

# 四月重点看好航空、出境游

## —餐饮旅游/交通运输周报 20190408

餐饮旅游/交通运输周报

2019年04月08日

### 报告摘要:

本周(20190401-20190404),主要大盘指数上证综指/深证综指/沪深300变动幅度分别为+5.0%/+5.0%/+4.9%,其中申万休闲服务指数/申万交运指数变动幅度分别为+3.9%/+8.5%。

### 本周观点: 快递业务量 Q1 同比增长 23.5%, 持续看好快递板块投资机会

国家邮政局发布3月快递发展指数报告:3月快递业务预计完成量49.6亿件,同比增长25.7%。快递业务收入预计完成584.1亿元,同比增长20.6%。综合1-2月数据,预计1Q19快递业务量、收入分别为122.5亿件和1531.4亿元,同比分别增长23.5%/20.4%。展望19年,受益于下沉市场的持续渗透,行业仍将保持高速增长,看好电商快递板块的投资机会。推荐精细化管理推进,带动成本改善及业务量回升的申通快递,建议关注圆通速递、顺丰控股。

### 行业观点:

**免税: 1Q19 高景气维持, 行业长期空间广阔。**根据春节离岛免税销售及草根调研情况,我们预计1-3月海棠湾及京沪机场免税销售增速维持于30%一线,白云机场Q1销售额或接近6亿元。考虑1Q18上海机场未并表,我们预计1Q19国旅权益利润增速有望超30%。长远而言,我国国民免税购物渗透率仍低(按2017年出境人次+离岛购物人次估算的国民渗透率<20%,同期韩国超80%),行业增长空间广阔,中免作为行业领先的免税运营商仍将最大程度受益于行业高速增长红利。

**航空: 多重利好共振, 首推东方航空。需求端:**(1)1-2月RPK维持10%以上增长,预计三大航1Q19业绩增速将持稳于20%一线;(2)先行指标3月PMI数据超预期;**供给端:**(1)737Max事件持续发酵,影响存量及19年新增运力;(2)民航改革红利持续,票价市场化及减税降费合力下,将显著增厚航司业绩。**关注大兴转场政策,重点推荐东方航空、中国国航、南方航空。**

**出境游: 五一假期延长, 叠加 19 夏秋航季国际航班增速加快及签证、航权改善背景下, 行业有望持续复苏。**五一假期延长,提振居民出境游需求,叠加今年以来(1)航权谈判带来新增航线:中日、中韩航权均已完成航权重新谈判,国内通航点增多,尤其是二线以下城市;(2)签证政策改善:日本再次简化签证手续,并对中国旅客放开网签。泰国落地签免费时间延长;(3)从航司反馈数据看,4-5月欧美澳长航线预订情况均有提升。

### 投资策略

两条主线选股:(1)Q1业绩增速向好,全年业绩确定性强;(2)先行指标复苏,跟随经济预期改善的行业。推荐:(1)中国国旅。基本面稳固,一季报确定性强且有望超预期;(2)宋城演艺。预计Q1主业预计增长25%-35%;(3)传化智联。一季报延续高增长,公路港业绩将持续兑现;(4)航空推荐三大航;(5)出境游建议关注众信旅游、凯撒旅游。

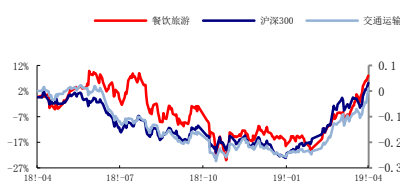
### 风险提示

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: 顾熹闯

执业证号: S0100119020001  
电话: 021-60876718  
邮箱: guximin@mszq.com

### 相关研究

1. 行业周(月)报:从非洲猪瘟到B737MAX“机瘟”
2. 行业周(月)报:从五一假期调整,我们看到了什么

## 目录

一、	本周观点：Q1 快递业务量预计同比增长 23.5%，持续看好快递板块投资机会	3
二、	行业数据跟踪	5
	（一）航空：1-2 月航空需求增长稳健，国际线表现好于国内线	5
	（二）航运：干散货运价探底回升，集运运价阶段性复苏	6
	（三）物流：1-2 月行业数据符合预期，集中度持续提升	7
三、	社会服务行业本周公告及重要新闻	8
	（一）本周重要公告整理	8
	（二）本周重要新闻整理	8
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	11
	（一）社会服务业	11
	（二）交通运输业	12
六、	盈利预测与财务指标	13
七、	风险提示	13

