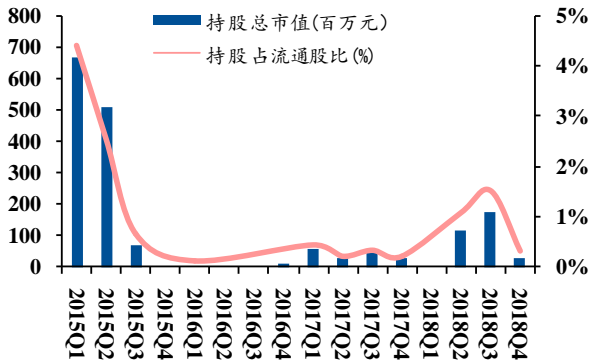
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 20: 广深铁路持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



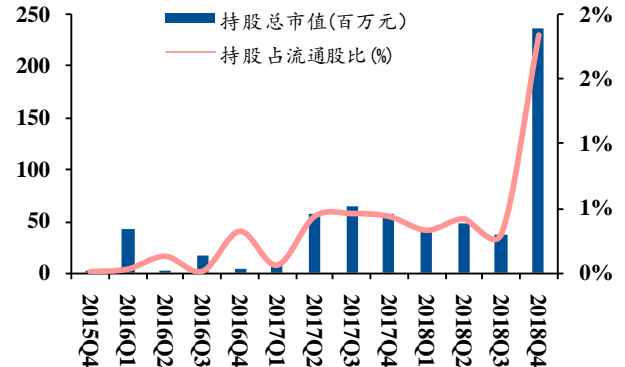
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 21: 铁龙物流持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



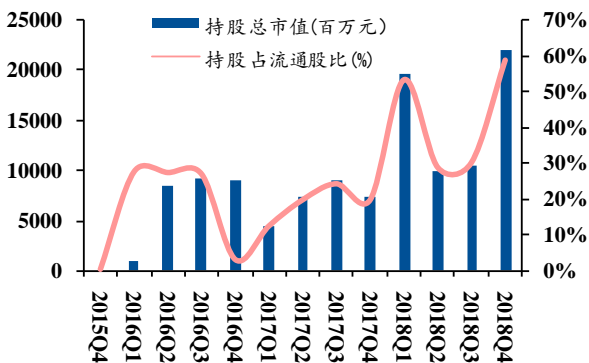
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 22: 深高速递持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



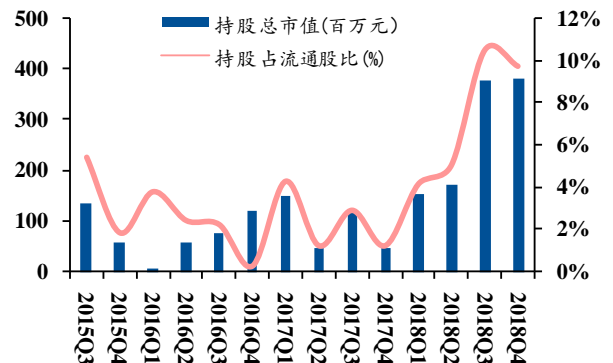
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 23: 宁沪高速持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 24: 粤高速 A 持股总市值(百万元)及占流通股比(%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

三、行业数据跟踪

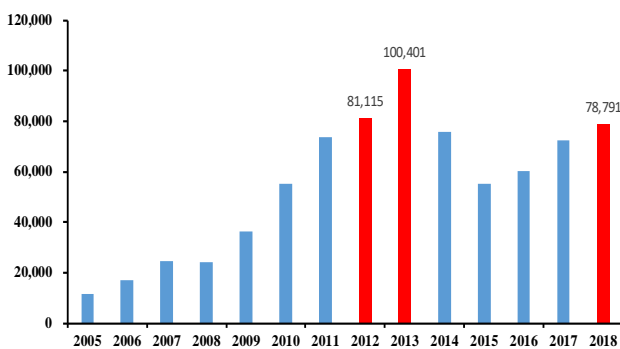
(一) 博彩：季度 GGR 增速环比放缓，但中场业务依然稳健

Q4 澳门博彩业实现毛收入 788 亿澳门元，单季度毛收入仅次于 4Q12、4Q13，为史上第三高单季毛收入。但受去年同期高基数及宏观经济下行对 VIP 毛收入的拖累，18 年澳门博彩毛收入增速逐季下行，Q4 同比仅增长 8.5%，较 Q3 的 10.2% 进一步下滑。

