

餐饮旅游/交通运输

行业研究/周报

假期延长刺激需求释放，离岛免税景气维持

—餐饮旅游/交通运输周报 20190506

餐饮旅游周报

2019年05月06日

报告摘要：

本周(20190429-20190503)，主要大盘指数上证综指/深证成指/沪深300变动幅度分别为-0.3%/-1.8%/0.6%，其中申万休闲服务指数/申万交运指数变动幅度分别为-1.0%/0.9%。

行业观点：假期延长刺激需求释放，离岛免税、港澳游维持高景气

受小长假延长利好，今年五一国内旅游接待总人数可比口径下同比增13.7%至1.95亿人次，旅游收入同比增16.1%，人均旅游消费增长2%。各主要子板块五一期间旅游数据如下：

离岛免税：销售增速靓丽，客单价稳步提升。五一期间，海南离岛免税销售总额1.57亿元，同比增41%，免税购物人次10.6万人次，同比增32%，整体客单价1475元，同比增6.7%。其中，海口新设免税店对销售增长拉动作用明显。五一期间，海口免税店购物总人次增40%，销售额增45%，客单价增4%。三亚店同样保持较高增速，购物人次增31%，销售额增40%，客单价增7%。

重点景区：自然景区增速普遍回升。峨眉山三日客流同比增32%；黄山三日客流/收入同比增22%/5%；华山客流/收入增31%/19%。人文休闲景区增速表现亦不俗，丽江宋城接待游客6.7万人次；**芜湖方特**客流/收入增15%/15%；**乌镇**五一期间客流/收入增21%/18%；。

出境游：国家移民管理局预测日均出入境220万人次，同比增5.9%。港澳游持续高增，香港前三天及澳门前两天人次同比增40%/32%。OTA同程数据显示，上海、北京、天津、武汉等地“五一”出境游需求同比增100%，目的地以泰国、越南、日本、新加坡等短线出境游为主。飞猪数据显示出境游增幅达63%。

整体而言，今年五一假期的延长，确实有效促进了居民消费需求的释放。虽然从日均人次/消费看，同比分别降14.7%/12.9%，但我们认为，过度解读日均增速变化的意义没有必要，因为假期延长的核心意义在于释放居民因节假日较少而被抑制的消费需求。最终五一假期的成绩单也证实了这一点，即我国居民的消费能力仍然存在，只是需要适当的途径、充足的闲暇时间去释放。

投资策略

总体来看，由于4月PMI环比回落、六大发电耗煤量增速放缓，市场短期又将进入波动较大的氛围之中，继续推荐业绩确定性较强的：**(1) 中国国旅：**免税行业高景气度维持，公司各免税销售渠道增长强劲，外延方面海免注入及京沪市内店政策年内或有望落地；**(2) 上海机场：**非航业务受益于免税行业高景气，卫星厅开业后旅客购物转化率有望进一步提升，业绩增长确定性强；**(3) 宋城演艺：**Q1线下景区增速稳健，账上仍有4.5亿轻资产收入待确认，外延方面2H19公司张家界项目有望在旺季前开业增厚业绩。

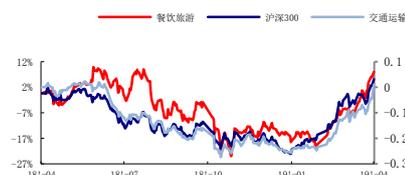
风险提示

离岛免税销售不及预期；市内店政策进展低于预期。

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

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:市内免税店将与机场免税店竞合共荣

2.行业动态报告:1Q19航空需求稳健,出境游表现平稳

目录

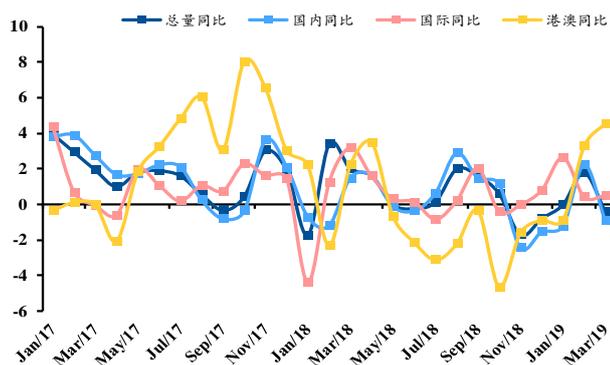
一、行业数据跟踪	3
(一) 航空: 1-3 月航空需求增长稳健, 国际线表现持续优于国内	3
(二) 航运: 干散货运价探底回升, 集运运价阶段性复苏	5
(三) 快递: 3 月量升价平, 集中度趋势延续	6
二、社会服务行业本周公告及重要新闻	7
(一) 本周重要公告整理	7
(二) 本周重要新闻整理	8
三、交运行业本周公告及重要新闻	9
(一) 本周重要公告整理	9
(二) 本周重要新闻整理	13
四、行情回顾	14
(一) 社会服务业	14
(二) 交通运输业	15
五、盈利预测与财务指标	16
六、风险提示	16

