

从五一假期调整，我们看到了什么

—餐饮旅游周报 20190325

餐饮旅游周报

2019年03月25日

报告摘要：

本周(20190318-20190322)，主要大盘指数上证综指/深证综指/沪深300变动幅度分别为+2.7%/+3.6%/+2.4%，其中申万休闲服务指数/申万交运指数变动幅度分别为+8.0%/+4.2%。

本周观点：从五一假期调整，我们看到了什么？

本次假期由1天增加至4天，社服及交运板块中，景区、出境游、航空公司等子版块将直接受益，酒店及免税间接受益。更为值得重视的是，当前我国居民年度假日(含法定假日+带薪假日)仍低于世界发达国家水平，而本次对已安排好的五一假期进行调整，尚属国内首次，充分反映政府期望通过增加居民旅游消费，扩大内需的重视。沿此线索，我们猜想，在当前旅游业对经济贡献比例日益增长的背景下，2013年出台的《国民旅游休闲纲要(2013-2020年)》中关于“到2020年职工带薪休假制度基本得到落实”的政策指引或将得到落实，未来休假制度改革值得期待。

投资策略

受益于五一假期调整，短期我们建议重点关注估值整体处于历史低位的出境游、景区板块，同时航空公司受益于短期供给受限(737Max 停飞)+需求井喷(五一出行需求上升)影响，票价有望持续上行，Q2业绩可期。个股方面，重点建议关注短途游占比较高的众信旅游，景区股建议关注估值与机构持仓均处于低位的天目湖、峨眉山A，另外从基本面角度看，推荐宋城演艺，建议关注黄山旅游、中青旅。航空公司方面，推荐中国国航，建议关注南方航空、东方航空

此外，我们继续维持前期策略：**(1) 择机配置中国国旅**：基本面稳固，一季报确定性强且有望超预期。但需关注短期政策变化对估值带来的扰动，中长期看，公司在国内免税市场的竞争力难以撼动；**(2) 传化智联**：发改委发文推动培育国内形成一批资源整合能力强、运营模式先进的枢纽运营企业，公司作为公路港龙头有望受益；**(3) 中通快递**：精细化管理进程加速，带动快递单量增速回升、成本边际改善；**(4) 中国国航**：1-2月航空需求增长稳健，公司坐拥国内最优的公商务航线、客源，有望受益于需求端的企稳反弹。

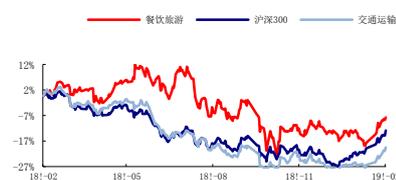
风险提示

中美贸易谈判进展不及预期；离岛免税销售不及预期；快递行业发生大规模价格战；汇率、油价负向波动。

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

研究助理：顾熹闽

执业证号：S0100119020001

电话：021-60876718

邮箱：guximin@mszq.com

相关研究

- 1.行业周(月)报:航空需求稳健,关注酒店、出境游
- 2.行业周(月)报:海南自贸港政策对自贸中期影响有限

目 录

一、 本周观点：从五一假期调整，我们看到了什么？	3
二、 行业数据跟踪	4
(一) 航空：1-2月航空需求增长稳健，国际线表现好于国内线	4
(二) 航运：散货运价低位下探，集运运价下滑	5
(三) 物流：1-2月行业数据符合预期，集中度持续提升	6
三、 社会服务行业本周公告及重要新闻	7
(一) 本周重要公告整理	7
(二) 本周重要新闻整理	7
四、 交运行业本周公告及重要新闻	9
(一) 本周重要公告整理	9
(二) 本周重要新闻整理	10
五、 行情回顾	12
(一) 社会服务业	12
(二) 交通运输业	13
六、 盈利预测与财务指标	14
七、 风险提示	14

一、本周观点：从五一假期调整，我们看到了什么？

3月22日，国务院办公厅发出关于调整19年劳动节假期安排通知，相较于原来仅在5月1日（周三）放假一天，调整后的五一假期为5月1-4日，形成了一个为期4天的小长假。

