

先行指标改善, 关注航空、酒店、出境游

—餐饮旅游周报 20190415

餐饮旅游周报

2019年04月15日

报告摘要:

本周(20190408-20190412), 主要大盘指数上证综指/深证综指/沪深300变动幅度分别为-1.8%/-2.7%/-1.8%, 其中申万休闲服务指数/申万交运指数变动幅度分别为-3.4%/-3.7%。

本周观点: 3月金融数据超预期, 重申看好航空、出境游, 关注酒店板块

3月M2增速8.6%, 社融增量规模2.86万亿元, 企业信贷需求相改善, 或反映企业在生产端正逐步发力。而随着上游生产活动趋于频繁, 我们认为由此带来的差旅、公商务出行需求增加将逐步传导至未来1-2季度的航空、酒店等下游行业经营数据上。从历史上社融规模增长与相关行业数据关系看, **社融同比增速领先航空公司旅客运载人次增速约1个季度(历史上的关键时间点: 2012年1月、2012年10月、2015年7月), 而航空公司旅客运载人次增速的变化在部分时间段领先于酒店入住率约1个季度。**换言之, 一季度先行指标的改善, 有望推动Q3-Q4航空、酒店板块复苏。此外, 我们还发现澳门博彩业VIP毛收入增速的提升/放缓, 对酒店入住率变动的方向亦具备一个季度的领先性, 未来可紧密跟踪。

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。

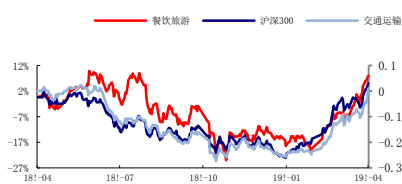
航空: 供需转好、汇兑企稳助力业绩改善, 首推东方航空。需求端: (1)先行指标持续改善, 3月PMI、信贷数据超预期预示下半年需求或将企稳; 供给端: (1)737Max事件持续发酵, 供给收缩有望推升旺季票价上涨预期; (2)民航改革持续深入, 减税降费后, 附加收入政策的放松亦值得期待。**外部因素:**油价较去年持平, 减税降费叠加经营性租赁进表放大汇兑敏感性, 预计Q1三大航汇兑收益增厚税前利润均超10亿。**关注大兴机场转场方案, 重点推荐东方航空、南方航空、中国国航。**

出境游: 多因素利好下, 下半年行业增速有望上台阶, 关注行业整合带来的市场集中度提升趋势。五一小长假, 提振居民出境游需求, 预计对东南亚短途形成利好。从航司反馈数据看, 欧美澳长航线需求增长乐观, Q2预订率均有提升。从19夏秋航季排班计划及新增航线情况看, 航司对下半年出境游市场表现依然乐观, 二线及以下城市仍是国际航班主要增长来源, 重点关注低线城市门店布局加速的**众信旅游**。

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:四月重点看好航空、出境游
- 2.行业深度研究:航空视角看19年出境游, 复苏有望持续

投资策略

考虑先行指标改善，部分板块一季度业绩或为全年最低点，预期改善推动下估值仍有修复空间：(1) 看好四月航空板块表现，首推东方航空；(2) Q2-Q3 出境游增速有望上台阶，建议关注众信旅游、凯撒旅游。

同时建议关注一季报表现亮眼且有望超预期公司，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。

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。

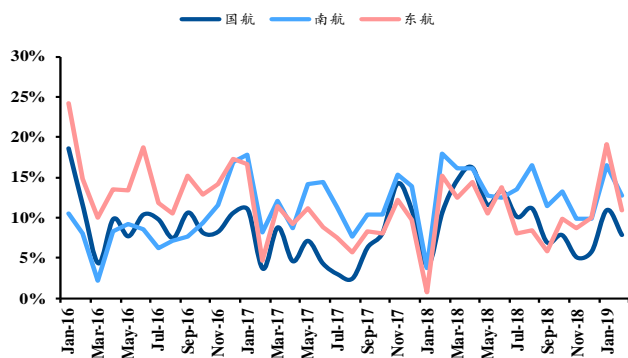
目录

一、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: 干散货运价探底回升, 集运运价阶段性复苏	5
(二) 快递: 3 月量升价平, 集中度趋势延续	6
二、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
三、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
四、行情回顾	11
(一) 社会服务业	11
(二) 交通运输业	12
五、盈利预测与财务指标	13
六、风险提示	13