一、行业数据跟踪

(一) 航空：1-3月航空需求增长稳健，国际线表现持续优于国内

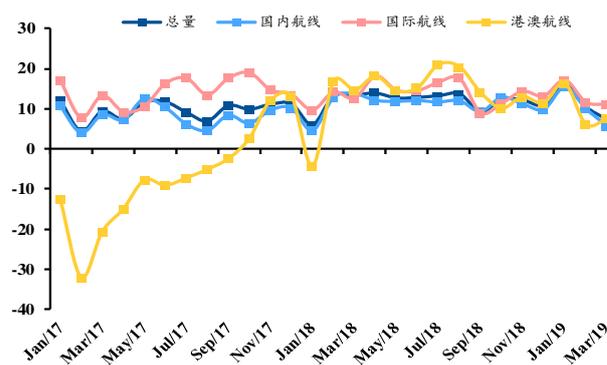
1、南方航空

图 1：南方航空客座率变动趋势 (%)



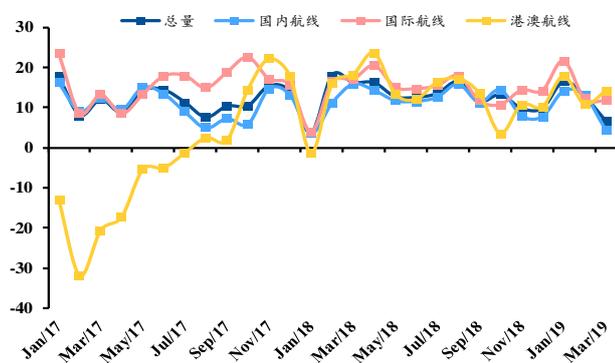
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：南方航空 ASK 变动趋势 (%)



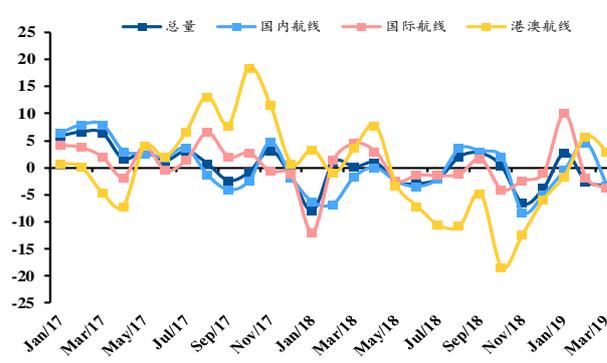
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 3：南方航空 RPK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

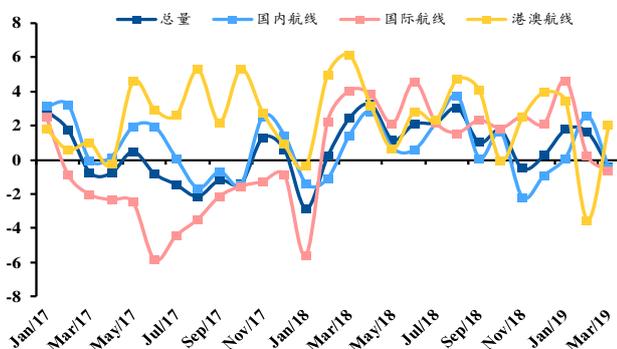
图 4：南方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

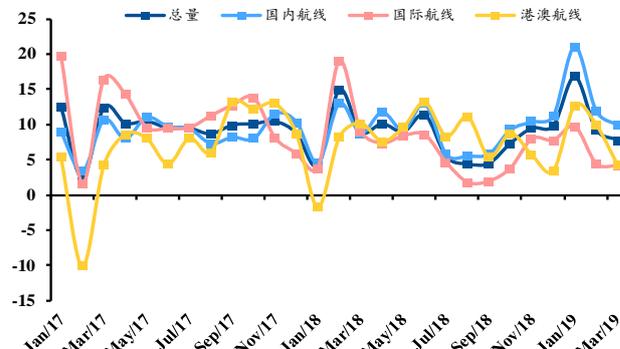
2、东方航空

图 5：东方航空客座率变动趋势 (%)



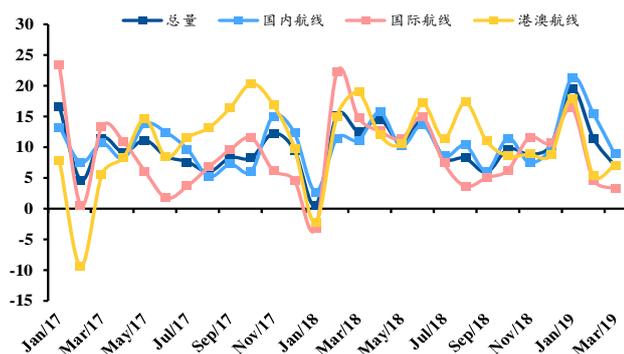
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 6：东方航空 ASK 变动趋势 (%)



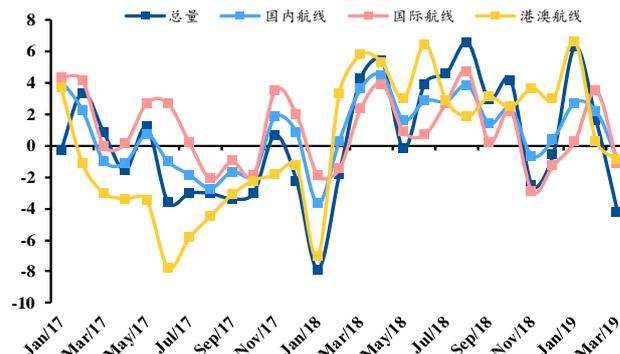
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 7：东方航空 RPK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