## 一、本周观点：Q1 快递业务量预计同比增长 23.5%，持续看好快递板块投资机会

本周，国家邮政局发布 3 月快递发展指数报告：3 月快递业务预计完成量 49.6 亿件，同比增长 25.7%；快递业务收入预计完成 584.1 亿元，同比增长 20.6%。综合 1-2 月数据，预计 1Q19 快递业务量、收入分别为 122.5 亿件和 1531.4 亿元，同比分别增长 23.5% 和 20.4%，实现了平稳开局。

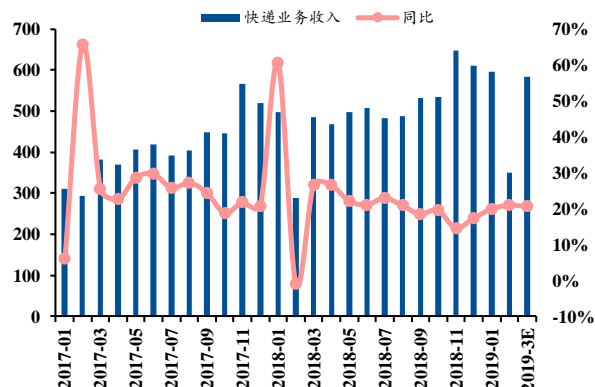
**量：受益于中西部地区的消费下沉，快递行业仍维持高景气度。**整体来看，一季度预计完成业务量 122.5 亿件，同比增长 23.5%：1-2 月受春节因素影响快递业务量和快递业务收入增速出现较大幅度波动，3 月起逐渐恢复正常，1-3 月业务量同比增速分别为 13.5%、38.7% 和 25.7%。分区域结构来看，省域增长出现分化。广东、浙江两大增长极对全国业务量增长贡献提升，增长贡献率超过一半。广西、云南、河南、安徽和吉林等中西部地区 5 省（区）快递业务量增速超过 35%，成为行业增长亮点。

**价：价格策略抢量仍然激烈，一季度单件收入为 12.5 元，同比减少 2.5%。**分月度来看，1-2 月受春节扰动价格有所攀升，3 月起基本符合节后恢复合理水平的预期，1-3 月单件收入分别为 13.2 元、12.7 元和 11.78 元，同比增速分别为 +17.3%、-3.8% 和 -4.2%。目前电商快递领域同质化程度较高，价格策略抢量仍不可避免，预计小幅价格战仍将持续。考虑到二三线企业尚未完全出清，短期内头部企业发起恶性价格战的概率较小，恶性价格战风险可控，价格仍将处于小幅震荡下行态势。

**竞争格局：头部企业份额提升，二三线企业加速出清。**一季度快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 82，同比提升 1.3，环比提升 0.7。从主体结构来看，市场份额加速向第一梯队企业集中：1-2 月，韵达、圆通、申通的快递业务同比增速分别为 46.9%、43.5% 和 53.4%，为行业增速的 2 倍及以上。同时，如风达此前宣布自 3 月 11 起业务暂停，基本符合此前二三线企业逐步出清的预期。我们认为头部公司具备较强的资金优势、服务优势及成本优势，预计二三线企业将加速出清，行业集中度持续提升。

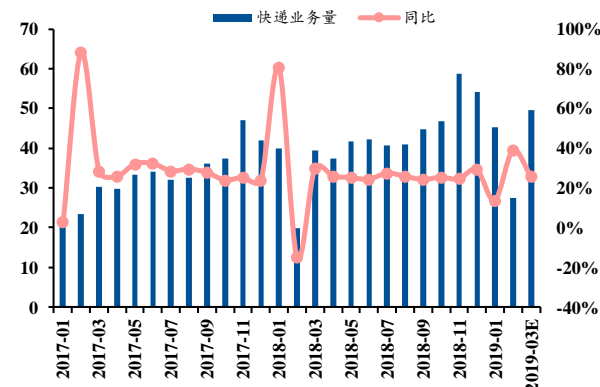
**整体来看，19 年行业仍将保持高景气度，看好快递板块投资机会。**推荐精细化管理推进，带动成本改善及业务量回升的申通快递和圆通速递，建议关注业务布局领先，打造综合物流服务商的顺丰控股。