分业务看，Q4 VIP 毛收入同比仅增 3%，是行业增速放缓的主要因素，主要因 18 年宏观经济放缓及去年同期高基数影响。

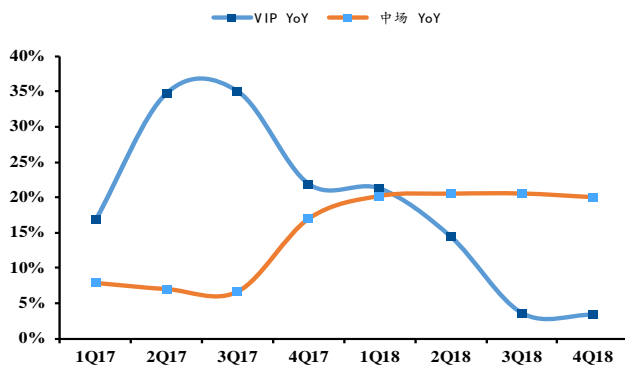
历史上看，中场收入的增速稳健性极强，这一特征在今年同样得到验证，Q4 中场毛收入同比增 20%，全年各季度均保持 20% 的增长，反映中场业务的稳健性及可持续性，叠加国庆后港珠澳大桥开通，我们预计随着澳门游客人次的持续增长，20% 的中场业务增速或可维持至 19 年 3 季度之前。

图 25：Q4 澳门博彩业毛收入规模比较（百万澳门元）



资料来源：DICJ，民生证券研究院

图 26：分业务收入增速



资料来源：DICJ，民生证券研究院

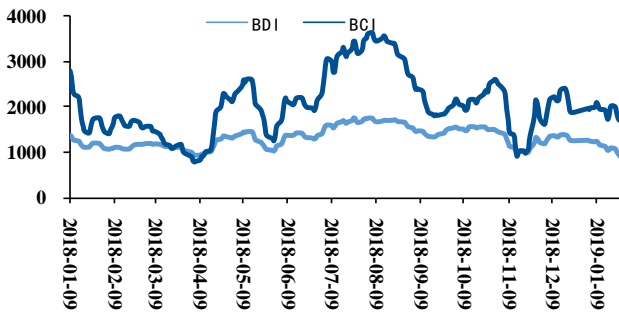
(三) 航运：油运临近淡季，集运小幅调整

干散货运输方面，本周波罗的海干散货指数 BDI 指数报收 905 点，较上周变动-18.62%，其中 BCI 指数、BPI 指数、BSI 指数和 BHSI 指数分别报收 1730 点、748 点、576 点和 395 点，较上周变动幅度分别为-15.07%、-26.52%、-17.83%和-12.42%。

油品运输方面，本周 BDTI 指数、BCTI 指数和 CTFI 指数分别报收 877 点、672 点和 886 点，较上周变化分别为-0.46%、-1.66%和-3.41%。

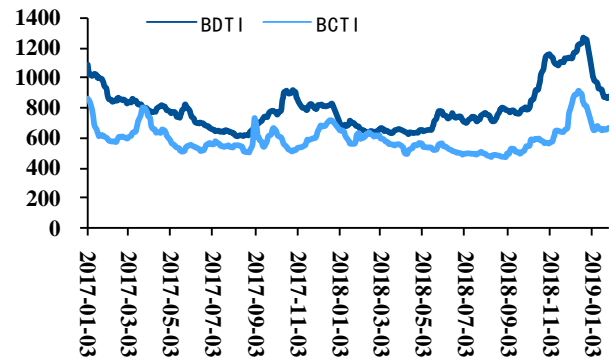
集装箱运输方面，本周上海出口集装性运价指数 SCFI 报 945 点，较上周下调 2.34%，其中欧洲线、地中海线、美西线、美东线运价分别为 960 美元、957 美元、3039 美元和 3137 美元，较上周变动幅度分别为-1.03%、-2.15%、-3.55%和-1.57%。

