

餐饮旅游/交通运输

行业研究/周报

黄金周需求疲软，MSCI 权重提升利好龙头

—餐饮旅游/交通运输周报 20190218

餐饮旅游/交通运输周报

2019年02月18日

报告摘要：

本周(20190211-20190215)，主要大盘指数上证综指/深证综指/沪深300涨幅分别为2.45%/6.07%/2.81%；其中申万休闲服务指数/申万交运指数涨幅分别为7.04%/3.42%。

本周专题：社服及交运板块业绩预告情况

行业观点：免税需求强劲，航空春运半程低于预期

免税：政策红利对冲经济放缓，行业增长确定性高。19年春节黄金周，海南免税销售额增30%，客单价增8%，表明18年底离岛免税政策的放宽成功抵消了经济放缓的影响，并对海南免税销售增长形成促进作用。我们预计未来受益于海口店逐步成熟，岛内居民免税购物渗透率提高，19年海南免税销售仍有望保持30%以上的高速增长。

航空：春运半程表现不及预期，黄金周票价客座率背离。根据交通运输部公布的春运半程数据，1月21日至2月9日，民航累计发送旅客3543.18万人次，同比增长10.25%，低于18年全程16.1%及春运前发改委13%的预测。同时，春节黄金周期间航司国内线客座率虽高企，但票价未受带动反而下行(农历口径)，表明高客座率主要受营销策略驱动，需求端依然疲软，与旅游人次和收入增速放缓的情况可交叉印证。

快递：具备增长韧性，短期风险可控，建议关注投资机会。整体来看，快递板块具备较强的增长韧性，且受益于中低端电商需求的爆发，预计未来两年行业仍能保持20%以上的增速。目前社保改革暂缓，考虑到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。短期建议关注精细化管理进程加速，具备成本边际改善且估值具备修复空间的申通快递，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

本周大盘主要受情绪推动上涨：从春节数据看，消费需求疲软在当前时点未有明显改变，节后反弹更多受流动性宽松预期、全球风险偏好改善等情绪推动。基于当前个股涨幅较大，以及数据和市场预期的背离，我们重点推荐基本面优质，业绩确定性较高标的：**(1) 择机配置中国国旅：**费用一次性扰动利空出清，Q1业绩确定性高，存量+增量渠道均有长期增长动能，同时作为消费板块龙头股易受北上资金青睐，未来将受益于A股在MSCI权重的提升；**(2) 传化智联：**公路港业务整体步入业绩爆发期，未来业绩承诺兑现概率大，当前股价对应19-20年市盈率为19X/11X；**(3) 申通快递：**精细化管理进程加速，带动快递单量增速回升及成本边际改善，估值具备修复空间。

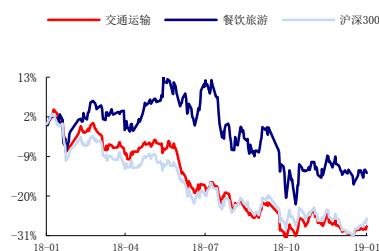
风险提示

宏观经济持续下行；离岛免税销售不及预期；快递行业发生大规模价格战

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

- 行业动态报告:总量增速放缓，免税、港澳维持高景气
- 行业周(月)报:免税、快递景气度仍高，短期博弈春季躁动

目录

| | |
|---------------------------------------|----|
| 一、本周观点：免税需求强劲，航空春运半程低于预期..... | 3 |
| 二、本周聚焦：社服及交运板块业绩预告情况..... | 4 |
| (一) 社会服务：业绩整体向好，近半公司计提费用及减值 | 4 |
| (二) 交通运输：宏观经济放缓拖累行业增长，非经常损益扰动业绩 | 5 |
| 三、行业数据跟踪 | 6 |
| (一) 航空：月份效应下1月航司经营数据波动剧烈 | 6 |
| (二) 航运：散货探底回升，集运运价下滑 | 7 |
| (三) 物流：具备增长韧性，短期风险可控 | 8 |
| 四、社会服务行业本周公告及重要新闻..... | 10 |
| (一) 本周重要公告整理 | 10 |
| (二) 本周重要新闻 | 10 |
| 五、交运行业本周公告及重要新闻..... | 11 |
| (一) 本周重要公告整理 | 11 |
| (二) 本周重要新闻 | 13 |
| 六、行情回顾 | 13 |
| (一) 社会服务业 | 13 |
| (二) 交通运输业 | 14 |
| 七、盈利预测与财务指标 | 15 |
| 八、风险提示 | 15 |
| 插图目录 | 16 |
| 表格目录 | 17 |

一、本周观点：免税需求强劲，航空春运半程低于预期

免税：政策红利对冲经济放缓，行业增长确定性高。19年春节黄金周，海南免税销售额增30%，客单价增8%，表明18年底离岛免税政策的放宽成功抵消了经济放缓的影响，并对海南免税销售增长形成促进作用。我们预计未来受益于海口店逐步成熟，岛内居民免税购物渗透率提高，19年海南免税销售仍有望保持30%以上的高速增长。

航空：春运半程表现不及预期，黄金周票价客座率背离。根据交通运输部公布的春运半程数据，1月21日至2月9日，民航累计发送旅客3543.18万人次，同比增长10.25%，低于18年全程16.1%及春运前发改委13%的预测。同时，春节黄金周期间航司国内线客座率虽高企，但票价未受带动反而下行（农历口径），表明高客座率主要受营销策略驱动，需求端依然疲软，与旅游人次和收入增速放缓的情况可交叉印证。