一、行业数据跟踪

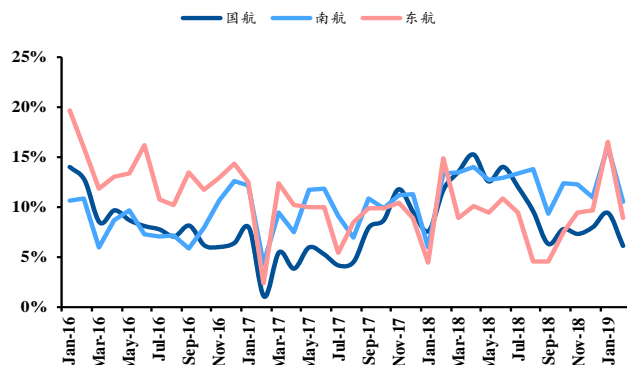
(一) 航空：1-2月航空需求增长稳健，国际线表现好于国内线

图 1：三大航 RPK 变动趋势 (%)



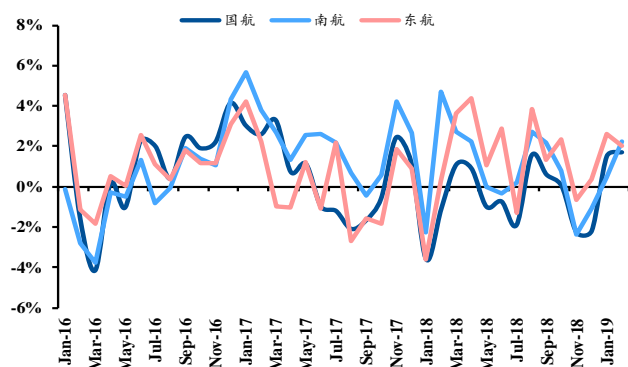
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：三大航 ASK 变动趋势 (%)



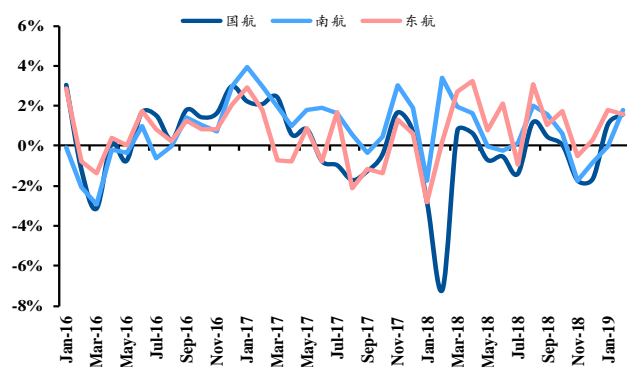
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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

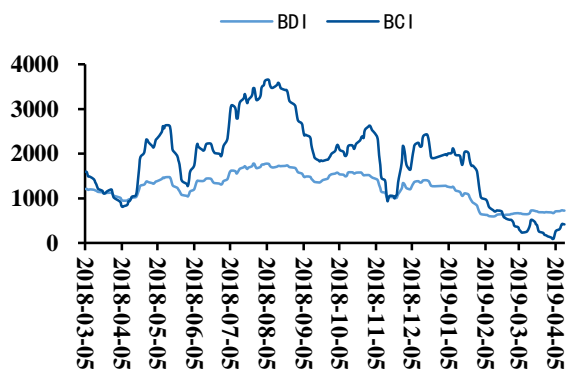
图 4：三大航客座率变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