图 27: BDI/BCI 分别报 905 (-18.62%)、1730 (-15.07%)



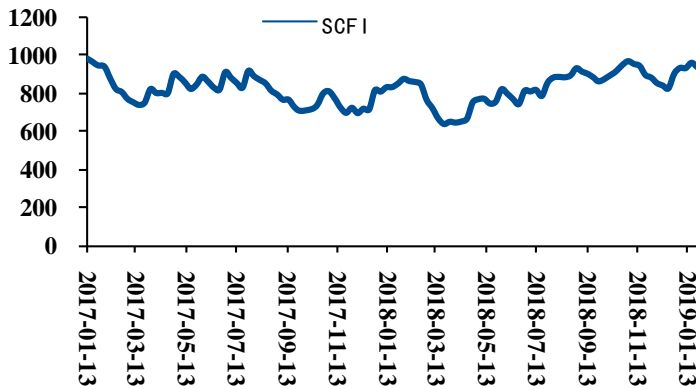
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 28: BDTI/BCTI 分别报 877 (-0.46%)、672 (-1.66%)



资料来源: 上海航运交易所, 民生证券研究院

图 29: 本周 SCFI 报收 945.44 点, 较上周变动-2.34%



资料来源: wind, 民生证券研究院

表 1: 集运运价

	2019/1/25	2019/1/18	变动幅度
SCFI	945.44	968.07	-2.34%
欧洲	960	970	-1.03%
地中海	957	978	-2.15%
美西	3039	2114	-3.55%
美东	3137	3187	-1.57%

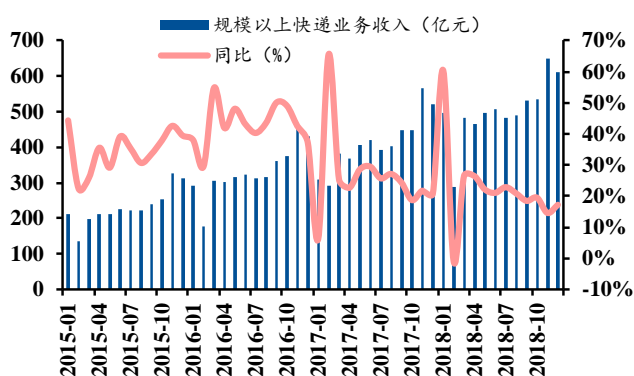
资料来源: 中华航运网, 民生证券研究院

(四) 物流: 具备增长韧性, 短期风险可控

行业快速增长, 具备增长韧性。2018 年全国快递业务量累计完成 507.1 亿元, 同比增长 26.6%, 较去年同期增速 28.04% 仅下降 1.44 个百分点。可见快递行业在整体经济增速下行的趋势下, 板块的整体增速仍表现出较强的增长韧性。整体来看, 受益于中低端电商需求的爆发, 我们认为未来两年行业仍能保持 20% 以上的增速, 主要原因如下: (1) 拼多多带动了三四线城市及中西部地区的电商需求的爆发, 随着电商人群及电商品类的进一步渗透, 将继续驱动行业快速增长; (2) 中低端电商具有较低的客单价, 将提高从 GMV 向包裹的转化率, 大幅提升了潜在的电商需求。

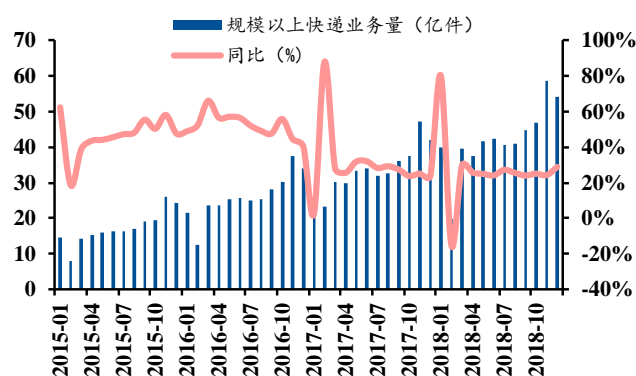
估值较低且短期风险可控, 建议关注投资机会。当前, 电商快递板块的估值较低, 且原定于 2019 年 1 月 1 日起执行的社保由税务部门统一征收的计划暂缓, 且国家对企业的降压减负态度积极, 社保改革风险短期来看较小。板块配置价值凸显。