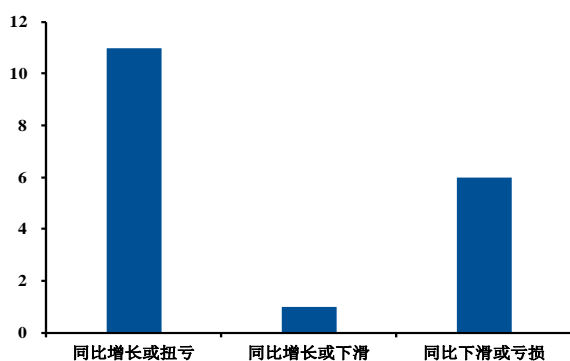
快递：具备增长韧性，短期风险可控，建议关注投资机会。整体来看，快递板块具备较强的增长韧性，且受益于中低端电商需求的爆发，预计未来两年行业仍能保持20%以上的增速。目前社保改革暂缓，考虑到国家对民企发展的态度积极，短期风险可控，建议关注快递投资机会。短期建议关注精细化管理进程加速，带动快递单量增速回升及成本边际改善，估值具备修复空间的申通快递，长期关注业务布局领先，新业务有望增长的顺丰控股。

二、本周聚焦：社服及交运板块业绩预告情况

(一) 社会服务：业绩整体向好，近半公司计提费用及减值

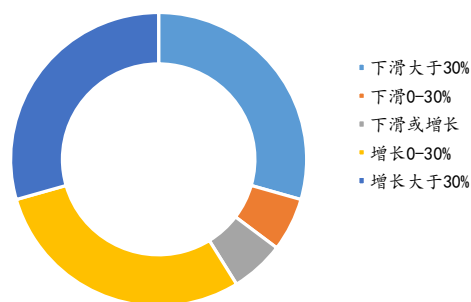
已披露公司中 60% 预告增长。截至 2019 年 2 月 1 日，社服板块已披露业绩快报/预告上市公司共 18 家，披露率接近 60%。其中，12 家公司预告业绩同比增长或扭亏，6 家公司预告同比下滑或亏损。如果从权重角度看，社服板块目前已披露公司业绩（取中值）整体增长超过 20%，主要因中国国旅并表日上上海，带动归母净利润同比增长 24%。

图 1：业绩预告情况统计（家）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：业绩预告区间统计



资料来源：Wind，民生证券研究院

计提费用及减值现象较多，非经损益致业绩波动范围大。从业绩变动幅度看，6 家公司业绩变动幅度在 -10% - 40% 之间，其余公司业绩同比变动超出正负 30% 范围，均受非经常性损益影响。其中西安旅游、云南旅游、华天酒店、众信旅游等业绩波动幅度接近或超过 100%，分别受投资收益、资产/商誉减值影响。

从业绩预告披露的变动原因看，我们注意到无论预告盈利增长、下滑还是亏损，共计 7 家公司披露 2018 年对商誉、资产计提减值，中国国旅虽然全年业绩增长强劲，但也出于平滑业绩考虑，对费用进行计提导致 Q4 单季度净利润同比下滑。

表 1: 计提商誉、资产减值及费用的公司

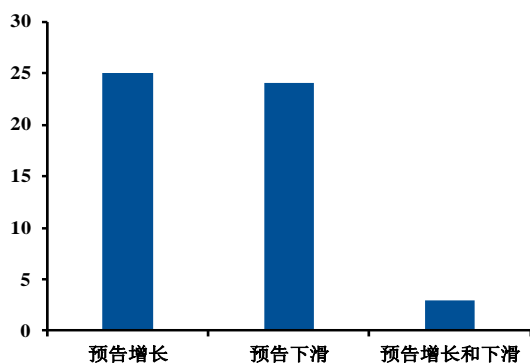
| 公司名称 | 业绩快报/预告情况 | 业绩负向影响因素 |
|------|---------------|----------------------|
| 中国国旅 | 同比增长 24% | 计提费用 |
| 桂林旅游 | 同比增长 51% | 计提资产减值 |
| 西安饮食 | 同比增长 202-232% | 计提资产减值 |
| 众信旅游 | 同比下降 75-85% | 计提商誉减值 |
| 全聚德 | 同比下降 10-40% | 计提商誉减值 |
| 华天酒店 | 同比下降 421-550% | 计提资产减值 |
| 国旅联合 | 同比增亏 | 计提其他应收款债务减值、长期股权投资减值 |

资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

(二) 交通运输: 宏观经济放缓拖累行业增长, 非经常损益扰动业绩

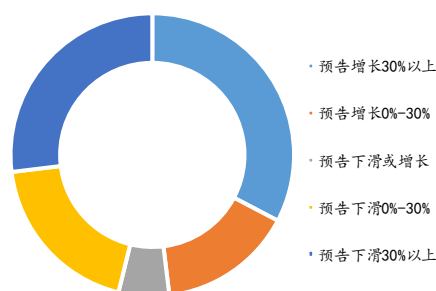
行业景气度同宏观环境相关性高, 已披露公司预告增长和下滑公司数基本相当。截至 2019 年 2 月 1 日, 交运板块已披露业绩快报/预告上市公司共 56 家, 披露率 49%。其中, 25 家公司预告业绩同比增长, 21 家公司预告同比下滑或亏损。

图 3: 业绩预告情况统计 (家)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 4: 业绩预告区间统计



资料来源: Wind, 民生证券研究院

子板块分化明显, 非经常性损益扰动业绩:

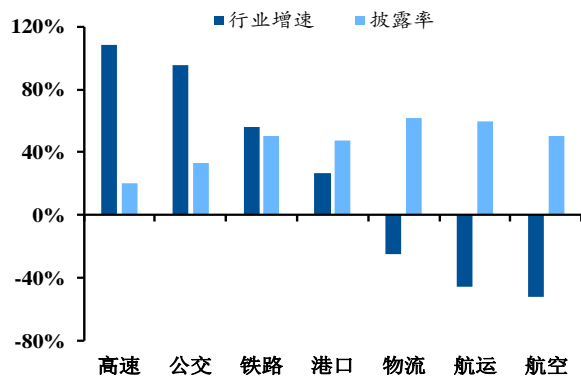
公路、公共运输、铁路、港口板块整体业绩实现同比增长。但从原因看, 业绩正向变动主要受资产处置收益、资产减值损失转回等非经常性因素影响。其中, 高速公路板块预告业绩共计 36 亿, 同比增长 109%, 但其中深高速因资产处置带来的税后净收益就有 15 亿。此外, 海南高速也因资产减值损失转回导致业绩同比大增 59-101%。

物流板块整体业绩虽下滑 24%, 但内部分化明显。申通、顺丰、韵达等快递公司受益于电商需求维持稳定, 业绩整体同比增长 21%, 其中申通、韵达扣非后仍有 20% 以上的较快增

长。

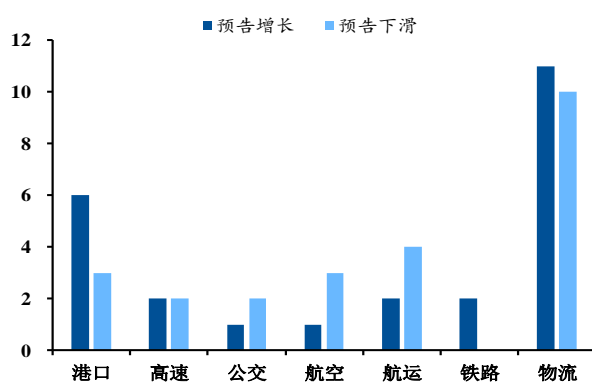
航空公司受油汇冲击，18年业绩大幅下滑。东航、南航、海航18年预告业绩均同比下滑50%左右，主要因2018年原油价格同比增长超过30%，且人民币兑美元汇率贬值导致财务费用剧增。

图5：按行业分业绩预告增速情况



资料来源：Wind，民生证券研究院

图6：业绩预告区间统计



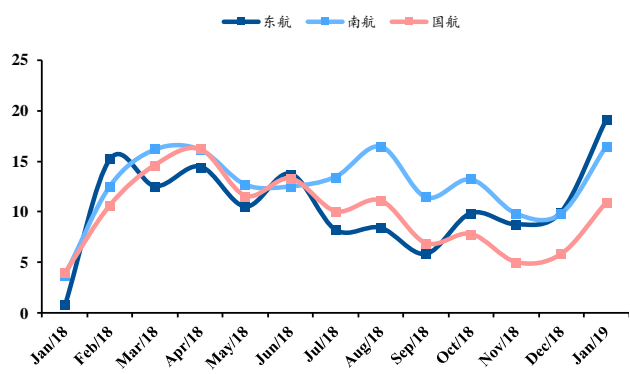
资料来源：Wind，民生证券研究院

三、行业数据跟踪

(一) 航空：月份效应下1月航司经营数据波动剧烈

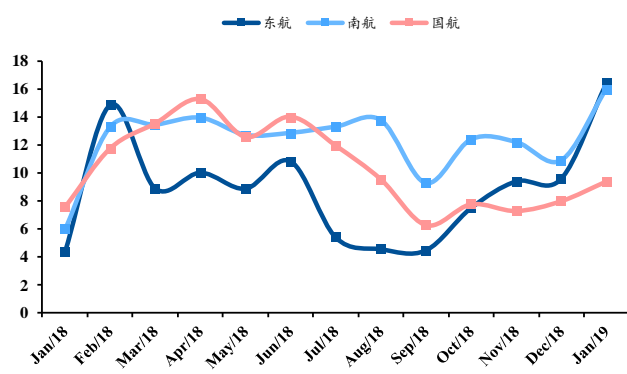
1月受春节错位因素影响，航司经营数据波动较为剧烈，参考意义有限，等待2月数据合并后进行观察。

图7：三大航 RPK 变动趋势 (%)



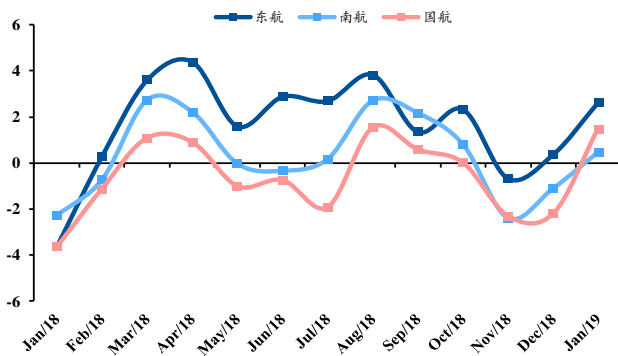
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图8：三大航 ASK 变动趋势 (%)



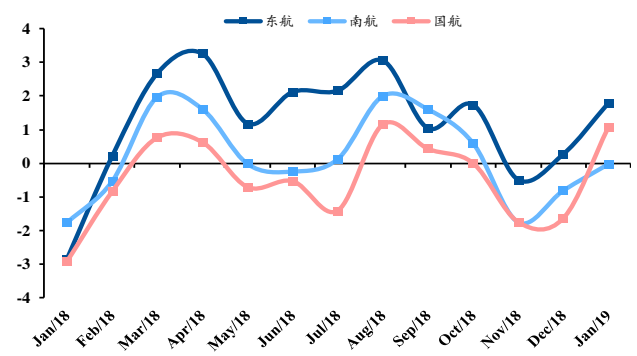
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 9：三大航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 10：三大航客座率变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