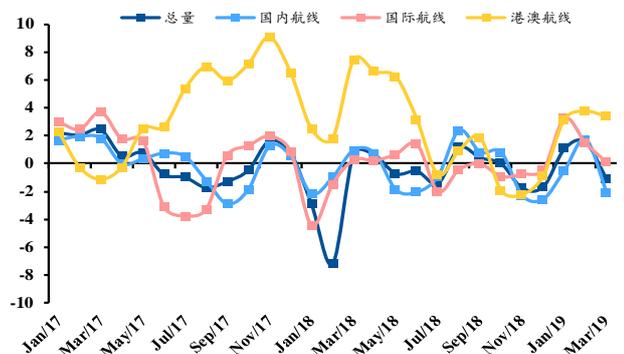
图 8：东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

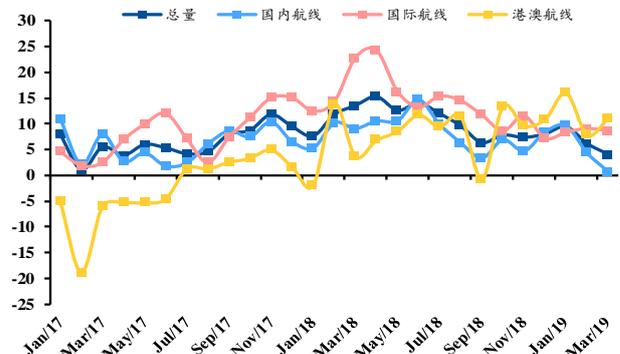
3、中国国航

图 9：中国国航客座率变动趋势 (%)



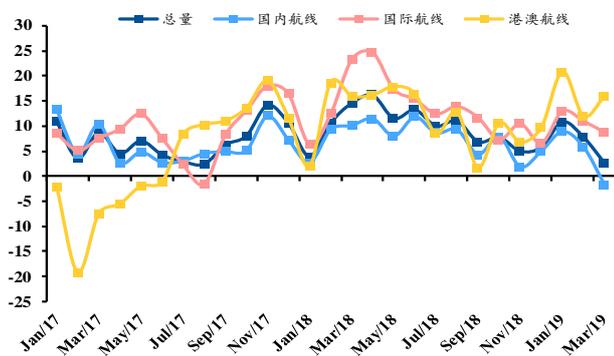
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 10：中国国航 ASK 变动趋势 (%)



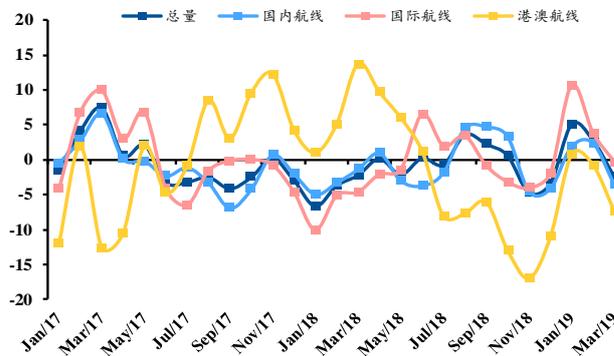
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 11: 中国国航 RPK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

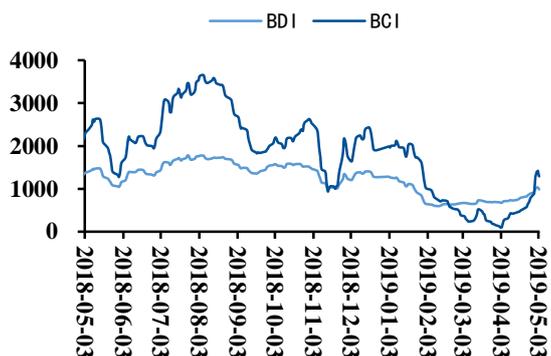
图 12: 中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

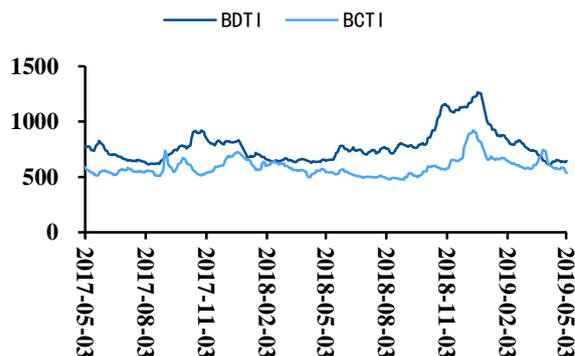
(二) 航运: 干散货运价探底回升, 集运运价阶段性复苏

图 13: BDI/BCI 指数



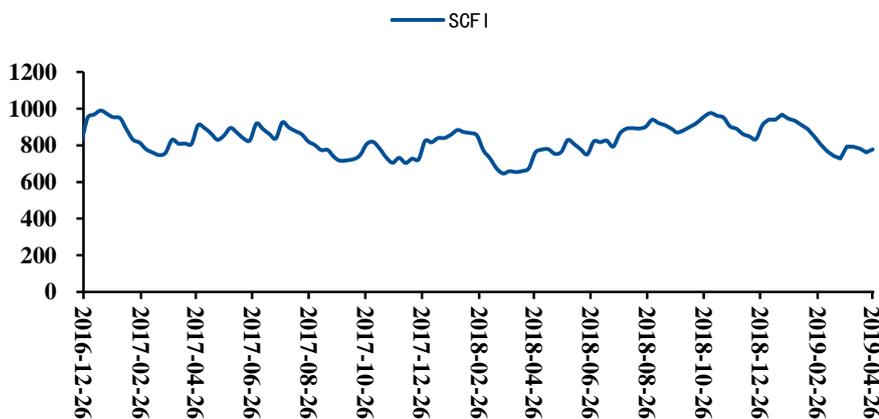
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 14: BDTI/BCTI 指数