图 1：一季度快递业务收入预计同比+23.5%



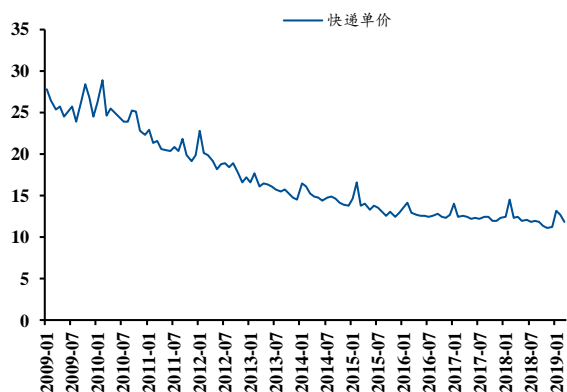
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 2：一季度快递业务量预计完同比+20.4%



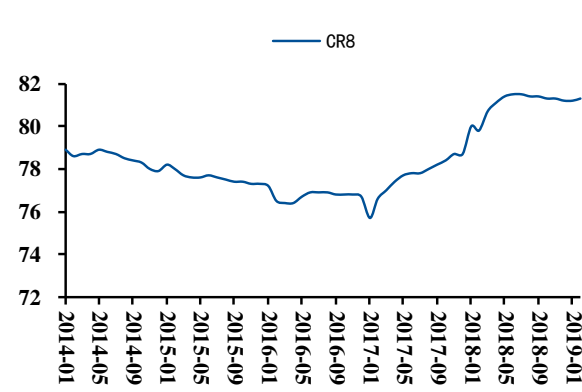
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 3：一季度单件收入预计同比-2.5%



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 4：一季度快递品牌集中度 CR8 为 82，同比提升 1.3

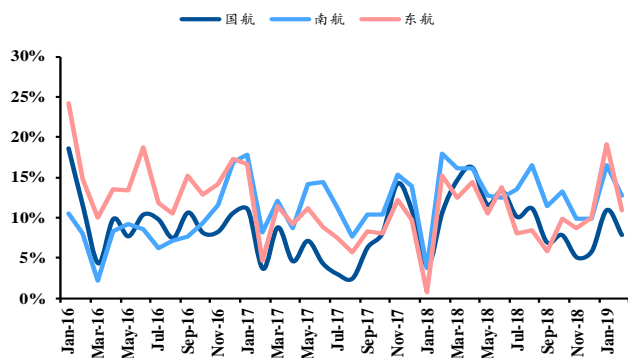


资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

## 二、行业数据跟踪

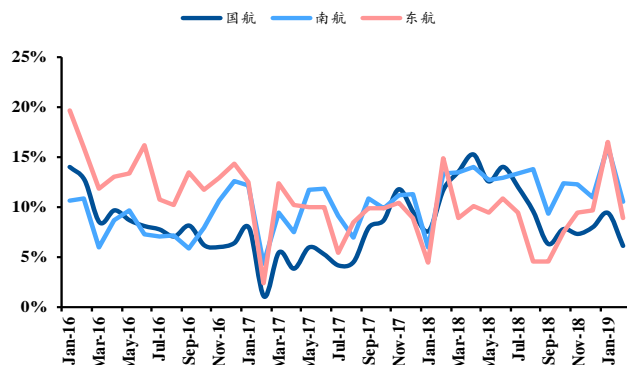
### (一) 航空：1-2月航空需求增长稳健，国际线表现好于国内线

图 5：三大航 RPK 变动趋势 (%)



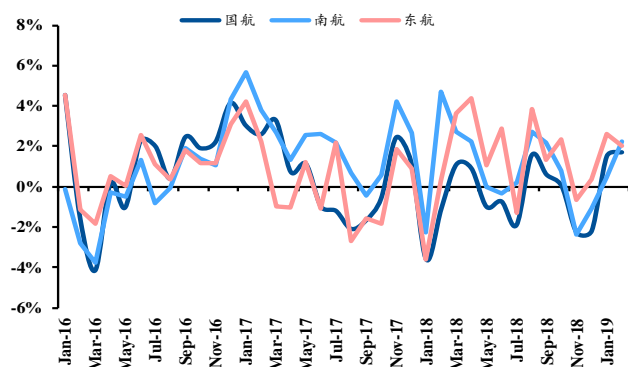
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 6：三大航 ASK 变动趋势 (%)