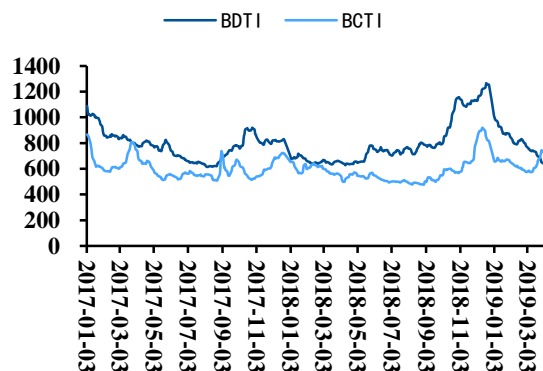
(二) 航运：干散货运价探底回升，集运运价阶段性复苏

图 5: BDI/BCI 指数



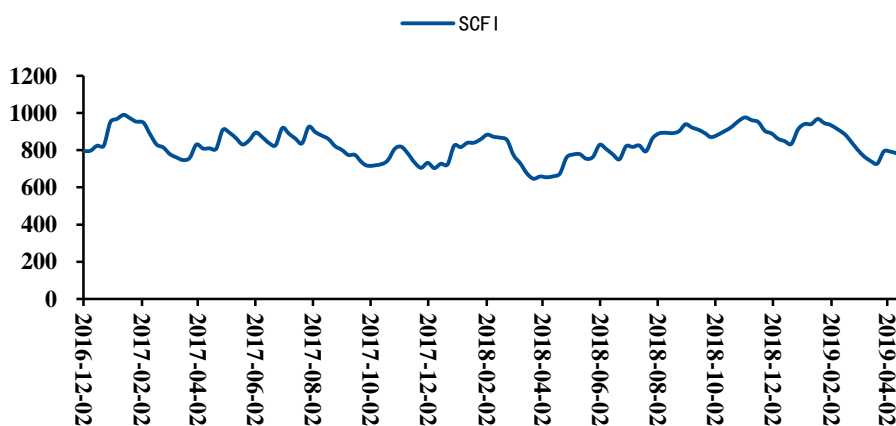
资料来源: wind, 民生证券研究院

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

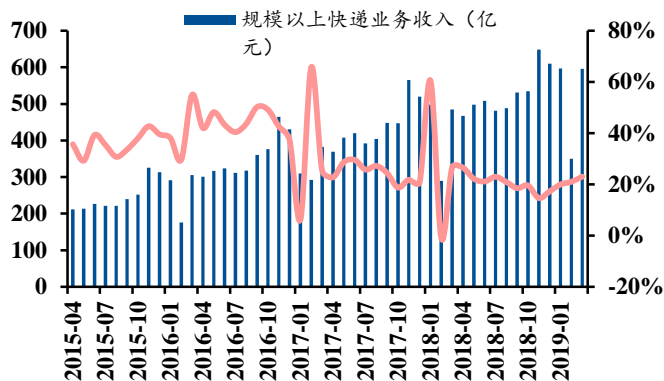
表 1: 集运运价

	2019/4/4	2019/3/29	变动幅度
SCFI	799.79	797.14	0.3%
欧洲	963.49	996.68	-3.3
地中海	1029.77	1035.53	-0.6
美西	650.60	640.07	1.6
美东	837.51	827.20	1.2