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 15: SCFI 指数



资料来源: wind, 民生证券研究院

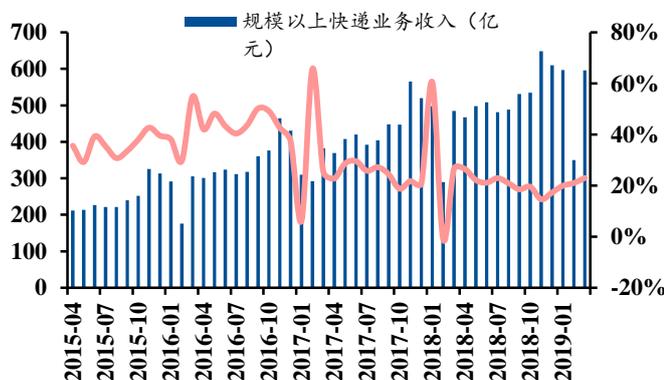
表 1: SCFI 集运运价

	2019/4/26	2019/4/19	与上期涨跌
SCFI	778	761.74	2.1
欧洲	717	638	12.4
地中海	726	717	1.3
美西	1569	1538	2
美东	2705	2634	2.7

资料来源：上海航运交易所，民生证券研究院

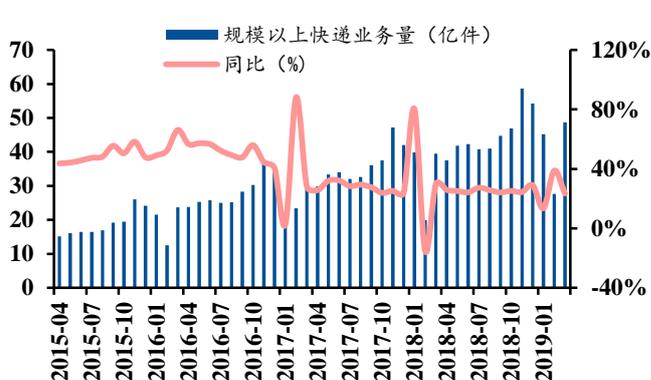
(三) 快递：3 月量升价平，集中度趋势延续

图 16: 3 月快递业务收入完成 596 亿元，同比+23%



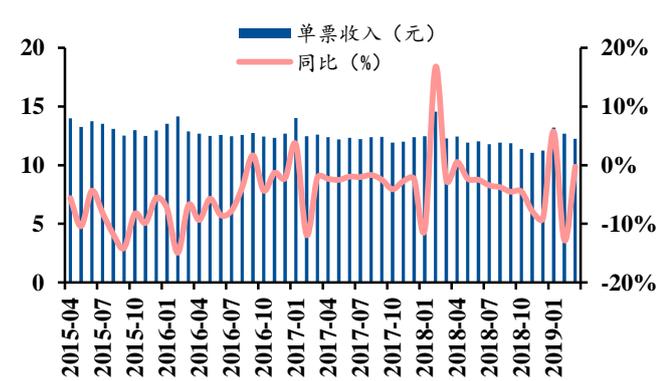
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 17: 3 月快递业务量完成 48.6 亿件，同比+23%



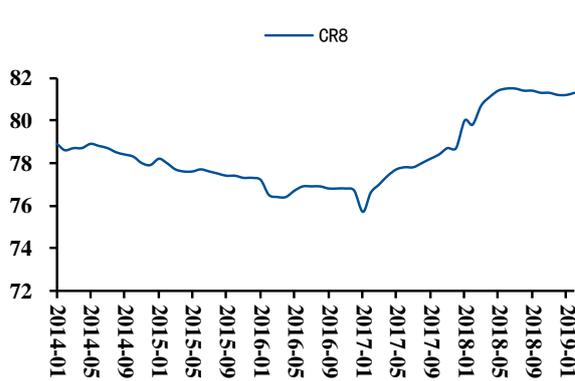
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 18: 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 19: 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

【国旅联合】2018年年报：实现营业总收入 2.8 亿元，同比减少 4.29%；实现归属于上市公司股东的净亏损 8359 万元，同比减少 358.74%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 9519 元；基本每股亏损为 0.17 元，同比减少 358.59%。

【岭南控股】一季度业绩报告：实现营业总收入 18.2 亿元，同比增加 13.71%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.1 亿元，同比增加 192.64%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4258 万元，同比增加 12.52%。

【凯撒旅游】一季度业绩报告：实现营业总收入 18.1 亿元，同比增加 0.41%；实现归属于上市公司股东的净利润 3023 万元，同比增加 8.41%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 1075 万元，同比减少 139.91%。

【三特索道】一季度业绩报告：实现营业总收入 1.1 亿元，同比减少 1.04%；实现归属于上市公司股东的净亏损 3899 万元，同比减少 41.63%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 4229 万元，同比减少 51.06%。

【腾邦国际】一季度业绩报告：实现营业总收入 11.2 亿元，同比增加 3.74%；实现归属于上市公司股东的净利润 2071 万元，同比减少 65.59%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1554 万元，同比减少 71.98%。