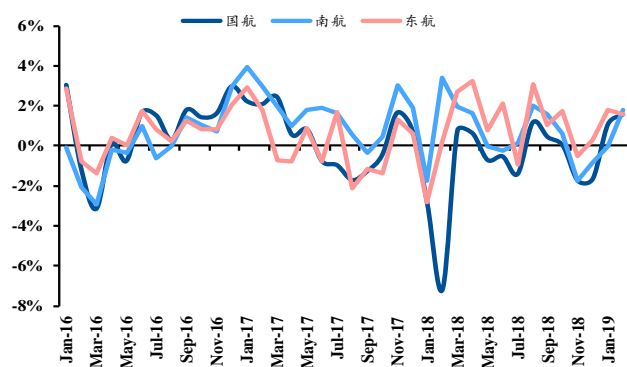
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 7：三大航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

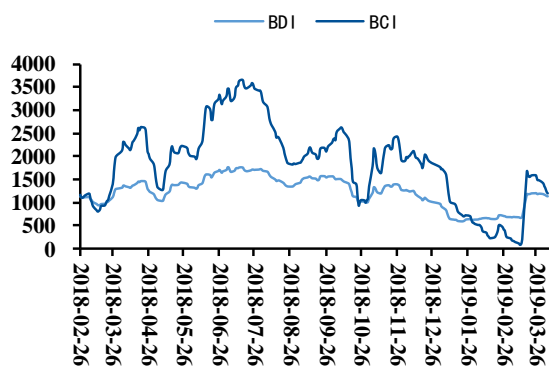
图 8：三大航客座率变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

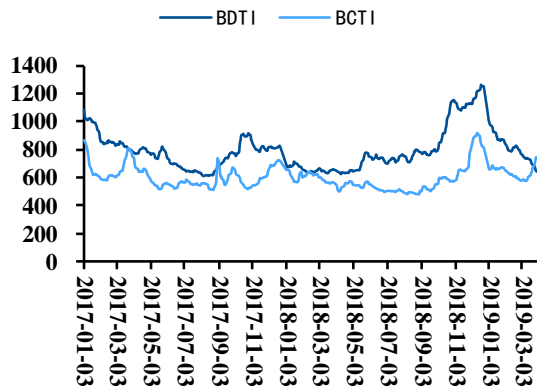
## (二) 航运：干散货运价探底回升，集运运价阶段性复苏

图 9：BDI/BCI 指数



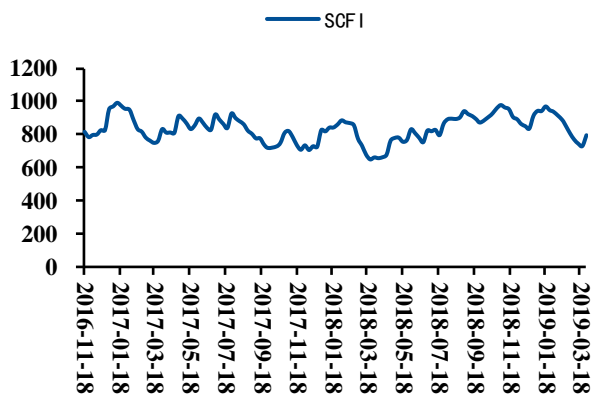
资料来源：wind，民生证券研究院

图 10：BDTI/BCTI 指数



资料来源：wind，民生证券研究院

图 11：SCFI 指数



资料来源：wind，民生证券研究院

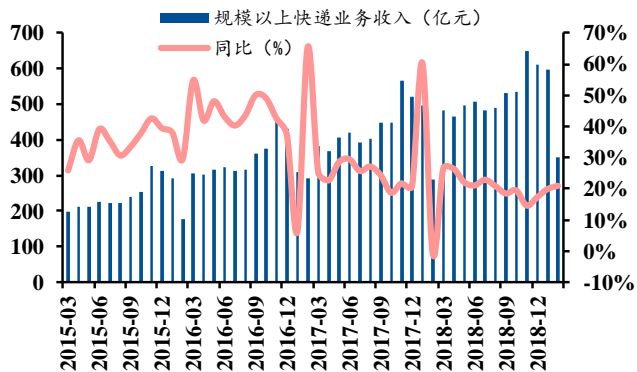
表 1：集运运价

	2019/4/4	2019/3/29	变动幅度
SCFI	792	793.49	21.7%
欧洲	658	651	-9.2%
地中海	711	725	-56.3%
美西	1,623	1,626	-38.4%
美东	2644	2634	0.4%