我们预计，受益于此次假期调整，社服及交运板块中以下子板块受益最大：（1）景区；（2）出境游；（3）航空公司。

景区：从历史情况看，上市公司景区节假日客流均高于平日。参考2018年五一小长假主要上市公司客流情况，峨眉山/黄山日均接待游客1.86/1.95万人次，此次假期延长至4天有望为上市公司带来7.44/7.8万人次的游客增量（假设1天假期和平日客流无区别），按2018年客流量计算，增厚比例分别为2.2%/2.3%。从业绩角度看，由于景区公司成本费用较为固定，游客量的增长将带来利润端更高的增长，我们预计前述测算的游客量增长将带动两家公司业绩分别增长4.2%/3.6%。

出境游&航空：4天小长假利好短途出境游，提振机票价格。根据部分OTA平台披露的数据，延长放假安排通知发布后，国际机票预订量大幅增长，如飞猪的国际机票预订量在消息公布后的两小时内增长超150%，热度较高地区主要为首尔、曼谷、大阪、东京等短途目的地。众信旅游也表示线下门店消费者咨询数量增多。航司票价在短期737Max停飞导致的运力供给收紧，与4天长假带来的出行需求井喷背景下，有望迎来上涨。

更重要的是，我们认为本次对已安排好的五一假期进行调整，反映政府对居民旅游消费的重视，后续带薪休假制度有望得到进一步落实：

一是旅游业对GDP的贡献日益显著，增加休闲时间可开拓国民消费的新空间。根据国家旅游局的测算，2018年全国旅游业对GDP的综合贡献为9.94万亿元，占GDP总量的11.04%。旅游直接就业2826万人，旅游直接和间接就业7991万人，占全国就业总人口的10.29%，旅游业对经济增长的拉动作用较强。

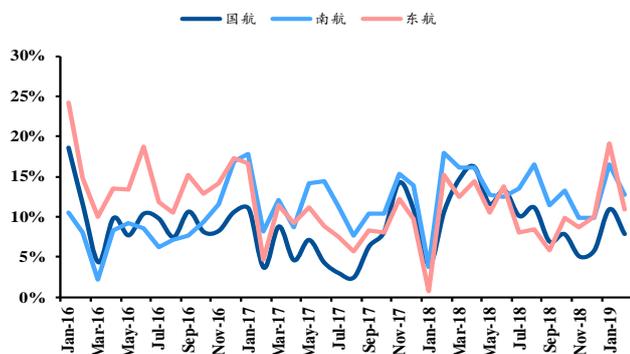
二是与发达国家相比，我国的整体休假时间较短。目前，我国法定节假日时长在全球排名第33位，但含带薪休假的假日时长仅排名第59位。其中原因在于，发达国家或地区虽然法定节假日较少，但带薪休假制度完善，且执行有效，如德国（12天法定节假日+18天带薪休假）、美国（9天+私营部门8-20天带薪休假）、加拿大（8天+14-21天带薪休假）、澳大利亚（6天+至少20天带薪休假）。

沿此线索，我们猜想，在当前旅游业对经济贡献比例日益增长的背景下，2013年出台的《国民旅游休闲纲要（2013-2020年）》中关于“到2020年职工带薪休假制度基本得到落实”的政策指引或将得到落实，未来休假制度改革值得期待。

二、行业数据跟踪

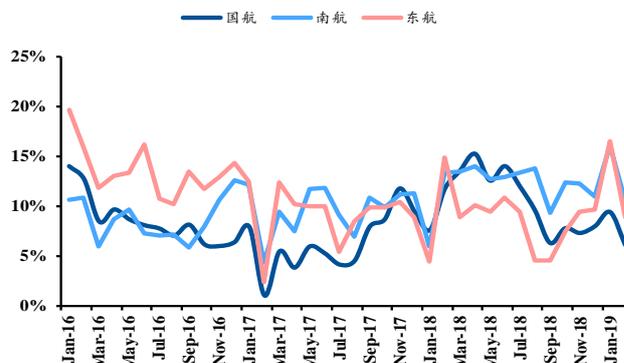
(一) 航空：1-2月航空需求增长稳健，国际线表现好于国内线

图 1：三大航 RPK 变动趋势 (%)