图 30: 规模以上快递业务量 (亿件) 及同比 (%)



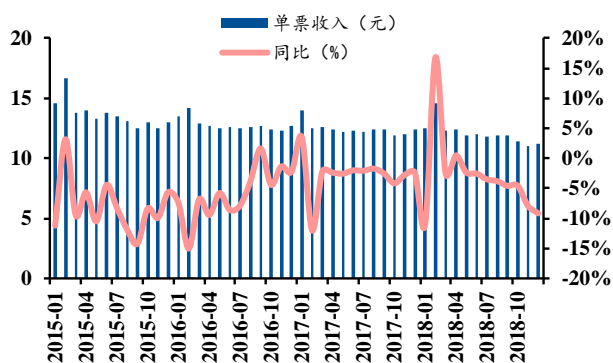
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 31: 规模以上快递业务收入 (亿元) 及同比 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 32: 快递行业单票收入



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 33: 快递服务品牌集中度指数 CR8



资料来源: wind, 民生证券研究院

四、社会服务行业本周公告及重要新闻

(一) 本周重要公告整理

【桂林旅游】发布公司股东持股拟发生变动的提示性公告: 五洲公司拟以持有的本公司 10.81% 股权 (3891.5 万股) 与旅发展持有的桂林市商业有限公司 100% 股权进行置换, 涉及的交易差价将通过现金进行补偿。

【华天酒店】发布资产抵押贷款的公告: 公司向农业银行申请办理了 5000 万元的资产抵押贷款, 以公司全资子公司国金公司位于湖南省长沙市开福区芙蓉中路八一桥北侧部分房产进行抵押, 贷款期限 1 年。

【中国国旅】发布 2018 年度业绩快报公告: 公司营业总收入、营业利润和归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润分别为 470.12 亿元、54.84 亿元、53.90 亿元, 较上年同期增长 66.23%、42.33% 和 30.04%。

资料来源: wind, 民生证券研究院

(二) 本周重要新闻

1、2018 全球国际旅游人次达 14 亿, 同比增速 6%: 联合国世界旅游组织 (UNWTO) 发布统计数据显示, 2018 年全球国际旅游总人次达到 14 亿, 增长近 6%, 高于预期的 4%-5%。2017 年, 全球国际旅游总人次增长率为 7%。

http://www.caacnews.com.cn/1/88/201901/t20190125_1265825.html

2、首都机场推出“入境资料自助”服务: 现出境旅客可通过首都机场 APP 和首都机场官方微信实现“入境资料自助打印”, 拍照自动读取护照信息, 并让旅客在中文环境下完成入境信息的录入, 即可实现相关国家入境卡、落地签申请表、海关申报单等入境手续的提前快速办理, 免去出境旅客在飞机上或到达后手动填写的麻烦, 提高出国办理相关手

续的规范性和效率。

http://www.caschina.cn/2019/news3_0125/272.html

3、交通运输部列出 12 件民生实事任务清单 高速公路将实现移动支付全覆盖：交通运输部新闻发言人吴春耕在 24 日举行的例行新闻发布会上，列出了 12 件民生实事任务清单，推动交通运输改革发展成果更多更公平惠及全体人民。其中包括，今年实现高速公路人工收费车道手机移动支付全覆盖，实现 260 个地级以上城市交通一卡通互联互通等，加快推广移动支付在人工收费车道应用

http://www.mot.gov.cn/guowuyuanxinxi/201901/t20190125_3160973.html

五、交运行业本周公告及重要新闻

（一）本周重要新闻

1、丰巢 2018 年取件量近 25 亿件：丰巢 2018 年取件量近 25 亿件，占全国快递量 5%，2018 年丰巢累计寄件量近 3 千万，是丰巢取件量的 1.2%。在丰巢用户中，90 后、00 后占比近 46%，是年轻消费人群的强劲力量。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1623628595991412358&wfr=spider&for=pc>