资料来源：上海航运交易所，民生证券研究院

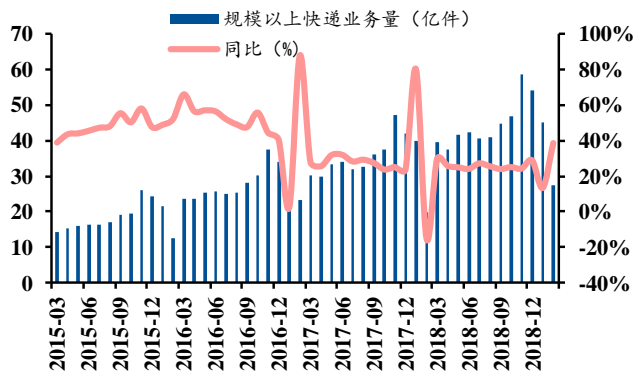
### (三) 物流：1-2月行业数据符合预期，集中度持续提升

图 12：1-2月快递业务收入完成 947.0 亿元，同比+20.3%



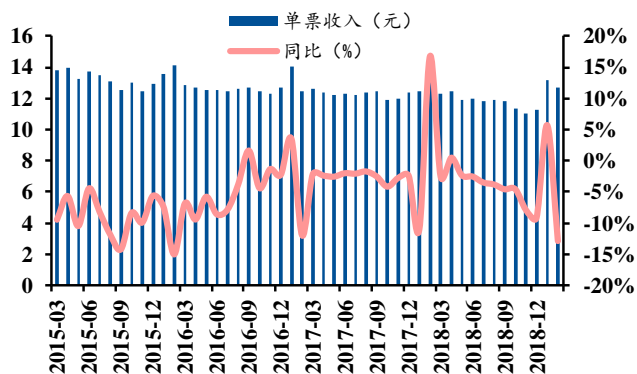
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 13：1-2月快递业务量完成 72.8 亿件，同比+21.9%



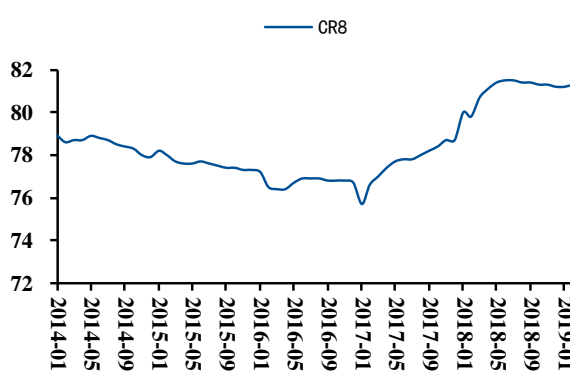
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 14：1-2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 15：2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

【丽江旅游】发布 2018 年年报，实现营收 6.8 亿元，同比-1.3%，归属净利润 1.9 亿元，同比-6.2%，EPS 为 0.35 元/股。同时向全体股东每 10 股派发现金 1.5 元（含税）。

【天目湖】拟公开发行可转债募集资金不超过 3 亿元，2.4 亿元用于南山小寨二期项目，0.6 亿元用于御水温泉（一期）装修改造项目。

【宋城演艺】全资子公司收到政府补助 3.7 亿元，专项用于宋城·西樵山岭南/佛山千古情景区项目”。

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、铂涛旗下麗枫酒店正式进入印尼市场。麗枫品牌于印尼的首个酒店项目 The Eastern Lavande Bojonegoro 已于今年第一季度动工筹建，预计将于第三季度正式开业。

<https://www.traveldaily.cn/article/128399>

2、北京大兴机场高速将于 6 月建成通车。按照《北京市 2019 年重点工程计划》，北京市 2019 年有交通基础设施重点工程 31 项，其中新开工 8 项，续建 23 项。北京大兴国际机场高速、北京大兴国际机场北线高速（中段）将于 6 月建成通车。京雄高速、国道 109 新线高速等一批重点工程将在年内实现开工。

<https://www.traveldaily.cn/article/128393>

3、2018 年第三季度全国星级饭店平均出租率为 60.86%。全国星级饭店第三季度平均房价为 341.76 元/间夜，同比增长 0.44%；平均出租率同比增长 0.46%；每间可供出租客房收入为 208.00 元/间夜，同比增长 0.91%。