（二）航运：散货探底回升，集运运价下滑

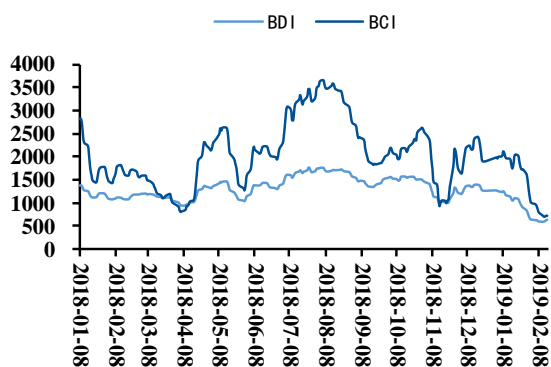
近期，干散货运价指数暴跌引发市场关注，我们认为此次 BDI 暴跌源自多重因素叠加所致：(1) 季节性因素，国内春节期间大宗干散货运输需求乏力，运价下行属于正常季节性调整；(2) 宏观经济因素，全球经济放缓，中美贸易摩擦等宏观经济因素使得船运市场信心明显不足，出现了持续单边降价揽货现象；(3) 突发性因素，巴西淡水河谷溃坝事故，使得铁矿石出货受到影响导致的运输需求下降。随着年后复工在春节后开启，叠加巴西矿事件的缓和，预计一季度 BDI 数据呈现“V”形走势。

干散货运输方面，本周波罗的海干散货指数 BDI 指数报收 639 点，较上周小幅增长 6.32%，其中 BCI 指数、BPI 指数、BSI 指数和 BHSI 指数分别报收 727 点、624 点、560 点和 315 点，较上周变动幅度分别为-8.21%、+8.71%、+34.94%和+8.62%。

油品运输方面，本周 BDTI 指数、BCTI 指数分别报收 818 点、609 点，较上周变化分别为+2.89%和-2.40%。

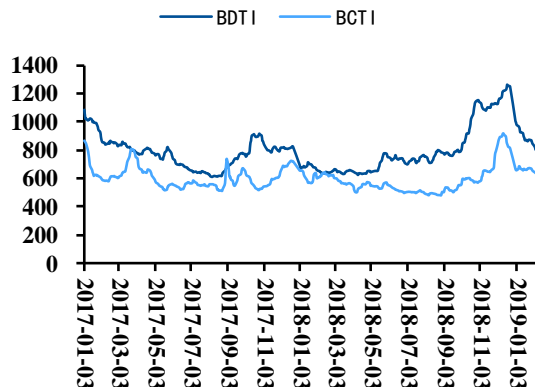
集装箱运输方面，本周上海出口集装性运价指数 SCFI 报 888 点，较上期(2019/2/1) 下调 4.94%，其中欧洲线、地中海线、美西线、美东线运价分别为 906 美元、920 美元、1834 美元和 2968 美元，较上期(2019/2/1) 下调 5.63%、4.37%、7.98%和 2.82%。

图 11: BDI/BCI 分别报 639 (+6.32%)、727 (-8.21%)



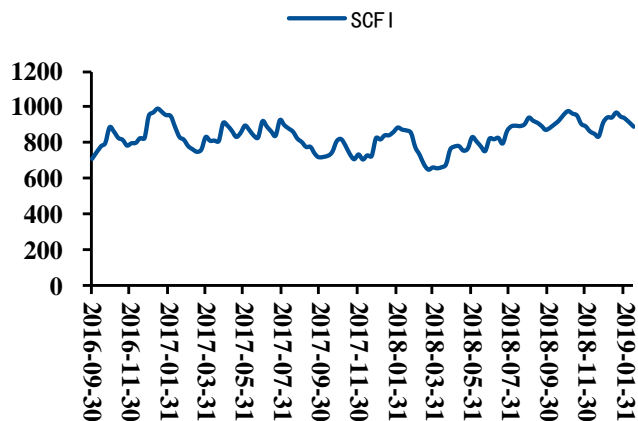
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 12: BDTI/BCTI 分别报 818 (+2.89%)、609 (-2.40%)



资料来源: 上海航运交易所, 民生证券研究院

图 13: 本周 SCFI 报收 888 点, 较上期 (2019/2/1) 下调 4.94%



资料来源: wind, 民生证券研究院

表 2: 集运运价

| | 2019/2/15 | 2019/2/1 | 变动幅度 |
|------|-----------|----------|--------|
| SCFI | 888.29 | 934.44 | -4.94% |
| 欧洲 | 906 | 960 | -5.63% |
| 地中海 | 920 | 962 | -4.37% |
| 美西 | 1834 | 1993 | -7.98% |
| 美东 | 2968 | 3054 | -2.82% |

资料来源: 上海航运交易所, 民生证券研究院

(三) 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。整体来看, 快递行业具备较强的增长韧性, 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