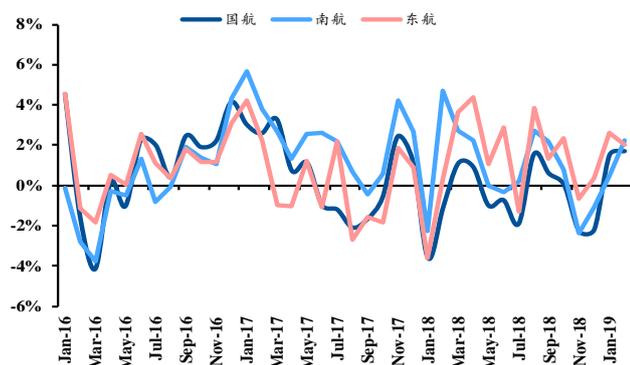
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：三大航 ASK 变动趋势 (%)



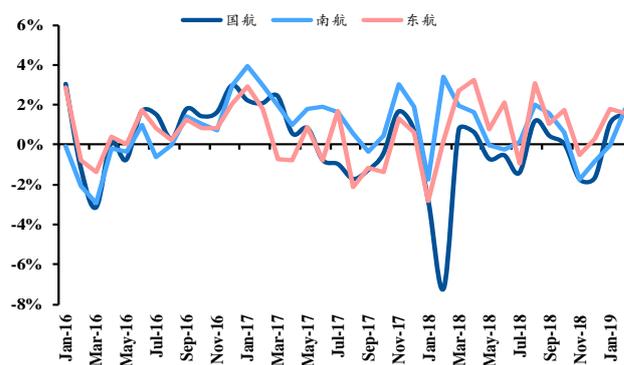
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 3：三大航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

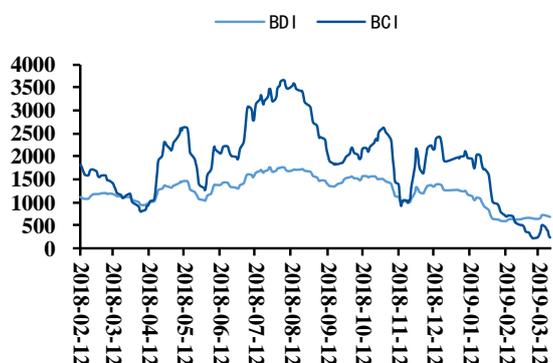
图 4：三大航客座率变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

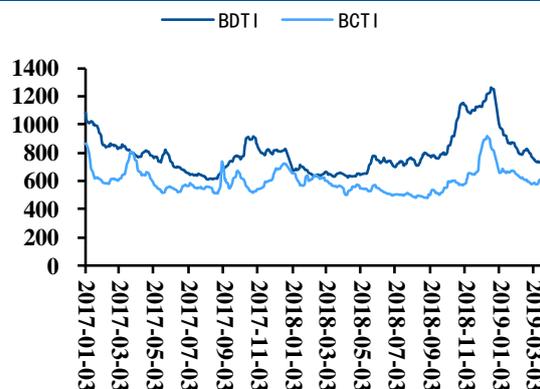
(二) 航运：散货运价低位下探，集运运价下滑

图 5：BDI/BCI 指数



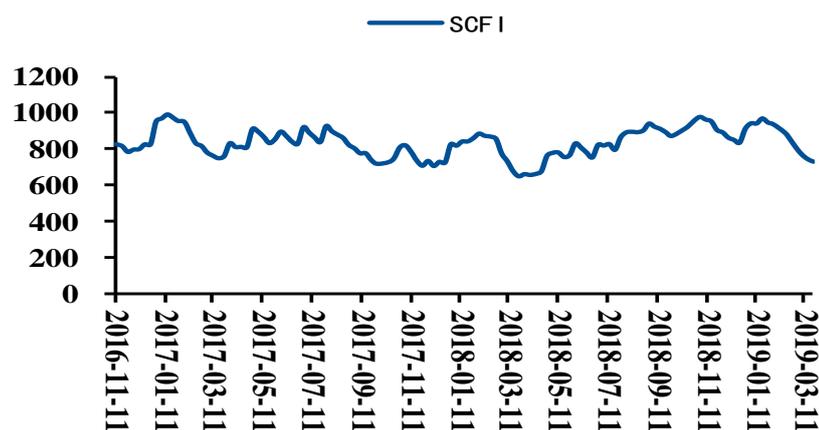
资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：BDTI/BCTI 指数