<https://www.traveldaily.cn/article/128342>



## 四、交运行业本周公告及重要新闻

### (一) 本周重要公告整理

#### 1、本周发布年报详情：

表 2：本周发布 2018 年年报详情

代码	公司	营收 (亿元)	同比	归母净利润 (亿元)	同比	EPS	利润分配 方案
600798	宁波海运	25.7	62.0%	2.4	58.3%	0.2	0.6
603069	海汽集团	11.2	1.1%	0.6	16.0%	0.2	0.6
603813	原尚股份	8.1	107.4%	0.6	7.2%	0.6	1.9
000088	盐田港	4.0	17.4%	4.7	17.4%	0.2	0.3
603056	德邦股份	230.3	13.1%	7.0	28.1%	0.7	2.2

资料来源：公司公告，民生证券研究院

备注：利润分配方案为每 10 股派发现金红利（含税）

#### 2、其他公告：

【中储股份】调整以集中竞价交易方式回购股份方案，拟以不超过 9 元的每股价格回购不低于 2199.8 万股（占总股本 1%），4399.6 万股公司股份（占总股本的 2%），其中 0.5%-1% 用于股权激励，0.5%-1% 用于员工持股计划。

【大众交通】2019/3/28 至 2019/6/28 以不超过 4.27 元/股价格回购公司股份，资金总额不超过 6 亿元，不低于 3 亿元。

【白云机场】发布 3 月经营数据：飞机起降架次、旅客吞吐量和货邮吞吐量同比增加 2.1%、2.2% 和 6.7%。

【宁波港】发布经营数据：3 月预计完成集装箱吞吐量和货物吞吐量同比增长 3.8% 和 8.1%，一季度预计完成集装箱吞吐量和货物吞吐量同比增长 3.7% 和 3.9%。

【广州港】发布经营数据：3 月预计完成集装箱吞吐量和货物吞吐量同比增长 16.6% 和 10.0%，一季度预计完成集装箱吞吐量和货物吞吐量同比增长 13.2% 和 9.7%。

【顺丰控股】股东元禾顺风、顺达丰润、嘉强顺风和刘冀鲁计划以大宗交易及集中竞价方式减持公司股份，减持比例分别为不超过 1.5%、不超过 3%、不超过 3% 和不超过 0.4%。

【珠海港】发布业绩快报：2018 年实现营收 26.1 亿元，同比+33.4%，归属净利润 1.7 亿元，同比 19.8%，EPS 为 0.21 元。一季度预计盈利 700-1041 万元，同比+66%-55%。

【密尔克卫】中标万华化学水陆多式联运及集装罐国际运输项，分别为水陆多式联运运输项目-普货集装箱约 500 万元，水陆多式联运运输项目-危险品集装箱约 1000 万元，出口 TANK 罐运输采购约 1351 万元。

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、国务院常务会议：民航发展基金征收标准减半。**4月3日晚间，国务院常务会议决定，确定今年将降低政府性收费和经营性服务费收入，其中决定将民航发展基金征收标准减半，自7月1日起开始实施。

[http://www.gov.cn/xinwen/2019-04/03/content\\_5379418.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2019-04/03/content_5379418.htm)

**2、两部委：统筹研究确定第一批 15 个左右国家物流枢纽建设名单。**国家发展改革委、交通运输部联合印发《国家物流枢纽网络建设方案（2019-2020 年）》，结合“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展等国家重大战略实施需要，统筹研究确定第一批 15 个左右国家物流枢纽建设名单。

[http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201904/t20190402\\_932542.html](http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201904/t20190402_932542.html)

**3、国家邮政局：发布 3 月快递发展指数报告。**预计 3 月快递业务完成量 49.6 亿件，同比增长 25.7%。快递业务收入预计完成 584.1 亿元，同比增长 20.6%。一季度，预计快递业务量和业务收入分别为 122.5 亿件和 1531.4 亿元，同比分别增长 23.5%和 20.4%，