资料来源: 上海航运交易所, 民生证券研究院

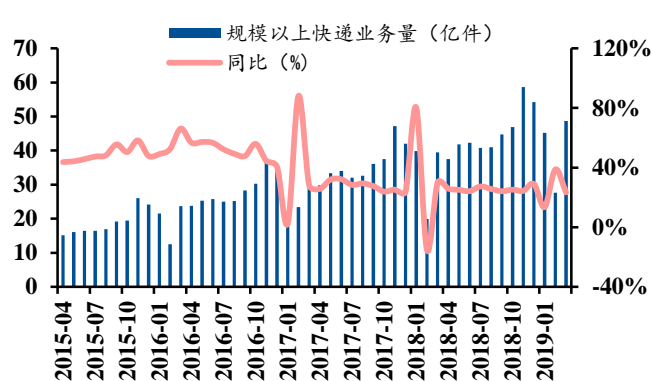
(二) 快递：3月量升价平，集中度趋势延续

图 8：3月快递业务收入完成 596 亿元，同比+23%



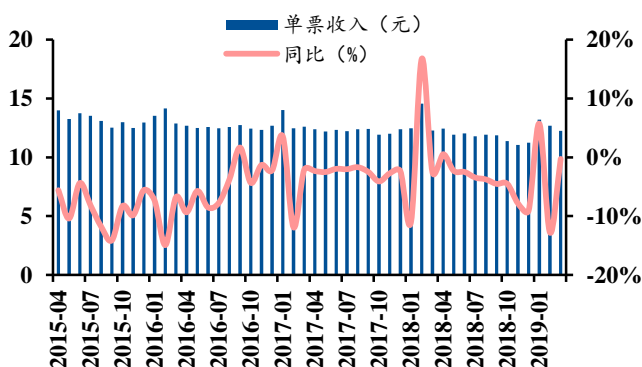
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 9：3月快递业务量完成 48.6 亿件，同比+23%



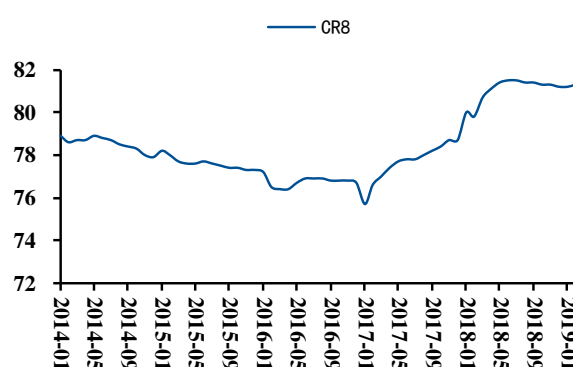
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 10：3月单件收入 13.0 元，同比基本持平



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 11：3月快递品牌集中度 CR8 为 81.7，较 2月提升 0.4pct



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

二、社会服务行业本周公告及重要新闻

(一) 本周重要公告整理

【黄山旅游】2018 年年报：实现营业总收入 16.21 亿元，同比减少 9.13%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.83 亿元，同比增长 40.68%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.42 亿元，同比减少 1.19%；基本每股收益为 0.78 元，拟每 10 股派发现金红利 1.32 元(含税)。

【岭南控股】2018 年年报：实现营收 70.8 亿元，同比增 10%，扣非后归母净利润 1.6 亿元，同比增 7%，同时向全体股东每 10 股派发现金 2.25 元(含税)。公司同时预告 2019 年一季度预计实现归母净利润 1.09-1.12 亿元，同比+186%-194%，其中非经常性损益影响 6876 万元。

【腾邦国际】一季报业绩预告：预计实现归母净利润 1204-3009 万元，同比降 50%-80%，其中非经常性损益影响 550 万元。

【张家界】一季报业绩预告：预计亏损 950-850 万元，上年同期为亏损 1488 万元，减亏 36%-43%。

【大东海 A】一季报业绩预告：预计盈利 145-175 万元，上年同期盈利 197 万元。

【西安饮食】一季报业绩预告：预计亏损 1150-910 万元，上年同期为亏损 803 万元。

【西安旅游】一季报业绩预告：预计亏损 400-300 万元，上年同期为亏损 510 万元。

【华天酒店】一季报业绩预告：预计亏损 8600-6800 万元，上年同期为亏损 7391 万元。

【云南旅游】发行股份及支付现金购买深圳华侨城文化旅游科技股份有限公司 100% 股权事项获证监会核准通过。

【腾邦国际】与中国长城资产管理股份有限公司广东省分公司签署战略合作框架协议，长城资产将利用自身的综合金融服务优势为公司提供一揽子综合金融服务。

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、市场管理趋严，41 家旅行社被取消出境游业务或旅行社业务。4 月 10 日，文化和旅游部市场管理司发布公告，再取消 7 家旅行社的经营出境旅游业务，同时注销 3 家旅行社的旅行社业务。这是今年以来，文化和旅游部发布的第三批旅行社名单，截止目前，共有 30 家旅行社被取消出境旅游业务经营权，11 家旅行社被注销旅行社业务经营权。

