

餐饮旅游/交通运输

小长假居民出游人次增速稳定，需求回暖仍需等待

—餐饮旅游/交通运输周报 2019610

餐饮旅游/交通运输周报

2019年06月10日

报告摘要：

本周（20190603-20190607），主要大盘指数上证综指/深证成指/沪深300变动幅度分别为-2.4%/-4.4%/-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-4.3%/-3.8%。

本周观点：

免税：景气度相对维持，短期扰动不改长期空间。受经济整体放缓和供应链影响，中免部分渠道增速有所放缓，但核心枢纽机场4-5月累计数据仍保持20%以上增速，反映行业景气度仍相对较高。中长期看，我们认为国人境内免税购物渗透率仅10%，对标韩国70%-80%的国人境内免税购物渗透率，未来提升空间巨大，核心驱动因素包括：（1）国人市内免税渠道的开放；（2）移动互联网技术的渗透，为免税业带来线下与线上的融合。中国国旅作为行业龙头，未来将在政策、资本、技术的多重赋能下，充分享受境外消费回流和境内消费升级的双重红利。

航空&机场&酒店：需求疲弱延续。航空方面，高频数据显示，6月第一周航空量价指数仍未出现明显改善，整体客座率保持平稳，但主要受运力增速放缓影响，因私出行仍好于因公。考虑到二季度汇率贬值压力较大，油价仅略低于去年同期，预计航司业绩承压。从机场和酒店数据交叉验证看，需求端依然表现偏弱：5月国内部分机场吞吐量仍有下滑，白云机场5月旅客吞吐量增速亦低于去年同期；锦江股份4月酒店经营数据承压明显，虽然5月小长假延长为行业数据带来短暂改善，但酒店板块整体复苏预计仍需等待至三季度末。

出境游：端午出境人次同比增7.6%，亚洲4小时飞行圈仍是居民端午出行首选。根据国家移民管理局，预计端午期间全国口岸日均出入境旅客将达205万人次，同比增长7.6%。多家预订平台的境外住宿大数据显示，境外游热门目的地全部集中在亚洲4小时飞行圈内，日本、韩国、东南亚、港澳台为热门选择。其中澳门、普吉岛受到年轻消费者的热捧，而30岁以上的强消费力人群则首选台北、大阪等休闲城市进行深度游。

快递：5-6月快递业务量保持较快增长。受益于“双品网购节”，国家邮政局预计5月快递业务量预计完成52亿件，同比增长24.4%；快递业务收入预计完成615亿元，同比增长23.5%，行业继续保持较快增长，预计在6月电商集中促销带动下，6月快递业务量同比预计将实现24.1%的增长。

投资策略

整体而言，我们仍以业绩确定性和低估值两个维度作为推荐主线，维持前期推荐：（1）**中国国旅**：行业增长确定性较强，政策、外延年内仍有期待；（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，业绩增长确定性较强；（3）**宋城演艺**：Q1线下景区增速稳健，且账上仍有4.5亿轻资产收入待确认。外延方面，伴随2H19-2021年公司多个轻重资产项目陆续开业，业绩有望进入新一轮高增阶段。（4）**建议关注成本、业务量增速领先行业的韵达股份。**

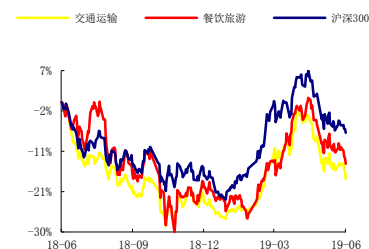
风险提示

经济下行拖累国内免税销售不及预期；政策、项目落地进展低于预期。

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:中免北京市内店开业,静待政策进一步催化
2. 行业周(月)报:持续推荐中国国旅,日韩游需求旺盛利好春秋航空

目录

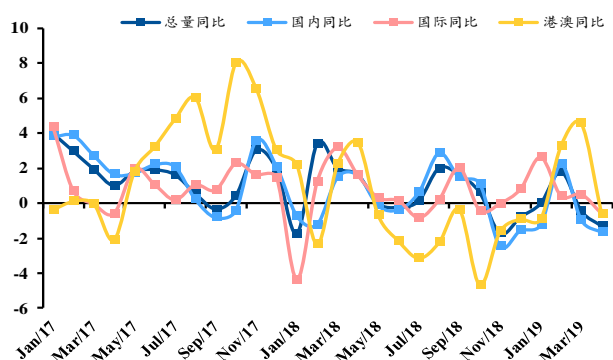
一、行业数据跟踪	3
(一) 航空: 经济环境、假期错位对四月需求形成扰动	3
(二) 航运: 干散货运价探底回升, 集运运价阶段性复苏	5
(三) 快递: 4月量升价平, 集中度趋势延续	6
(四) 博彩: 5月毛收入增速转正, 但复苏仍待确认	6
三、社会服务行业本周公告及重要新闻	8
(一) 本周重要公告整理	8
(二) 本周重要新闻整理	8
四、交运行业本周公告及重要新闻	10
(一) 本周重要公告整理	10
(二) 本周重要新闻整理	11
五、行情回顾	12
(一) 社会服务业	12
(二) 交通运输业	13
六、盈利预测与财务指标	14
七、风险提示	14