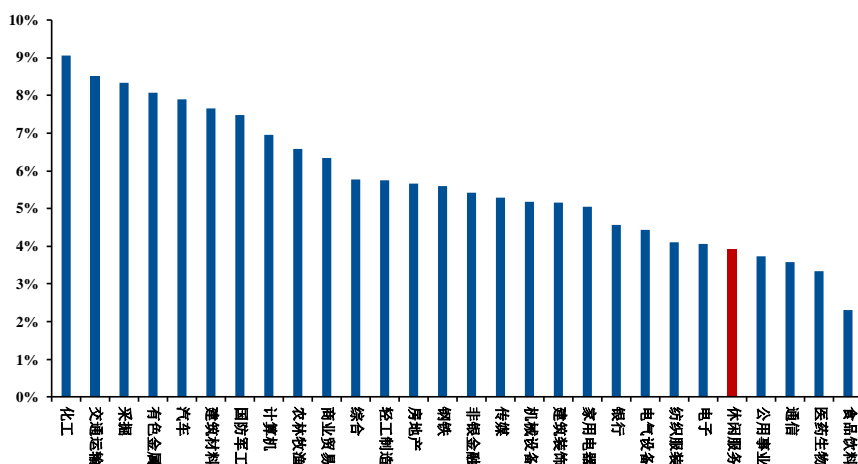
[http://www.spb.gov.cn/xw/dtxx\\_15079/201904/t20190404\\_1806800.html](http://www.spb.gov.cn/xw/dtxx_15079/201904/t20190404_1806800.html)

## 五、行情回顾

### (一) 社会服务业

本周申万休闲服务指数上涨 3.9%，跑赢沪深 300 指数 (+4.9%) 1.0 个百分点。

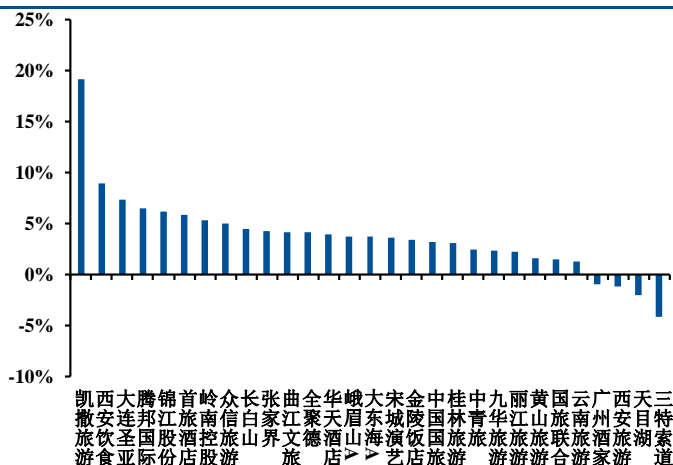
图 16: 本周申万休闲服务指数上涨 3.9%



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凯撒旅游、西安饮食、大连圣亚、腾邦国际和锦江股份, 涨幅分别为 19.2%、8.9%、7.3%、6.5%和 6.2%。跌幅前四分别为三特索道、天目湖、西安旅游和广州酒家, 跌幅分别为-4.2%、-2.0%、-1.2%和-1.0%。