<http://m.people.cn/n4/2019/0411/c902-12568721.html>

2、万豪与 Expedia 达成新协议：酒店直订战场迎来转机。在重启谈判之后，万豪和

Expedia 近日终于达成了新的分销协议,这可能会为全球酒店和 OTA 的关系翻开新篇章。此次谈判始于 2018 年 11 月,目前双方决定重新签订一份多年合作协议,该协议将会保证万豪在与 Expedia 的合作中掌握更多的分销主动权,同时也将巩固 Expedia 作为万豪及其酒店业主的合作伙伴地位。

http://www.yoyow.net/YY_N_View-36593.Html

3、2018 中国住宿业市场网络口碑报告：价格敏感度下降，中高档酒店崛起。报告指出,2018 年全年总体点评量相较 2017 年有小幅缩减,网络住宿点评已趋于理性。作为影响消费者预订酒店的重要要素之一,消费者逐渐习惯在入住后分享自己的体验,而酒店也将激励消费者进行网络点评作为一项非常有效的酒店营销方式,以提升自身的品牌力。

<https://www.traveldaily.cn/article/128522>

三、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
601872	招商轮船	109	14%	11.7	38%	0.19	0.06
603885	吉祥航空	144	16%	12.3	-7%	0.69	0.6
002468	申通快递	170	34%	20.5	38%	1.34	5.00
603535	嘉诚国际	11	8%	1.4	16%	0.91	1.00
000886	海南高速	5	-21%	1.7	76%	0.17	0.50

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：

【密尔克卫】以 1.39 亿元收购天津市东旭物流有限公司 100% 股权。

【大秦铁路】公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3885 万吨，同比减少 0.64%。日均运量 125.32 万吨。大秦线日均开行重车 87.2 列，其中：日均开行 2 万吨列车 61.5 列。2019 年 1-3 月，大秦线累计完成货物运输量 10971 万吨，同比减少 3.72%。

【深圳机场】发布 3 月经营数据：当月飞机起降架次、旅客吞吐量和货邮吞吐量同比增加 1.1%、2.2% 和 3.6%。

【西部创业】一季报业绩预告：预计实现归母净利润 2862 万元，同比增 33%。

【秦港股份】一季报业绩预告：预计扣非后归母净利润减少 2.12-2.32 亿元，同比减 63%-69%。

【连云港】与中国石化管道储运有限公司共同出资设立原油码头公司，建设和运营连云港徐圩港区 30 万吨级原油泊位。公司持有 49% 股权，中石化储运公司持有 51%，双方均以现金形式出资。

【欧普智网】股东黄锐焯先生（持股 0.06%）计划自公告发布之日起 15 个交易日后的六个月内，减持公司股份 17 万股（占公司总股本比例 0.02%）。

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、首次海外展示新系统，波音选择中国。本周二至周五，波音邀请了来自多家中国航空公司客户的 100 多名飞行员和技术领导参加在波音上海培训中心举行的 737MAX 软件升级和培训项目演示沟通会。

<http://news.carnoc.com/list/489/489947.html>

2、国家邮政局：快递量今年预计超 600 亿件。国家邮政局发展研究中心指数研究室主任刘江在国家邮政局召开的第二季度新闻发布会上表示，预计今年快递业务量超过 600 亿件，同比增长 22%；快递业务收入将超过 7000 亿元，同比增长 18%。

http://www.mot.gov.cn/jiaotongyaowen/201904/t20190412_3186726.html

3、路透：港航谋集资 20 亿港元，冀保营运牌照。据路透社引述消息称，香港航空股东要求在考虑向公司提供最少 20 亿港元资金，以保留牌照前，先查阅公司去年帐目。有关要求于上周特别股东会议上被提出，而其前大股东，陷入财困的海航集团，其代表在会上则三缄其口。海航集团仍持有香港航空部分权益。