【首旅酒店】一季度业绩报告：实现营业总收入 19.4 亿元，同比增加 0.99%；实现归属于上市公司股东的净利润 7396 万元，同比减少 1.9%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5624 万元，同比减少 3.04%。

【国旅联合】一季度业绩报告：实现营业总收入 5293 万元，同比减少 38.86%；实现归属于上市公司股东的净亏损 404 万元，同比减少 391.06%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 388 万元，同比减少 5807.5%。

【锦江股份】一季度业绩报告：实现营业总收入 33.4 亿元，同比增加 2.66%；实现归属于上市公司股东的净利润 3 亿元，同比增加 28.18%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7084 万元，同比增加 2.45%。

【金陵饭店】一季度业绩报告：实现营业总收入 3 亿元，同比增加 12.31%；实现归属于上市公司股东的净利润 1313 万元，同比减少 16.76%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 931 万元，同比减少 13.23%。

【天目湖】一季度业绩报告：实现营业总收入 8886 万元，同比减少 1.39%；实现归属于上市公司股东的净利润 1500 万元，同比减少 14.93%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1482 万元，同比增加 9.06%。

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、中免青岛、厦门市内免税店双双开业。五一小长假期间，中国免税品（集团）有限责任公司旗下青岛市内免税店、厦门市内免税店双店齐开。此次新开业的两家市内免税店均地处城市核心商区，极具人气和时尚魅力。其中青岛市内店位于青岛市市北区 CBD 核心区卓越大融城购物中心一层，首期开业面积 355 平米；厦门市内店位于厦门市思明南路中华城购物中心南区一层，初期营业面积 331 平米。公司在青岛和厦门恢复设立市内店的基础上，下一步还将在香港、澳门、北京、上海等地加快市内店商业布局。

http://www.ctnews.com.cn/art/2019/5/2/art_113_39936.html

2、格林酒店集团宣布战略投资都市酒店集团，将布局海外市场。5月1日，美股上市公司格林酒店集团发布公告，宣布与都市酒店集团达成战略合作关系，交易预计在2019年下半年完成。此番双方携手之后，运营的酒店门店将超过4000多家，覆盖国内绝大多数地级市和县级城市。在海外战略方面，都市酒店集团创始人、总裁陈奕含透露，从2018年年底开始，都市酒店集团就开始放眼国际市场，对几个区域的市场做了初步的调研工作，并针对下一步国际发展步伐进行人员补充和储备。“接下来我们会加快海外布点，快速走向国际化。”陈奕含说。

<https://www.traveldaily.cn/article/128949>

三、交运行业本周公告及重要新闻

(一) 本周重要公告整理

【西部创业】2018 年年报：实现营业总收入 7609 万元，同比增加 15.36%；实现归属于上市公司股东的净利润 1474 万元，同比增加 69.39%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1356 万元，同比增加 79.68%；基本每股收益为 0.1 元，同比增加 66.67%。

【白云机场】2018 年年报：实现营业总收入 77.5 亿元，同比增加 14.57%；实现归属于上市公司股东的净利润 11.3 亿元，同比减少 29.24%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.1 亿元，同比减少 31.07%；基本每股收益为 0.55 元，同比减少 32.93%。

【长江投资】2018 年年报：实现营业总收入 10.3 亿元，同比减少 63.88%；实现归属于上市公司股东的净亏损 6.7 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 6.8 亿元；基本每股亏损为 2.19 元。

【海航控股】2018 年年报：实现营业总收入 667.6 亿元，同比增加 13.12%；实现归属于上市公司股东的净亏损 35.9 亿元，同比减少 208.08%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 40.8 亿元，同比减少 259.09%；基本每股亏损为 0.23 元，同比减少 226.37%。

【珠海港】一季度业绩报告：实现营业总收入 6.2 亿元，同比增加 51.69%；实现归属于上市公司股东的净利润 812 万元，同比减少 57.01%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 797 万元，同比增加 53.52%。

【长航凤凰】一季度业绩报告：实现营业总收入 1.8 亿元，同比减少 13.2%；实现归属于上市公司股东的净利润 1261 万元，同比减少 12.2%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 445 万元，同比减少 70.02%。

【西部创业】一季度业绩报告：实现营业总收入 1.8 亿元，同比增加 10.38%；实现归属于上市公司股东的净利润 2875 万元，同比增加 33.35%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2862 万元，同比增加 32.77%。

【北部港湾】一季度业绩报告：实现营业总收入 10.4 亿元，同比增加 16.96%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.2 亿元，同比增加 47.29%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.2 亿元，同比增加 47.28%。

【东莞控股】一季度业绩报告：实现营业总收入 3.8 亿元，同比增加 0.65%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.8 亿元，同比增加 24.03%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.6 亿元，同比增加 18.93%。

【海南高速】一季度业绩报告：实现营业总收入 6556 万元，同比减少 43.5%；实现归属于上市公司股东的净利润 2711 万元，同比减少 21.24%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1426 万元，同比减少 43.25%。

【现代投资】一季度业绩报告：实现营业总收入 19.5 亿元，同比减少 6.32%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.9 亿元，同比增加 13.54%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.8 万元，同比增加 15.93%。

【招商公路】一季度业绩报告：实现营业总收入 17.1 亿元，同比增加 29.07%；实现归属于上市公司股东的净利润 1 亿元，同比增加 16.92%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1 亿元，同比增加 16.11%。

【韵达股份】一季度业绩报告：实现营业总收入 66.8 亿元，同比增加 151.6%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.7 亿元，同比增加 40.38%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5 亿元，同比增加 38.08%。