资料来源：wind，民生证券研究院

图 7：SCFI 指数



资料来源：wind，民生证券研究院

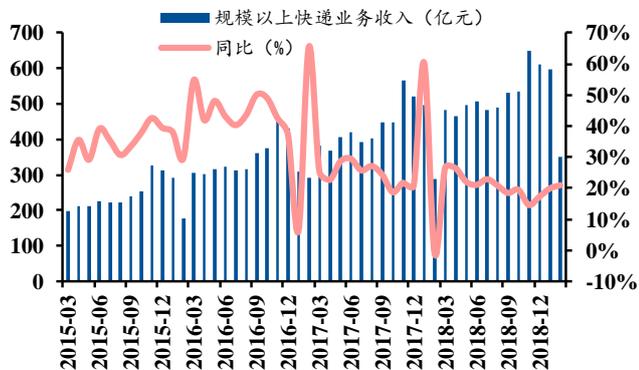
表 1：集运运价

	2019/3/22	2019/3/15	变动幅度
SCFI	728	742	-1.9%
欧洲	684	714	-4.2%
地中海	732	748	-2.1%
美西	1,329	1,345	-1.2%
美东	2,338	2,357	-0.8%

资料来源：上海航运交易所，民生证券研究院

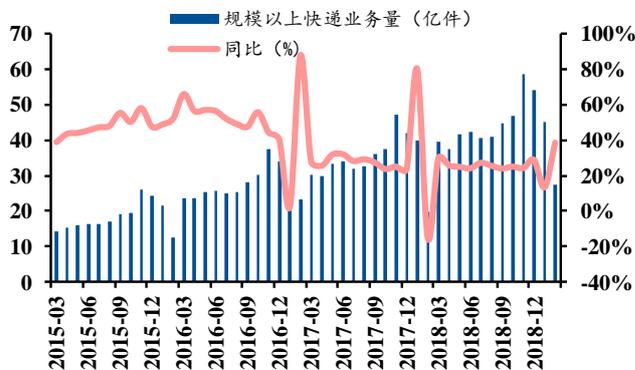
(三) 物流：1-2月行业数据符合预期，集中度持续提升

图 8：1-2月快递业务收入完成 947.0 亿元，同比+20.3%



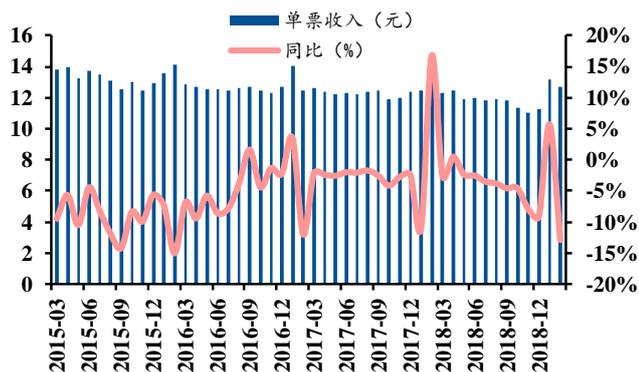
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 9：1-2月快递业务量完成 72.8 亿件，同比+21.9%