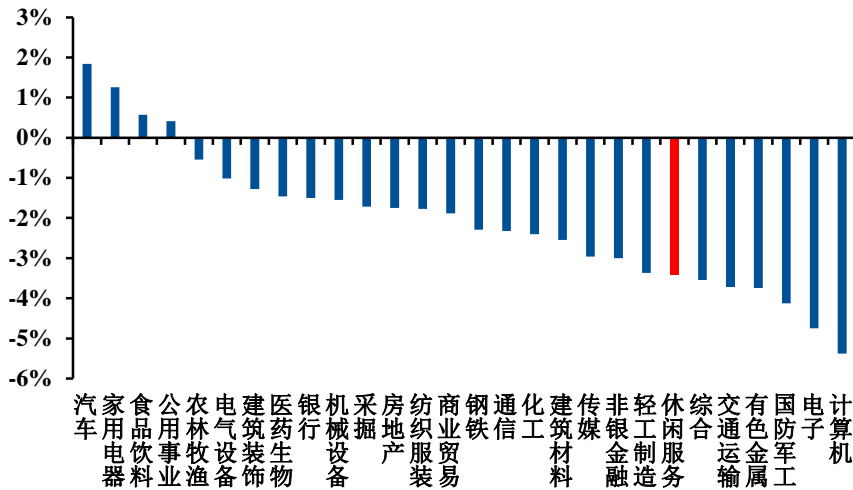
<http://news.carnoc.com/list/489/489945.html>

四、行情回顾

(一) 社会服务业

本周申万休闲服务指数下跌 3.4%，跑输沪深 300 指数（-1.8%）1.6 个百分点。

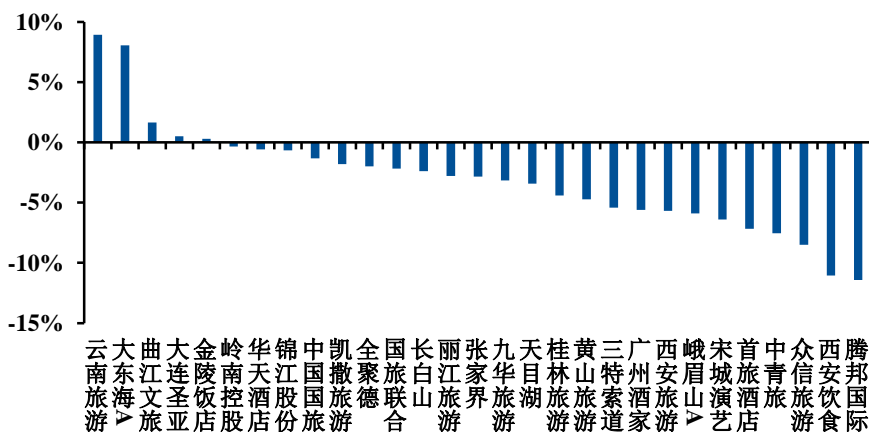
图 12：本周申万休闲服务指数上涨 3.9%



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云南旅游、大东海 A、曲江文旅、大连圣亚、金陵饭店，涨幅分别为 8.9%、8.0%、1.6%、0.5%和 0.3%。跌幅前五分别为腾邦国际、西安饮食、众信旅游、中青旅、首旅酒店，跌幅分别为-11.4%、-11.0%、-8.5%、-7.5%、-7.2%。