【申通快递】一季度业绩报告：实现营业总收入 45.1 亿元，同比增加 55.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.1 亿元，同比增加 7.22%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.7 亿元，同比增加 10.63%。

【天顺股份】一季度业绩报告：实现营业总收入 2.3 亿元，同比增加 67.26%；实现归属于上市公司股东的净利润 281 万元，同比增加 132.69%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7.3 万元，同比增加 100.85%。

【白云机场】一季度业绩报告：实现营业总收入 19.2 亿元，同比增加 11.26%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.2 亿元，同比减少 48.34%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.1 亿元，同比减少 50.38%。

【上港集团】一季度业绩报告：实现营业总收入 81.2 亿元，同比减少 5.61%；实现归属于上市公司股东的净利润 19.2 亿元，同比增加 16.43%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 18.6 亿元，同比增加 19.84%。

【中原高速】一季度业绩报告：实现营业总收入 17.3 亿元，同比增加 31.34%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.6 亿元，同比增加 80.3%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.5 亿元，同比增加 62.7%。

【中远海能】一季度业绩报告：实现营业总收入 38.5 亿元，同比增加 59.89%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.3 亿元，同比增加 595.08%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.3 亿元，同比增加 599.08%。

【南方航空】一季度业绩报告：实现营业总收入 376.3 亿元，同比增加 10.36%；实现归属于上市公司股东的净利润 26.5 亿元，同比增加 4.13%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 24.6 亿元，同比增加 3.19%。

【东方航空】一季度业绩报告：实现营业总收入 300.5 亿元，同比增加 12.34%；实现归属于上市公司股东的净利润 20.1 亿元，同比增加 1.16%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 19.4 亿元，同比增加 2%。

【海航控股】一季度业绩报告：实现营业总收入 186.3 亿元，同比增加 10.85%；实现

归属于上市公司股东的净利润 11.4 亿元，同比减少 14.77%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7.8 亿元，同比减少 35.39%。

【春秋航空】一季度业绩报告：实现营业总收入 36.4 亿元，同比增加 12.67%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.7 亿元，同比增加 23.09%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.6 亿元，同比增加 23.09%。

【吉祥航空】一季度业绩报告：实现营业总收入 41.3 亿元，同比增加 14.49%；实现归属于上市公司股东的净利润 4 亿元，同比减少 7.45%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.3 元，同比减少 20.03%。

【福建高速】一季度业绩报告：实现营业总收入 6.7 亿元，同比增加 7.47%；实现归属于上市公司股东的净利润 2 亿元，同比增加 8.38%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2 亿元，同比增加 10.36%。

【厦门象屿】一季度业绩报告：实现营业总收入 522.2 亿元，同比增加 18.27%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.6 亿元，同比增加 13.83%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.5 亿元，同比增加 155.61%。

【中远海特】一季度业绩报告：实现营业总收入 19.6 亿元，同比增加 20.79%；实现归属于上市公司股东的净利润 3090 万元，同比增加 57.05%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3174 万元，同比增加 119.39%。

【大众交通】一季度业绩报告：实现营业总收入 7 亿元，同比减少 11.05%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.5 亿元，同比增加 189.05%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5003 万元，同比减少 65.27%。

【锦江投资】一季度业绩报告：实现营业总收入 5.6 亿元，同比增加 1.45%；实现归属于上市公司股东的净利润 7739 万元，同比增加 0.79%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6441 万元，同比增加 24.62%。

【天津港】一季度业绩报告：实现营业总收入 28.2 亿元，同比增加 2.19%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.5 亿元，同比减少 36.84%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.5 亿元，同比增加 18.52%。

【宁波海运】一季度业绩报告：实现营业总收入 5.2 亿元，同比减少 11.67%；实现归属于上市公司股东的净利润 3385 万元，同比减少 17.81%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3343 万元，同比增加 41.23%。

【唐山港】一季度业绩报告：实现营业总收入 30.3 亿元，同比增加 65.5%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.3 亿元，同比增加 15.15%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.6 亿元，同比增加 25.67%。

【宁波港】一季度业绩报告：实现营业总收入 54.3 亿元，同比增加 6.86%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.7 亿元，同比增加 2.64%；归属于上市公司股东的扣除非经常

性损益的净利润 6.8 亿元，同比减少 2.73%。

【青岛港】一季度业绩报告：实现营业总收入 31.4 亿元，同比增加 5.63%；实现归属于上市公司股东的净利润 9.8 亿元，同比增加 4.84%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9.3 亿元，同比增加 2.98%。

【中远海发】一季度业绩报告：实现营业总收入 32 亿元，同比减少 12.08%；实现归属于上市公司股东的净利润 6 亿元，同比增加 112.48%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.9 亿元，同比增加 154.93%。

【德邦股份】一季度业绩报告：实现营业总收入 54.8 亿元，同比增加 16.47%；实现归属于上市公司股东的净亏损 4905 万元，同比减少 149.14%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 7245 万元，同比减少 206.15%。

【恒通股份】一季度业绩报告：实现营业总收入 17.6 亿元，同比增加 62.27%；实现归属于上市公司股东的净利润 522 万元，同比减少 76.01%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 700 万元，同比减少 148.77%。