2、浮式 LNG 动力船市场将超过 10 亿美元：全球浮式液化天然气动力船市场在 2017 年占 7.8014 亿美元，预计到 2026 年将达到 10.7354 亿美元，从 2017 年到 2026 年的年复合增长率为 3.6%。

http://www.eworldship.com/html/2019/ship_market_observation_0124/146500.html

3、中国首条智能船舶管加车间生产线通过验收：全球首套多功能人工智能远控岸桥识别系统 WELLOCEAN 2.0 在厦门港新海达码头诞生，该人工智能远控岸桥识别系统是目前唯一兼容理货系统识别需求和码头远控改造以及未来配套无人驾驶的岸桥面识别系统。

http://www.ship.sh/news_detail.php?nid=33441

4、交通部：2018 年交通固定资产投资完成 3.18 万亿元。2018 年交通固定资产投资完成 3.18 万亿元，其中铁路完成 8028 亿元，公路水路完成 2.3 万亿元，民航完成 810 亿元。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1623523714384909970&wfr=spider&for=pc>

（二）本周重要公告整理

【湖南投资】发布 2018 年度业绩预告：预期 2018 年净利润在 3080 万元-4620 万元之间，比上年同期下降 64.57%-76.38%。

【深高速】发布 2018 年 12 月未经审计的营运数据公告：广东省-深圳地区的梅观高速/机荷高速/机荷西段/水官高速的日均路费收入分别同比变化 +3.4%/+3.9%/+1.2%/-6.3%。

【铁龙物流】发布 2018 年年度业绩预增公告：预计 2018 年业绩增加 1.78 亿元，同比增加 53.5%左右；扣除非经常性损益事项后，业绩预计增加 1.62 亿元，同比增加 51.2%左右。

【华夏航空】发布关于拟签订重大合同的和拟开展原油期货套期保值业务的公告：

(1) 拟与 IAE 签订购买 5 台 PW1127-JM 备用发动机合同，每台备用发动机大约 1400 万美元，共 7000 万美元，IAE 可给予公司一定折扣；(2) 公司拟实施的原油期货总持仓量不超过 9 亿元，采用滚动建仓的方式，额度可以循环使用。

【跨境通】发布公司股东部分股份质押的公告：截至公告日，股东徐佳东先生质押其所持有的公司股份 2.28 亿股，占公司总股本的 14.62%。

【欧浦智网】发布新增债务逾期公告：公司新增债务逾期 2500 万元。

【顺丰控股】发布回购注销部分限制性股票的减资公告：公司拟对因离职而不具备激励资格的 34 名激励对象所持有的全部已获授但尚未解除限售的限制性股票 14.73 亿股进行回购注销，回购价格为 24.15 元/股。

【厦门象屿】发布业绩预增公告：预计 2018 年度实现归属净利润 10.7 亿元，同比+50%左右。

【皖江物流】发布 2018 年业绩预告：：预计 2018 年实现归属净利润同比增加 23.76%至 30.63%

【宏川智慧】发布 2019 年股票期权与限制性股票激励计划：拟授予激励对象权益总计 150 万份，约占公告日公司股本总额的 0.62%，行权价格为 27.17 元/股。

【锦州港】发布 2018 年业绩预告和发行融资券的公告：预计 2018 年归属净利润同比增加 55%至 75%。公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过人民币 24 亿元的中期票据、不超过人民币 24 亿元的短期融资券及不超过人民币 20 亿元的超短期融资券。