图 17: 休闲服务行业本周个股涨跌幅

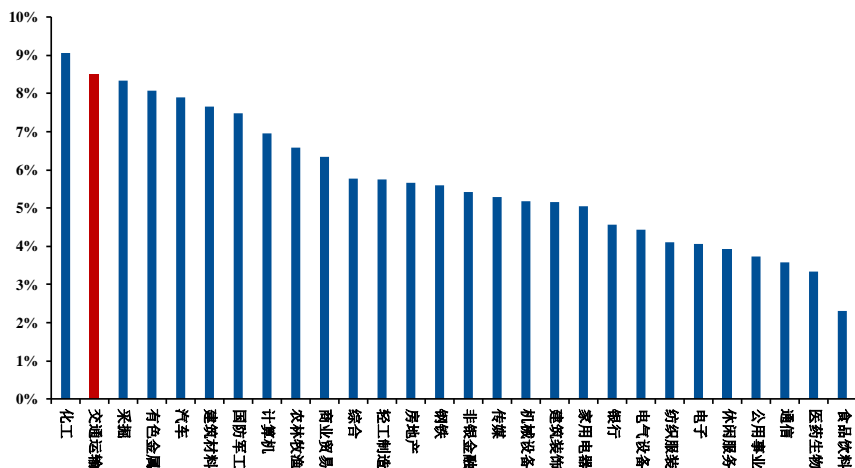


资料来源: WIND, 民生证券研究院

## (二) 交通运输业

本周申万交通运输行业指数上涨 8.5%，跑赢沪深 300 指数 (+4.9%) 3.6 个百分点。

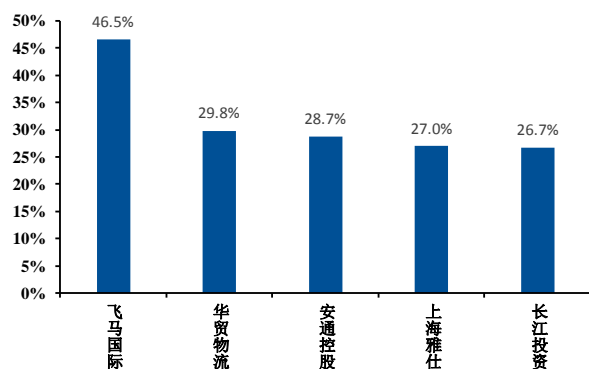
图 18：本周申万交通运输行业指数上涨 8.5%



资料来源：WIND，民生证券研究院

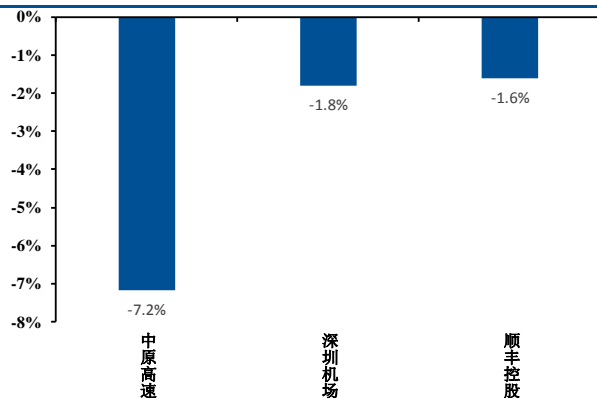
个股方面，本周涨幅前五分别为飞马国际、华贸物流、安通控股、上海雅仕和长江投资，涨幅分别为 46.5%、29.8%、28.7%、27.0%和 26.7%；跌幅前三分别为中原高速、深圳机场、顺丰控股，跌幅分别为-7.2%、-1.8%和-1.6%。

图 19：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 20：本周个股跌幅前三（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 3: 盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价							评级
		2019/4/4	2018A	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
601888	中国国旅	72.4	1.6	2.1	2.5	36.0	27.8	23.1	推荐
002010	传化智联	10.0	0.2	0.4	0.6	30.8	19.4	11.3	推荐
601111	中国国航	11.9	0.5	0.7	0.9	18.6	13.3	10.6	推荐
600029	南方航空	9.7	0.3	0.8	1.0	30.5	10.7	8.9	推荐
600115	东方航空	8.2	0.2	0.5	0.7	36.5	12.8	10.7	推荐
300144	宋城演艺	24.1	0.9	1.2	1.3	23.3	16.8	15.1	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: 一季度快递业务收入预计同比+23.5%.....	4
图 2: 一季度快递业务量预计完同比+20.4%.....	4
图 3: 一季度单件收入预计同比-2.5%.....	4
图 4: 一季度快递品牌集中度 CR8 为 82, 同比提升 1.3.....	4
图 5: 三大航 RPK 变动趋势 (%).....	5
图 6: 三大航 ASK 变动趋势 (%).....	5
图 7: 三大航 RPK-ASK 变动趋势 (%).....	5
图 8: 三大航客座率变动趋势 (%).....	5
图 9: BDI/BCI 指数.....	6
图 10: BDTI/BCTI 指数.....	6
图 11: SCFI 指数.....	6
图 12: 1-2 月快递业务收入完成 947.0 亿元, 同比+20.3%.....	7
图 13: 1-2 月快递业务量完成 72.8 亿件, 同比+21.9%.....	7
图 14: 1-2 月单件收入 13.0 元, 同比-1.3%.....	7
图 15: 2 月快递品牌集中度 CR8 为 81.3, 较 1 月提升 0.1.....	7
图 16: 本周申万休闲服务指数上涨 3.9%.....	11
图 17: 休闲服务行业本周个股涨跌幅.....	11
图 18: 本周申万交通运输行业指数上涨 8.5%.....	12
图 19: 本周个股涨幅前五 (交运行业).....	12
图 20: 本周个股跌幅前三 (交运行业).....	12

## 表格目录

表 1: 集运运价.....	6
表 2: 本周发布 2018 年年报详情.....	9
表 3: 盈利预测与财务指标.....	错误!未定义书签。

## 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。