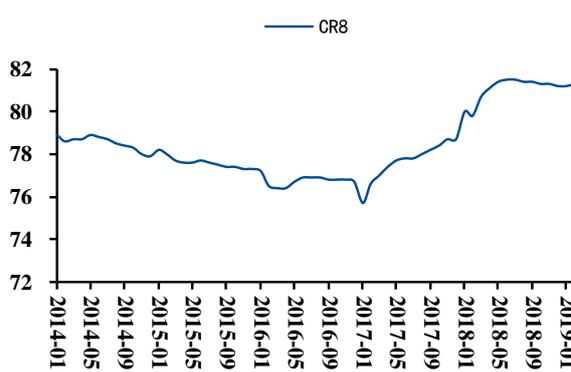
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 10：1-2月单件收入 13.0 元，同比-1.3%



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 11：2月快递品牌集中度 CR8 为 81.3，较1月提升 0.1



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

三、社会服务行业本周公告及重要新闻

(一) 本周重要公告整理

【全聚德】发布 2018 年度业绩快报修正公告:修正后实现营收 17.8 亿元,同比-4.5%,归属净利润 7304.2 万元,同比-46.3%,EPS 为 0.29 元/股。

【张家界】(1) 发布 2018 年年报:实现营收 4.7 亿元,同比-14.8%,扣非归属净利润 2117.9 万元,同比 4142.0%,EPS 为 0.02 元/股;(2) 大庸古城项目主体建设已基本完成,设备已预订生产到位,核心服务项目大型民俗演艺《遇见大庸》和飞行影院已基本完成,预计将在 2019 年 10 月投入使用。

【国旅联合】江旅集团以 8.3 元/股的价格分别受让当代旅游持有的公司 5793.6 万股无限售流通股股份、金汇丰盈持有的公司 1500 万股无限售流通股股份。转让完成后江旅集团累计持有股份占公司总股本的 29.0%。当代旅游、金汇丰盈不再持有公司股份。

【中国国旅】协议约定旅游集团将其持有的海免公司 51%股权委托给公司进行管理,股权委托管理的期限自《股权委托管理协议》生效之日起,至旅游集团不再持有海免公司股权之日(以工商变更登记为准)止。后续旅游集团将尽快启动将其所持海免公司 51%股权注入公司的程序,如公司决定不予收购,则旅游集团将在公司作出不予收购的有效决定后 1 年内通过出售等方式处置所持有的海免公司 51%股权,公司享有优先购买权。

【西安饮食】发布 2018 年年报:实现营收 5.0 亿元,同比+0.5%,扣非归属净利润 -1220.0 万元,同比+8.4%,EPS 为 0.02 元/股。

【西安旅游】发布 2018 年年报:实现营收 8.9 亿元,同比 21.4%,扣非归属净利润 -2922.9 万元,同比+33.3%,EPS 为 0.41 元/股,同时向全体股东每 10 股派发现金红利 0.23 元(含税)

【广州酒家】发布 2018 年业绩快报:实现营收 25.4 亿元,同比+15.9%,归属净利润 3.8 亿元,同比 12.2%,EPS 为 0.95 元/股。

【锦江股份】第二大股东弘毅投资基金将持有的 957.9 万股(占公司总股本的 10.0%)股份办理了解除质押。

资料来源:wind,民生证券研究院

(二) 本周重要新闻整理

1、Amadeus 收购机场行李自助方案提供商 ICM。Amadeus 的大部分收入来自机票分销代理服务,该公司也一直在拓展其它技术服务领域以求获得多元化发展。Amadeus 认为收购 ICM 能够有效提升其机场技术服务,目前 ICM 为伦敦希思罗机场、巴黎戴高乐机场、新加坡樟宜机场等机场提供了自助行李托运服务方案。

<https://www.traveldaily.cn/article/128170>

2、国航、南航机票退改手续费将实行“阶梯费率”。两家公司接连发布消息称，将调整机票退改手续费收费标准，两家航空公司均设置四档退改日期标准，越早退改，手续费越低。

<https://www.traveldaily.cn/article/128152>

3、2019年2月经济连锁酒店品牌发展报告：在反映潜在消费者关注度方面的搜索指数上，格林豪泰与海友搜索指数分别达到33.05和9.51，环比增幅分别为1.35%和3.71%；在反映实际客群消费方面的舆情指数上，本月表现突出的两个品牌是雅客e家与贝壳，两者2月舆情指数分别为81.74和144.03，环比上月分别提升2.70%和1.16%。