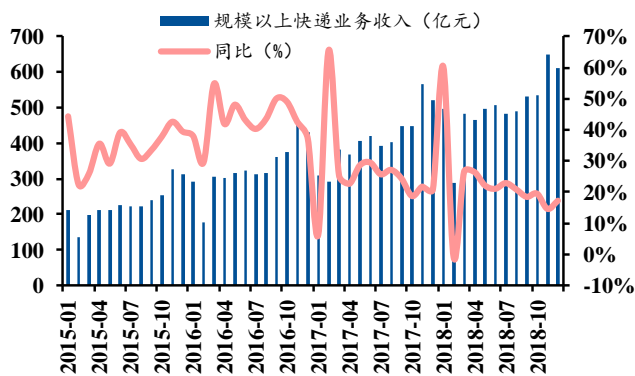
类的进一步渗透，将继续驱动行业快速增长；(2) 中低端电商具有较低的客单价，将提高从 GMV 向包裹的转化率，大幅提升了潜在的电商需求。

竞争格局逐步形成，市场份额加速向头部企业集中。根据各家上市公司公布的数据来看，通达系业务量市占率仍然在持续提升，截至 2018 年三季度，CR6（顺丰控股、韵达股份、圆通速递、申通快递、百世物流、中通快递）的业务量占比达到 73%，快递品牌集中度指数 CR8 已由 2015 年 1 月的 78.2 提升至 81.20，可见市场份额逐步向龙头企业集中，二三线企业的市场份额逐步被挤压，这主要是由于头部企业在 2016 年陆续上市融资，其具备充足的资金实力和管理实力挤压二三线企业份额。参考美国快递行业的发展路径，我们认为未来二三线企业将加速淘汰，行业集中度进一步提升，市场份额向头部企业集中。

短期价格战将持续但可控。从单价收入来看，单件快递价格呈现震荡下行趋势，这主要是由于快递服务具有同质性，通过适度的价格战争取市场份额不可避免，头部企业已从二三线企业手中逐渐夺取市场份额。若行业出现大规模价格战，一方面对于公司利润影响较大，另一方面由于二三线企业的市场份额已不超过 15%，由恶性价格战带来的市场份额增加并不能带来边际收益的改善。

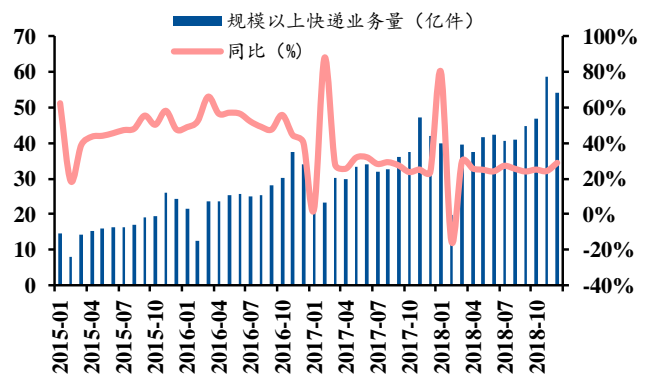
估值较低且短期风险可控，建议关注投资机会。当前，电商快递板块的估值较低，且原定于 2019 年 1 月 1 日起执行的社保由税务部门统一征收的计划暂缓，且国家对企业的降压减负态度积极，社保改革风险短期来看较小。板块配置价值凸显。

图 14: 规模以上快递业务量 (亿件) 及同比 (%)



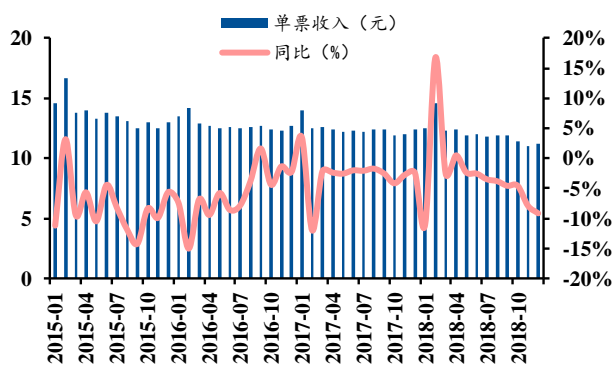
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 15: 规模以上快递业务量 (亿件) 及同比 (%)



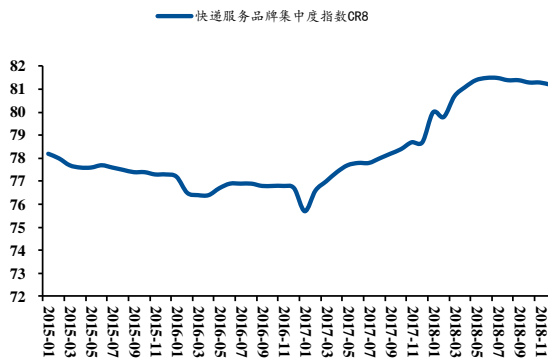
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 16: 快递行业单票收入



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 17: 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

【云南旅游】云南旅游以发行股份方式购买华侨城集团、李坚、文红光及贾宝罗分别持有的文旅科技 60.00%、12.80%、9.60%及 9.60%股权，标的作价 20.17 亿元。

【西安旅游】公司与大型集团不再就渭水园医养小镇项目开展合作，公司无息退还大兴集团已支付的诚意金 1000 万元。

【黄山旅游】回购 B 股 1800 万股全部用作注销，公司总股本将由原本的 7.47 亿股减少至 7.29 亿股。

【中国国旅】公司控股股东中国旅游集团将其持有的 3908 万股(占公司总股本的 2%)无偿划转给海南国资委的过户登记手续处理完毕，海南国资委持有公司 3905 万股股份，占公司总股本的 2%。