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、400 多亿债务将到期，海航航空 16 亿美元出售重要子公司。400 多亿债务即将到期，海航集团旗下重要业务公司海航航空集团有限公司着手重大资产重组。2019 年 4 月 30 日，海航航空方面作价 16.74 亿美元出售了其在瑞士的一家航食公司—Gategroup Holding AG。而瑞士航食在最近一个会计年度的营业收入占海航航空同期营业收入的比例高达 50% 以上。海航航空方面称，此次出售完成后，瑞士航食将不纳入发行人合并报表，由于瑞士航食自收购以来仍保持独立运营，出售之后对海航航空生产经营、财务状况及偿债能力将不会产生重大不利影响。

<https://www.traveldaily.cn/article/128950>

2、海航控股 2018 年亏近 36 亿，非主营业务导致利润受损。海航去年归属上市公司股东的净亏损 35.91 亿元，相较去年同期减少 208.08%。对于报告期内的巨亏，海航在公告中称非主营业务导致利润重大变化。今年 4 月 27 日，海航将持有 Azul 航空优先股权中 20% 的部分转让，转让金额约 8.77 亿元人民币，当期投资损失 6.49 亿元。此外，海航集团持有的滨海农商行、兴航融投和建信天航的基金份额、新生飞翔股权及机场集团权益公允价值下降，导致海航资产减值损失累计达到 18.19 亿元。与此同时，海航一年内到期的非流动负债金额达到 684.5 亿元，同比去年的 172.15 亿元激增 297.61%。海航表示，公司在各金融机构剩余未使用授信约 122.81 亿元，可有效补充公司流动资金贷款需求。

<https://www.traveldaily.cn/article/128933>

3、吉祥航空一季报再现净利下滑，扣非净利润降幅超 20%。一季度吉祥航空实现营业收入 41.32 亿元，较上年同期同比增长 14.49%。归属于上市公司股东的净利润为 4.004 亿元，同比减少 7.45%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 3.26 亿元，同比减少 20.03%。这是吉祥航空自 2015 年上市以来第二次出现第一季度净利润和扣非净利润均下降。

<https://www.traveldaily.cn/article/128927>

4、国旅联合去年亏损 8 千万，控股权交割完毕将回归旅游业。2018 年，国旅联合实现营业收入约 2.75 亿元，较上年同期减少 4.29%；实现归属于公司股东的净利润-8359.06 万元，同比减少 358.74%。报告期内，国旅联合控股股东出让了控股权。2018 年 6 月，控股股东厦门当代资产管理有限公司和江西省旅游集团有限责任公司签订协议，转让所持有的国旅联合控股权股份，事项构成重大资产重组。新老股东控股权交割已经于今年 1 月完成，目前，双方正在规范交接。按照江旅集团的战略发展和业务规划，国旅联合下一步将整体转向旅游大消费方向，回归旅游大主业。

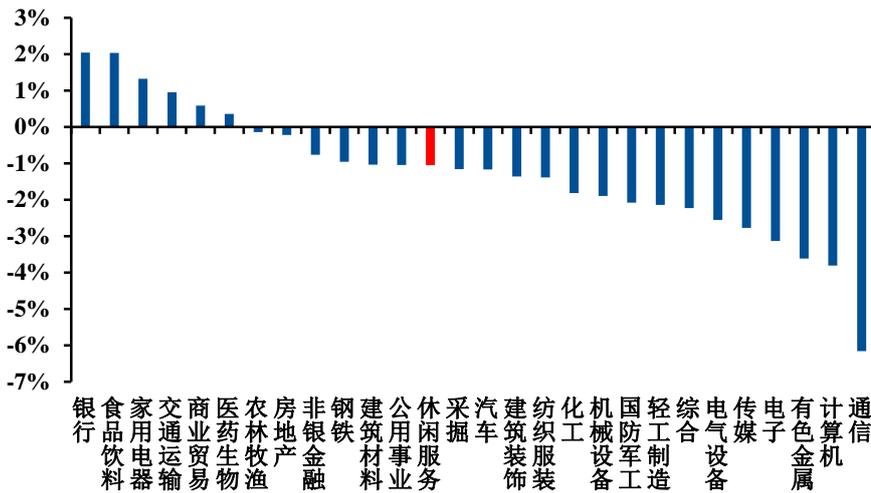
<https://www.traveldaily.cn/article/128918>

四、行情回顾

(一) 社会服务业

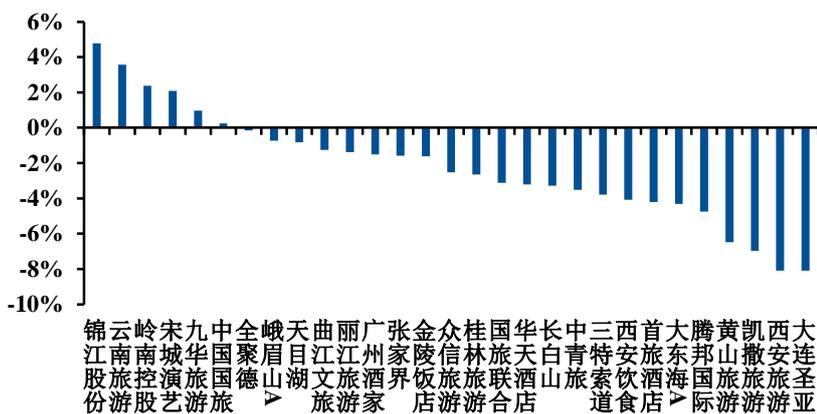
本周申万休闲服务指数下跌 1.0%，跑输沪深 300 指数（0.6%）1.6 个百分点。