<https://www.meadin.com/report/198263.html>

四、交运行业本周公告及重要新闻

(一) 本周重要公告整理

【顺丰控股】(1) 发布 2018 年年报: 实现营收 909.4 亿元, 同比+27.6%, 扣非归属净利润 34.8 亿元, 同比-5.9%, EPS 为 1.03 元/股, 同时向全体股东每 10 股派发现金红利 2.10 元(含税); (2) 发布 2 月经营数据: 2 月速运业务营收 49.47 亿元, 同比-16.6%, 业务量完成 2.22 亿票, 同比-16.89%, 单票收入 22.28 元, 同比 0.3%。

【中信海直】发布 2018 年年报: 实现营收 14.3 亿元, 同比+12.3%, 扣非归属净利润 1.1 亿元, 同比+34.72%, EPS 为 0.25 元/股, 并向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元(含税)。

【圆通速递】发布 2 月经营数据: 2 月快递业务营收 10.0 亿元, 同比+39.7%, 业务量完成 3.0 亿票, 同比+62.8%, 单票收入 3.36 元, 同比-14.2%。

【韵达股份】发布 2 月经营数据: 2 月快递业务营收 12.2 亿元, 同比+202.73%, 业务量完成 3.4 亿票, 同比+75.0%, 单票收入 3.6 元, 同比+72.82%。

【保锐科技】发布 2018 年年报: 实现营收 13.6 亿元, 同比+30.1%, 扣非归属净利润 -2775.8 万元, 同比-14.5%, EPS 为 0.03 元/股, 并向全体股东每 10 股派发现金股利 0.2 元(含税)。

【华贸物流】公司第二期股票期权激励计划获国务院国资委同意批复。

【中原高速】发布 2018 年业绩快报: 实现营收 57.7 亿元, 同比-7.5%, 扣非归属净利润 7.7 亿元, 同比-29.6%, EPS 为 0.21 元/股。

【招商公路】发行 50 亿元可转债, 期限 6 年, 第一至六年的票面利率分别为 0.1%/0.3%/0.6%/0.8%/1.5%/2.0%。本次募集资金将用于收购鄂东大桥项目公司 54.61% 股权、重庆沪渝项目公司 60% 股权、重庆渝黔项目公司 60% 股、毫阜项目公司 100% 股权和重庆市曾家岩嘉陵江大桥 PPP 项目。

【华鹏飞】实际控制人张京豫先生意向将其持有的公司部分股份转让给福地金融, 并协调其他股东转让部分股份给福地金融, 使其获得公司控股权。

【吉林高速】发布 2018 年年报: 实现营收 8.5 亿元, 同比-12.6%, 扣非归属净利润 2.4 亿元, 同比+32.1%, EPS 为 0.19 元/股。同时向股东按每 10 股派发 0.74 元(含税)的现金股利。

【中储股份】发布 2018 年年报: 实现营收 381.3 亿元, 同比+15.1%, 归属净利润 2574.9 万元, 同比-49.8%, EPS 为 0.22 元/股, 同时向股东按每 10 股派发现金 0.23 元(含税)。

【皖江物流】发布 2018 年年报: 实现营收 110.9 亿元, 同比+16.0%, 扣非归属净利润 2.5 亿元, 同比-2.5%, EPS 为 0.11 元/股。

【密尔克卫】发布 2018 年年报：实现营收 17.8 亿元，同比+38.2%，扣非归属净利润 1.4 亿元，同比+58.2%，EPS 为 1.01 元/股，同时向全体股东每 10 股派发现金股利 1.30 元（含税）。

【天顺股份】发布 2018 年年报：实现营收 9.5 亿元，同比-6.7%，扣非归属净利润 486.2 万元，同比-85.1%，EPS 为 0.08 元/股，同时向全体股东每 10 股派发现金红利 0.16 元（含税）。

【上海机场】发布 2018 年年报：实现营收 93.1 亿元，同比+15.5%，扣非归属净利润 42.3 亿元，同比+14.9%，EPS 为 2.20 元/股，同时向股东按每 10 股派发现金红利 6.6 元（含税）。