【首旅酒店】公司限制性股票激励计划获北京国资委同意批复。

资料来源: wind, 民生证券研究院

(二) 本周重要新闻

1、中国旅游研究院: 南方地区旅游更加活跃。中国旅游研究院与中国电信联合实验室根据信令大数据测算, 与国庆长假全国各地旅游较为均衡不同, 春节期间南方旅游市场热度更高。游客接待排名前 10 位的省域为: 1、广东 2、四川 3、湖南 4、河南 5、广西 6、山东 7、江苏 8、重庆 9、河北 10、安徽。

<http://www.ctcnn.com/html/2019-02-11/18748923.html>

2、2019 年春节出入境自由行大数据: 宿务成出境游最大板块。Skyscanner 天巡联

合限携程发布《2019 春节出入境自由行大数据报告》。菲律宾宿务与泰国清莱以超过 100% 的增长率，位居增速最快的目的地排行第一二位。《报告》还指出，2019 年春节期间，北京位居“最热门出发地”榜单第一位，境外游客入境游有限考虑北上广，“反向春运”是今年春运的热门趋势。

http://www.lvjie.com.cn/brand/2019/0213/10809.html?bsh_bid=3870551693&from=groupmessage2019

3、德国电子退税购物平台易游集团获数亿元融资。 TRAVEL EASY 易游集团获得由海通国际领投的新一轮亿级融资。此前，易游集团已获得来自高达国际 PAGODA 领投的一轮融资，至此 18 个月内易游已累计融资数亿元。本轮融资完成后，易游将迅速成长为全球领先的电子退税购物平台。

<https://www.meadin.com/197080.html>

五、交运行业本周公告及重要新闻

（一）本周重要公告整理

【白云机场】1 月飞机起降架次/旅客吞吐量/货邮吞吐量分别同比变化 +6.1%/+8.7%/+6.7%。

【大秦铁路】1 月大秦线完成货物运输量 3901 万吨，同比减少 0.66%。日均运量 125.84 万吨。大秦线日均开行重车 86.9 列，其中：日均开行 2 万吨列车 61.1 列。

【厦门空港】1 月飞机起降架次/旅客吞吐量/货邮吞吐量分别同比变化 +4.34%/10.01%/3.20%。

【上海机场】1 月飞机起降架次/旅客吞吐量/货邮吞吐量分别同比变化 +3.60%/+8.80%/-7.92%。

【东方航空】1 月净增飞机 1 架。ASK：1 月整体/国内/国际/地区同比变化 +20.52%/+9.61%/12.60%；PRK：1 月整体/国内/国际/地区同比变化 19.08%/20.72%/16.23%/17.59%；客座率：1 月整体/国内/国际/地区同比变化 +1.79%/+0.13%/+4.65%/+3.47%。

【中国国航】1 月净增飞机 2 架。ASK：1 月整体/国内/国际/地区同比变化 +9.4%/+9.6%/+8.4%/+16.1%；PRK：1 月整体/国内/国际/地区同比变化 +10.9%/+8.9%/+13.0%/+20.8%；客座率：1 月整体/国内/国际/地区同比变化 +1.1%/-0.5%/+3.2%/+3.2%。

【南方航空】1 月净增飞机 4 架。ASK：1 月整体/国内/国际/地区同比变化 16.01%/15.47%/+17.20%/+16.46%；PRK：1 月整体/国内/国际/地区同比变化 +16.49%/14.13%/+21.66%/+17.84%；客座率：1 月整体/国内/国际/地区同比变化

+0.33%/-0.93%/+0.28%/-2.79%。

【吉祥航空】ASK：1月整体/国内/国际/地区同比变化+22.09%/+21.29%/25.60%/37.33%；PRK：1月整体/国内/国际/地区同比变化+20.48%/+20.13%/+21.96%/+27.87%；客座率：1月整体/国内/国际/地区同比变化-1.01%/-0.81%/-2.41%/-6.02%。

【春秋航空】ASK：1月整体/国内/国际/地区同比变化+11.41%/+9.46%/14.90%/+18.21%；PRK：1月整体/国内/国际/地区同比变化+16.00%/+10.82%/+27.19%/+26.46%；客座率：1月整体/国内/国际/地区同比变化+3.57%/+1.10%/+8.69%/+5.95%。

【海航控股】1月净增飞机7架。ASK：1月整体/国内/国际/地区同比变化+16.71%/+13.71%/+27.81%/-8.99%；PRK：1月整体/国内/国际/地区同比变化+13.13%/+6.62%/+21.65%/-20.01%；客座率：1月整体/国内/国际/地区同比变化+0.49%/+0.71%/+0.93%/+8.96%。

【招商港口】1月完成集装箱运输963.4万TEU，同比+5.6%。

【北部湾港】1月完成货物吞吐量1641.74万吨，同比+14.02%，其中集装箱28.66万标准箱，同比+23.58%。

【锦州港】将以4.89元/股的价格，总金额超过3000万元不超过6000万元回购公司股份用于后期员工持股计划。

【大众交通】将以1亿元认缴中城交通新增注册资本666万元，其余0.93亿元计入资本公积金，本次增资后持有中城交通2%股权。

资料来源：wind，民生证券研究院

(二) 本周重要新闻

1、春节假期民航平均航班正常率达到 83.31%，同比提升 1.57 个百分点。

<http://news.carnoc.com/list/482/482317.html>

2、中通快递被纳入 MSCI 指数：全球指数公司 MSCI 公布最新 MSCI 股票指数季度指数评估结果，中通快递与小米、美团、拼多多等 12 支成份股被新增纳入 MSCI 中国指数。

http://union.china.com.cn/zhuanti/txt/2019-02/12/content_40661919.html

3、2019 年春节假期民航运送旅客 1258 万人次。2019 年春节假期期间(2月4~10日)，民航运行安全平稳有序，共保障航班 11.1 万班，运送旅客 1258.6 万人次，同比分别增长 6%、10.6%，平均客座率约 86%，全国航班正常率为 83.31%。