图 20：本周申万休闲服务指数涨跌幅



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 21：休闲服务行业本周个股涨跌幅

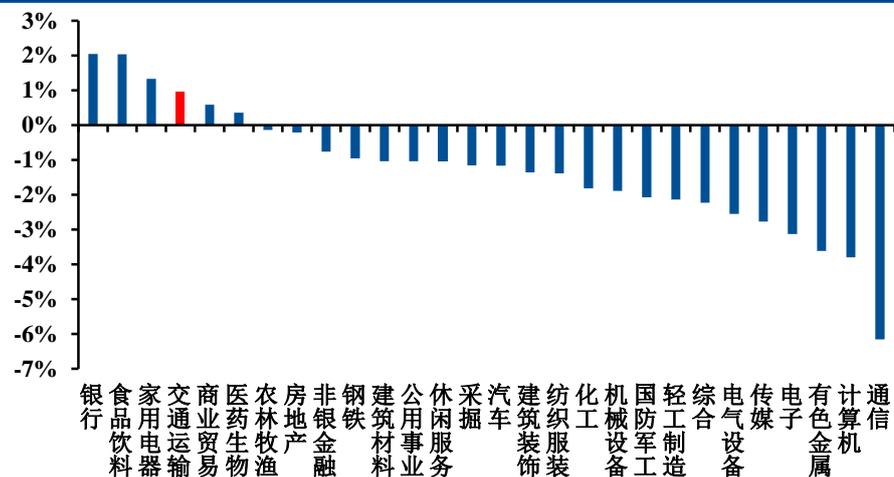


资料来源：WIND，民生证券研究院

(二) 交通运输业

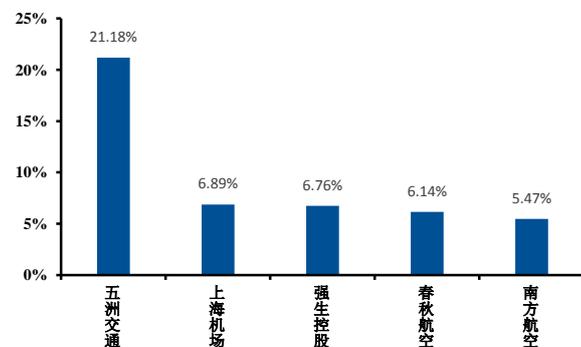
本周申万交通运输行业指数上涨 0.9%，跑赢沪深 300 指数（0.6%）0.3 个百分点。

图 22：本周申万交通运输行业指数涨跌幅



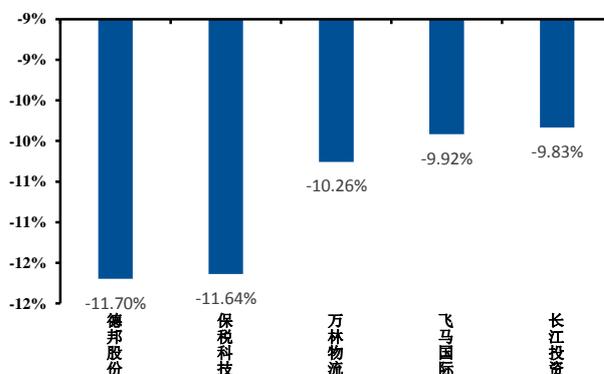
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 23：本周个股涨幅前五



资料来源：wind，民生证券研究院

图 24：本周个股跌幅前五



资料来源：wind，民生证券研究院

五、盈利预测与财务指标

表 2: 重点公司盈利预测表

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	77.49	1.61	2.36	2.65	48.1	32.8	29.2	推荐
300144	宋城演艺	22.57	0.89	0.88	1.04	25.2	25.6	21.7	推荐
600009	上海机场	70.63	2.20	2.64	3.00	27.3	26.8	23.5	推荐

资料来源: WIND, 民生证券研究院

六、风险提示

离岛免税销售不及预期; 市内店政策进展低于预期。

插图目录

图 1: 南方航空客座率变动趋势 (%)	3
图 2: 南方航空 ASK 变动趋势 (%)	3
图 3: 南方航空 RPK 变动趋势 (%)	3
图 4: 南方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)	3
图 5: 东方航空客座率变动趋势 (%)	4
图 6: 东方航空 ASK 变动趋势 (%)	4
图 7: 东方航空 RPK 变动趋势 (%)	4
图 8: 东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)	4
图 9: 中国国航客座率变动趋势 (%)	4
图 10: 中国国航 ASK 变动趋势 (%)	4
图 11: 中国国航 RPK 变动趋势 (%)	5
图 12: 中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)	5
图 13: BDI/BCI 指数	5
图 14: BDTI/BCTI 指数	5
图 15: SCFI 指数	5
图 16: 3 月快递业务收入完成 596 亿元, 同比+23%	6
图 17: 3 月快递业务量完成 48.6 亿件, 同比+23%	6
图 18: 3 月单件收入 13.0 元, 同比基本持平	6
图 19: 3 月快递品牌集中度 CR8 为 81.7, 较 2 月提升 0.4pct	6
图 20: 本周申万休闲服务指数涨跌幅	14
图 21: 休闲服务行业本周个股涨跌幅	14
图 22: 本周申万交通运输行业指数涨跌幅	15
图 23: 本周个股涨幅前五	15
图 24: 本周个股跌幅前五	15

表格目录

表 1: SCFI 集运运价	6
表 2: 重点公司盈利预测表	16

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。