【海南高速】发布 2018 年业绩公告：预计 2018 年实现归属净利润同比增加 59%-101%。

【东莞控股】发布 PPP 项目中标提示性公告：公司中标东莞市轨道交通 1 号线一期工程 PPP 改造项目，中标报价（影子价格）为 31.37 元/人次。

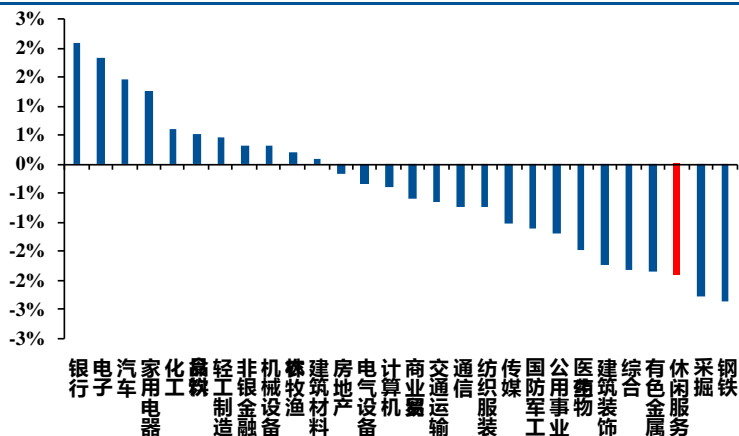
资料来源：wind，民生证券研究院

六、行情回顾 (20190121-20190125)

(一) 社会服务业

本周 (20190121-20190125), 申万休闲服务指数下跌 1.91%, 跑输上证综指/深证成指/沪深 300 的涨跌幅分别为 0.22%/-0.16%/0.51%。

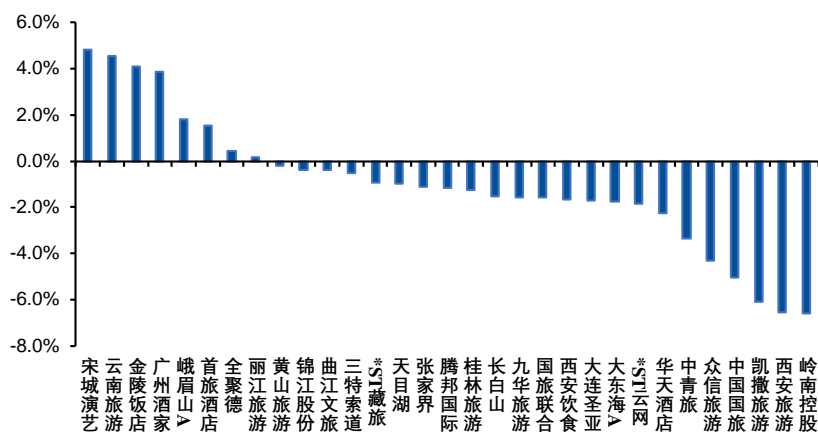
图 34: 本周行业涨跌情况



资料来源: WIND, 民生证券研究院

个股方面, 休闲服务行业涨幅前三为宋城演艺、云南旅游和金陵饭店, 涨幅分别为 4.81%、4.53%和 4.08%; 跌幅前三为岭南控股、西安旅游和凯撒旅游, 分别下跌 6.58%、6.57%和 6.09%。

图 35: 休闲服务行业本周个股涨跌幅

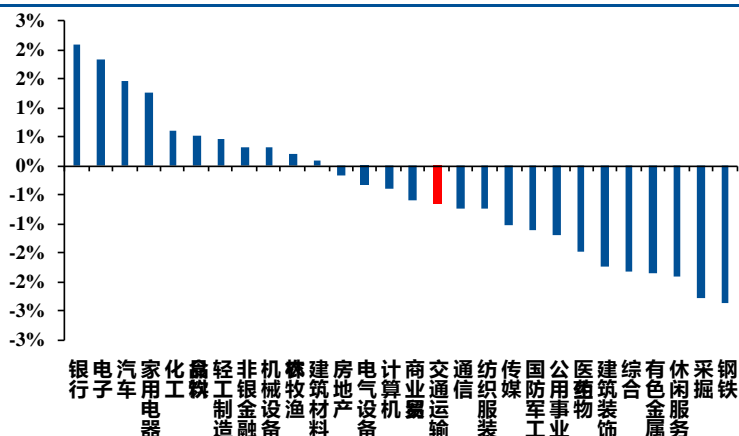


资料来源: WIND, 民生证券研究院

(二) 交通运输业

本周 (20190121-20190125), 主要大盘指数上证综指/深证综指/沪深 300 变动幅度分别为 0.22%/-0.16%/0.51%; 其中申万交运行业指数变动幅度为-0.64%, 位列第 16 位。