<http://www.ccaonline.cn/news/top/499258.html>

4、中铁特货完成股权转让：东风汽车、北京汽车、中车资本、京东物流、普洛斯、中集投资取得特货公司 15% 股权，成交金额 23.65 亿元。

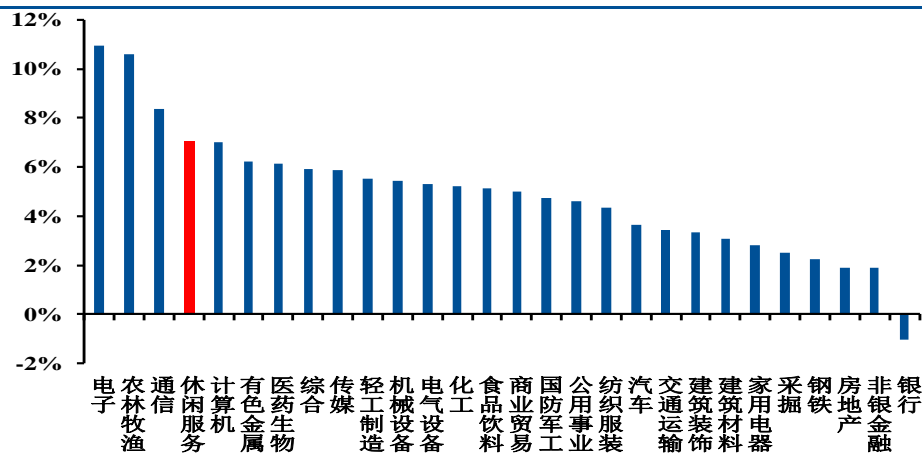
http://www.cs.com.cn/ssgs/gsxw/201902/t20190215_5923900.html

六、行情回顾

(一) 社会服务业

本周（20190211-20190215），申万休闲服务指数上涨 7.04%，跑赢沪深 300 指数 4.23 个百分点。

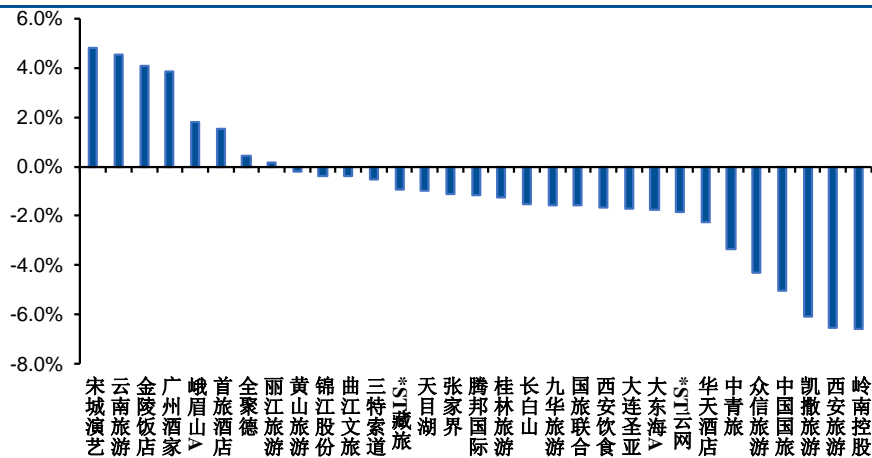
图 18：本周申万休闲社服指数上涨 7.04%



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五分别为宋城演艺、云南旅游、金陵饭店、广州酒家和峨眉山 A，涨幅分别为 4.91%、4.53%、4.08%、3.85% 和 1.79%；跌幅前五分别为岭南控股、西安旅游、凯撒旅游、中国国旅和众信旅游，跌幅分别为-6.58%、-6.57%、-6.09%、-5.05% 和-4.32%。