【深高速】发布 2018 年年报，实现营收 58.7 亿元，同比+11.5%，扣非归属净利润 15.4 亿元，同比+4.5%，EPS 为 1.58 元/股，同时向股东按每股派发现金股息 0.71 元（含税）。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

（二）本周重要新闻整理

1、民航局公布 19 夏秋航季航班计划。2018 年 3 月 25 日至 10 月 27 日，中国民航将执行 2018 年夏秋航季航班计划，根据民航局数据，19 夏秋航季计划周班次为 21.2 万班，同比增长 8.9%，环比 18/19 冬春航季增长 3.2%，同比及环比增速均好于 18 夏秋航季；19 夏秋一线城市五大机场计划周班次为 4.6 万班，同比增长 2.5%，增速显著高于 18 夏秋航季的 0.6%。

http://www.caac.gov.cn/XWZX/MHYW/201803/t20180323_56024.html

2、两部委：4 月 1 日起将货物港务费的收费标准降低 15%。交通运输部、国家发展改革委近日发布关于修订印发《港口收费计费办法》的通知。通知要求，降低部分政府定价收费标准。将货物港务费、港口设施保安费、引航(移泊)费、航行国内航线船舶拖轮费的收费标准分别降低 15%、20%、10%和 5%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1628319816175230792&wfr=spider&for=pc>

3、三部委：推动快递企业采购符合新标的专用电动自行车。市场监管总局、工业和信息化部、公安部三部门近日发布《关于加强电动自行车国家标准实施监督的意见》。《意见》指出，要推动快递、外卖企业统一设计和采购符合新标准的专用电动自行车，采用辨识度高的专有涂装，并按照当地规定申请办理登记上牌手续。

http://www.cca.org.cn/content/details_18_18260.html

4、京东国内首个 5G 智能物流示范园区将在上海落地。京东物流将在上海嘉定建设国内首个 5G 智能物流示范园区，依托 5G 网络通信技术，通过 AI、IoT、自动驾驶、机器人等智能物流技术和产品融合应用，打造高智能、自决策、一体化的智能物流示范园区。

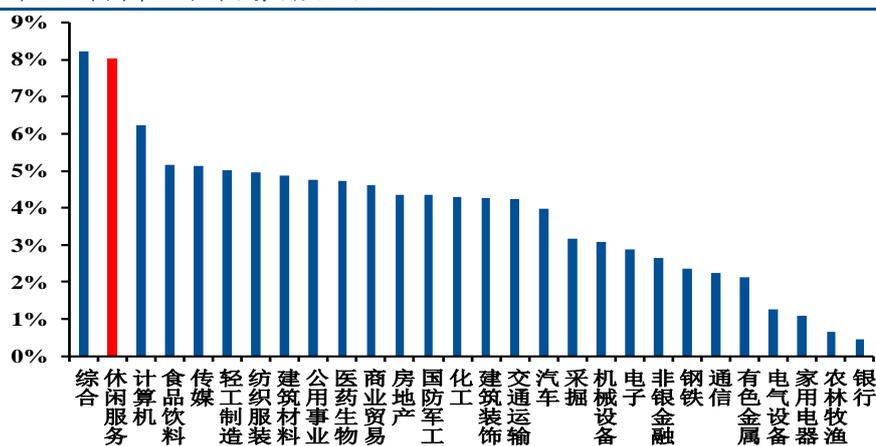
http://www.cnstock.com/v_news/sns_bwkx/201903/4350642.htm