图 13：休闲服务行业本周个股涨跌幅

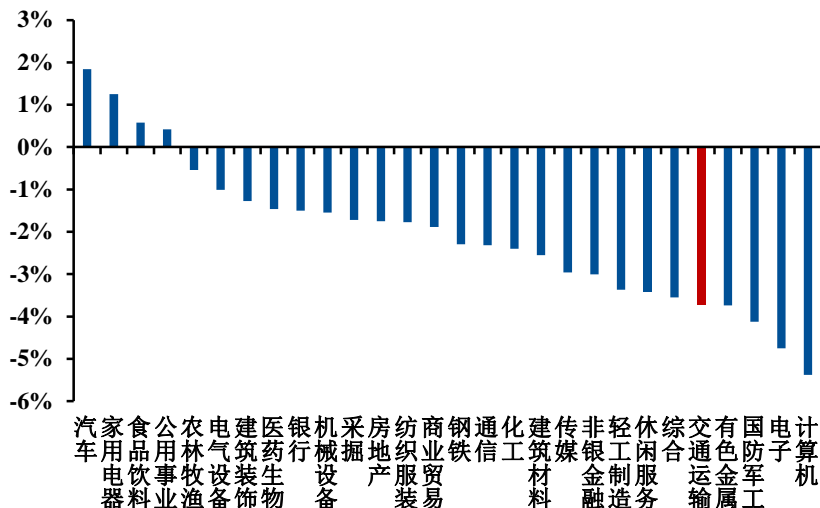


资料来源：WIND，民生证券研究院

(二) 交通运输业

本周申万交通运输行业指数下跌 3.7%，跑输沪深 300 指数（-1.8%）1.9 个百分点。

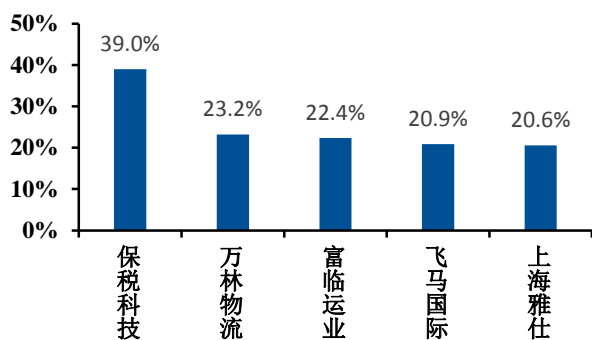
图 14：本周申万交通运输行业指数上涨 8.5%



资料来源：WIND，民生证券研究院

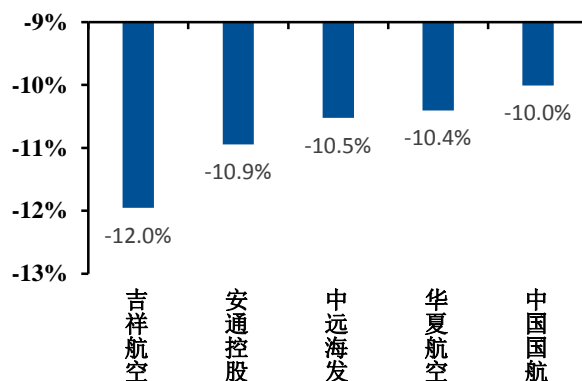
个股方面，本周涨幅前五分别为报税科技、万林物流、富临运业、飞马国际、上海雅仕，涨幅分别为 39.0%、23.2%、22.4%、20.9%和 20.6%；跌幅前五吉祥航空、安通控股、中远海发、华夏航空、中国国航，跌幅分别为-12.0%、-10.9%、-10.5%、-10.4%、-10.0%。

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：本周个股跌幅前三（交运行业）



资料来源：wind，民生证券研究院

五、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 2019/4/4	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
601888	中国国旅	71.38	1.6	2.1	2.5	32.5	33.99	28.55	推荐
002010	传化智联	9.14	0.1	0.2	0.4	33.5	39.74	25.39	推荐
601111	中国国航	10.70	0.5	0.7	0.9	34.5	14.46	11.51	推荐
600029	南方航空	8.70	0.3	0.8	1.0	35.5	10.88	9.063	推荐
600115	东方航空	7.42	0.19	0.54	0.65	36.5	13.74	11.42	推荐

资料来源: WIND, 民生证券研究院

六、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: 3 月快递业务收入完成 596 亿元, 同比+23%	6
图 9: 3 月快递业务量完成 48.6 亿件, 同比+23%	6
图 10: 3 月单件收入 13.0 元, 同比基本持平	6
图 11: 3 月快递品牌集中度 CR8 为 81.7, 较 2 月提升 0.4pct	6
图 12: 本周申万休闲服务指数上涨 3.9%	11
图 13: 休闲服务行业本周个股涨跌幅	11
图 14: 本周申万交通运输行业指数上涨 8.5%	12
图 15: 本周个股涨幅前五 (交运行业)	12
图 16: 本周个股跌幅前三 (交运行业)	12

表格目录

表 1: 集运运价	5
表 2: 本周发布 2018 年年报详情	9

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。