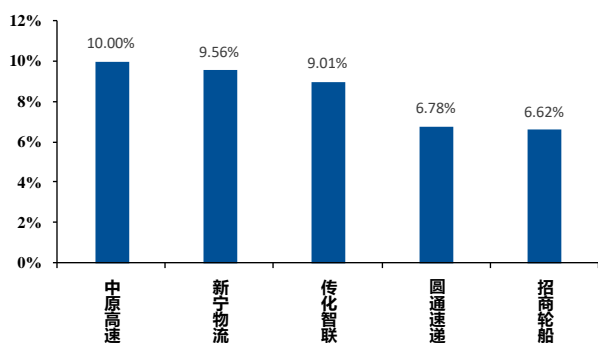
图 36: 本周申万交运行业指数涨幅-0.64%，位列第 16 位



资料来源: WIND, 民生证券研究院

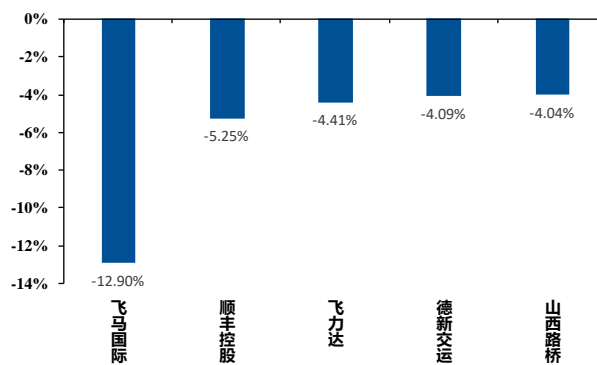
个股方面, 本周涨幅前五为中原高速、新宁物流、传化智联、圆通速递和招商轮船, 涨幅分别为 10.00%/9.56%/9.01%/6.78%/6.62%; 跌幅前五为飞马国际、顺丰控股、飞力达、德新交运和山西路桥, 跌幅分别为 12.90%/5.25%/4.41%/4.09%/4.04%。

图 37: 本周个股涨幅前五



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 38: 本周个股跌幅前五



资料来源: wind, 民生证券研究院

六、风险提示

1、春运期间航空、旅游需求不及预期。

插图目录

图 1: 中国国旅持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	4
图 2: 宋城演艺持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	4
图 3: 首旅酒店持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	4
图 4: 锦江股份持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	4
图 5: 黄山旅游持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	5
图 6: 峨眉山 A 持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	5
图 7: 上海机场持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	6
图 8: 白云机场持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	6
图 9: 深圳机场持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	6
图 10: 中国国航持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	6
图 11: 南方航空持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	6
图 12: 吉祥航空持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	6
图 13: 春秋航空持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	7
图 14: 东方航空持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	7
图 15: 韵达股份持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	7
图 16: 顺丰控股持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	7
图 17: 申通快递持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	7
图 18: 圆通速递持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	7
图 19: 大秦铁路持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	8
图 20: 广深铁路持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	8
图 21: 铁龙物流持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	8
图 22: 深高速持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	8
图 23: 宁沪高速持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	8
图 24: 粤高速 A 持股总市值 (百万元) 及占流通股比 (%)	8
图 25: Q4 澳门博彩业毛收入规模比较 (百万澳门元)	9
图 26: 分业务收入增速	9
图 27: BDI/BCI 分别报 905 (-18.62%)、1730 (-15.07%) 点	10
图 28: BDTI/BCTI 分别报 877 (-0.46%)、672 (-1.66%) 点	10
图 29: 本周 SCFI 报收 945.44 点, 较上周变动-2.34%	10
图 30: 规模以上快递业务量 (亿件) 及同比 (%)	11
图 31: 规模以上快递业务量 (亿件) 及同比 (%)	11
图 32: 快递行业单票收入	12
图 33: 快递服务品牌集中度指数 CR8	12
图 34: 本周行业涨跌情况	15
图 35: 休闲服务行业本周个股涨跌幅	15
图 36: 本周申万交运行业指数涨幅-0.64%, 位列第 16 位	16
图 37: 本周个股涨幅前五	16
图 38: 本周个股跌幅前五	16

表格目录

表 1：集运运价	11
----------------	----

分析师简介

钟奇，民生研究院院长，范德比尔特大学金融数学博士后，约翰霍普金斯大学博士，复旦大学学士，上海期货交易所博士后导师

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。