图 19: 休闲服务行业本周个股涨跌幅

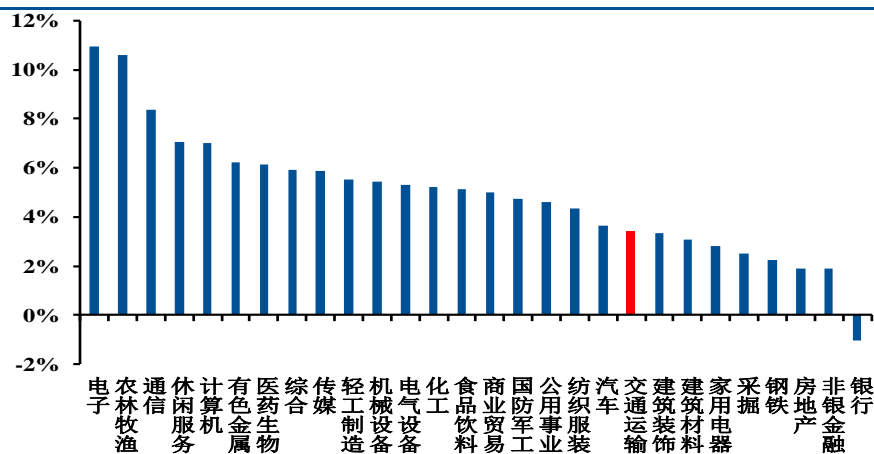


资料来源: WIND, 民生证券研究院

(二) 交通运输业

本周 (20190211-20190215), 申万交通运输行业指数上涨 3.42%, 跑赢沪深 300 指数 0.61 个百分点。

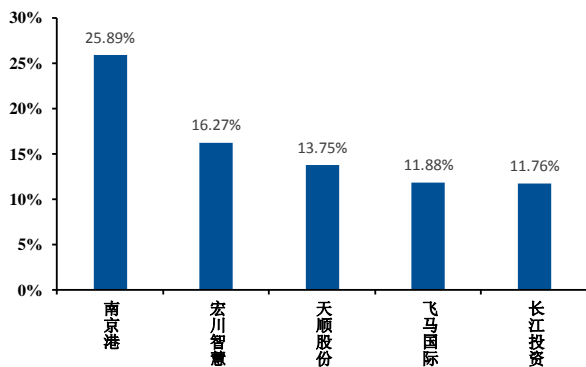
图 20: 本周申万交运行业指数上涨 3.42%



资料来源: WIND, 民生证券研究院

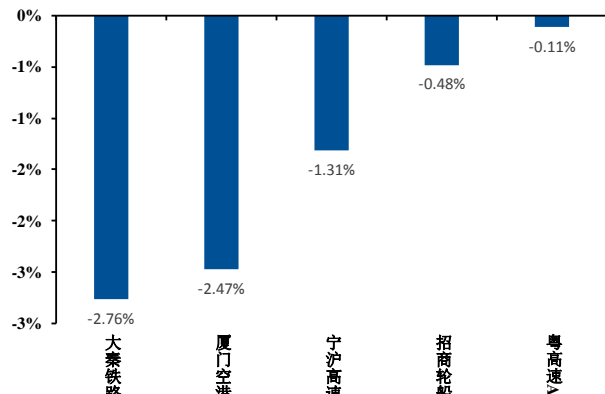
个股方面, 本周涨幅前五分别为南京港、宏川智慧、天顺股份、飞马国际和长江投资, 涨幅分别为 25.89%、16.27%、13.75%、11.88%和 11.76%; 跌幅前五分别为大秦铁路、厦门空港、宁沪高速、招商轮船和粤高速 A, 跌幅分别为 2.76%、2.47%、1.31%、0.48%和 0.11%。

图 21: 本周个股涨幅前五 (交运行业)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 22: 本周个股跌幅前五 (交运行业)



资料来源: wind, 民生证券研究院

七、盈利预测与财务指标

表 3: 盈利预测与财务指标

| 代码 | 重点公司 | 现价 2019/2/15 | EPS | | | | PE | | | | 评级 |
|--------|------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----|
| | | | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E | |
| 300144 | 宋城演艺 | 21.01 | 0.73 | 0.84 | 1.17 | 1.30 | 26.85 | 23.32 | 16.81 | 15.09 | 推荐 |
| 601888 | 中国国旅 | 59.61 | 1.30 | 1.61 | 2.09 | 2.52 | 44.82 | 36.03 | 27.8 | 23.1 | 推荐 |
| 002010 | 传化智联 | 7.64 | 0.14 | 0.23 | 0.36 | 0.62 | 50.14 | 30.83 | 19.44 | 11.26 | 推荐 |
| 601111 | 中国国航 | 8.36 | 0.54 | 0.52 | 0.75 | 0.92 | 14.93 | 15.59 | 10.77 | 8.72 | 推荐 |
| 002468 | 申通快递 | 19.95 | 0.97 | 1.36 | 1.53 | 1.86 | 19.64 | 13.98 | 12.47 | 10.25 | 推荐 |

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

八、风险提示

1、宏观经济持续下行; 2、离岛免税销售不及预期; 3、快递行业发生大规模价格战。

插图目录

| | |
|---|----|
| 图 1: 业绩预告情况统计 (家) | 4 |
| 图 2: 业绩预告区间统计 | 4 |
| 图 3: 业绩预告情况统计 (家) | 5 |
| 图 4: 业绩预告区间统计 | 5 |
| 图 5: 按行业分业绩预告增速情况 | 6 |
| 图 6: 业绩预告区间统计 | 6 |
| 图 7: 三大航 RPK 变动趋势 (%) | 6 |
| 图 8: 三大航 ASK 变动趋势 (%) | 6 |
| 图 9: 三大航 RPK-ASK 变动趋势 (%) | 7 |
| 图 10: 三大航客座率变动趋势 (%) | 7 |
| 图 11: BDI/BCI 分别报 639 (+6.32%)、727 (-8.21%) | 8 |
| 图 12: BDTI/BCTI 分别报 818 (+2.89%)、609 (-2.40%) | 8 |
| 图 13: 本周 SCFI 报收 888 点, 较上期 (2019/2/1) 下调 4.94% | 8 |
| 图 14: 规模以上快递业务量 (亿件) 及同比 (%) | 9 |
| 图 15: 规模以上快递业务量 (亿件) 及同比 (%) | 9 |
| 图 16: 快递行业单票收入 | 10 |
| 图 17: 快递服务品牌集中度指数 CR8 | 10 |
| 图 18: 本周申万休闲社服指数上涨 7.04% | 13 |
| 图 19: 休闲服务行业本周个股涨跌幅 | 14 |
| 图 20: 本周申万交运行业指数上涨 3.42% | 14 |
| 图 21: 本周个股涨幅前五 (交运行业) | 15 |
| 图 22: 本周个股跌幅前五 (交运行业) | 15 |

表格目录

| | |
|---------------------------|----|
| 表 1: 计提商誉、资产减值及费用的公司..... | 5 |
| 表 2: 集运运价 | 8 |
| 表 3: 盈利预测与财务指标..... | 15 |

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。