五、行情回顾

(一) 社会服务业

本周申万休闲服务指数上涨 8.0%，跑赢沪深 300 指数 (+2.4%) 5.6 个百分点。

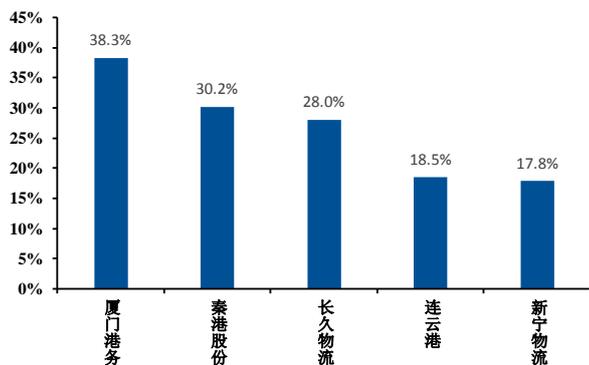
图 12: 本周申万休闲服务指数上涨 8.0%



资料来源: WIND, 民生证券研究院

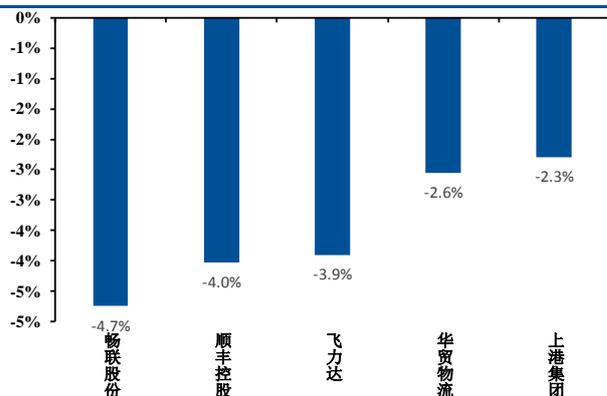
个股方面, 本周涨幅前五分别为西安旅游、西安饮食、凯撒旅游、曲江文旅和众信旅游, 涨幅分别为 38.6%、20.6%、18.5%、18.0%和 15.1%; 跌幅前二分别为广州酒家和腾邦国际, 跌幅分别为-8.9%和-0.2%。

图 15: 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 16: 本周个股跌幅前五 (交运行业)



资料来源: wind, 民生证券研究院

六、盈利预测与财务指标

表 2: 盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 2019/3/22	EPS				PE				评级
			2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E	
601888	中国国旅	64.3	1.3	1.6	2.1	2.5	44.8	36.0	27.8	23.1	推荐
002010	传化智联	9.3	0.1	0.2	0.4	0.6	50.1	30.8	19.4	11.3	推荐
601111	中国国航	9.9	0.5	0.5	0.7	0.9	14.9	15.6	10.8	8.7	推荐
002468	申通快递	22.6	1.0	1.3	1.5	1.9	19.6	14.0	12.5	10.2	推荐

资料来源: WIND、民生证券研究院

七、风险提示

1、中美贸易谈判进展不及预期；2、离岛免税销售不及预期；3、快递行业发生大规模价格战；4、汇率、油价负向波动。

插图目录

图 1: 三大航 RPK 变动趋势 (%)	4
图 2: 三大航 ASK 变动趋势 (%)	4
图 3: 三大航 RPK-ASK 变动趋势 (%)	4
图 4: 三大航客座率变动趋势 (%)	4
图 5: BDI/BCI 指数	5
图 6: BDTI/BCTI 指数	5
图 7: SCFI 指数	5
图 8: 1-2 月快递业务收入完成 947.0 亿元, 同比+20.3%	6
图 9: 1-2 月快递业务量完成 72.8 亿件, 同比+21.9%	6
图 10: 1-2 月单件收入 13.0 元, 同比-1.3%	6
图 11: 2 月快递品牌集中度 CR8 为 81.3, 较 1 月提升 0.1	6
图 12: 本周申万休闲服务指数上涨 8.0%	12
图 13: 休闲服务行业本周个股涨跌幅	13
图 14: 本周申万交通运输行业指数上涨 4.2%	13
图 15: 本周个股涨幅前五 (交运行业)	14
图 16: 本周个股跌幅前五 (交运行业)	14

表格目录

表 1: 集运运价	5
表 2: 盈利预测与财务指标	14

分析师与研究助理简介

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

顾熹闽，民生证券社会服务业及交通运输业研究助理，同济大学金融硕士，曾分别于海通证券从事社会服务业研究，航空公司从事股权投资工作。

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。