一、行业数据跟踪

(一) 航空：经济环境、假期错位对四月需求形成扰动

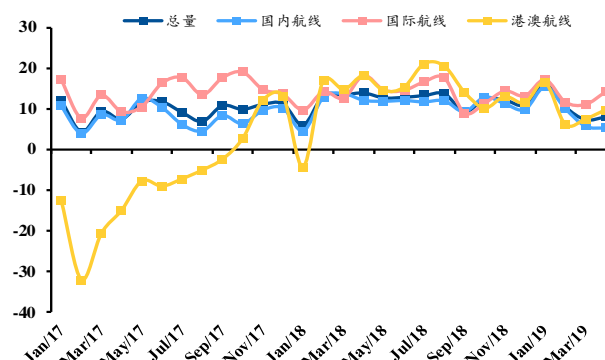
1、南方航空

图 1：南方航空客座率变动趋势 (%)



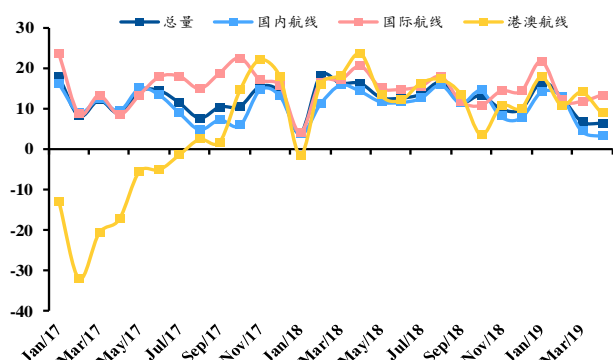
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：南方航空 ASK 变动趋势 (%)



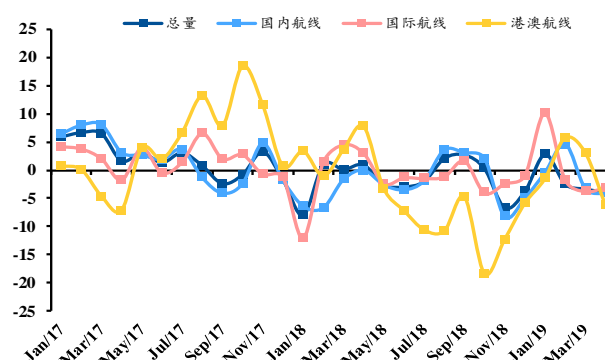
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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

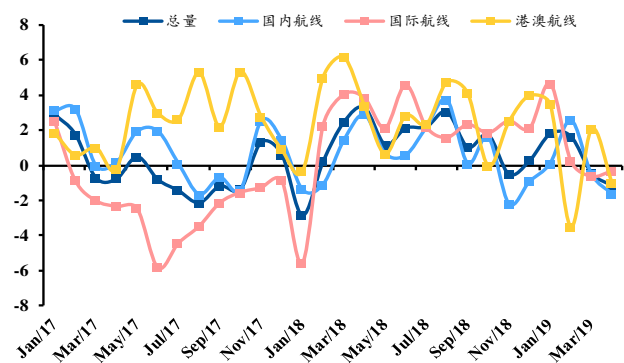
图 4：南方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

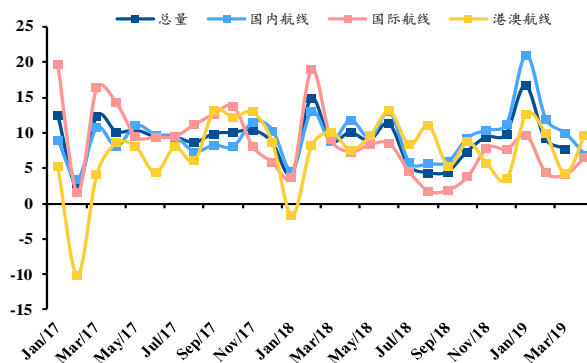
2、东方航空

图 5：东方航空客座率变动趋势 (%)



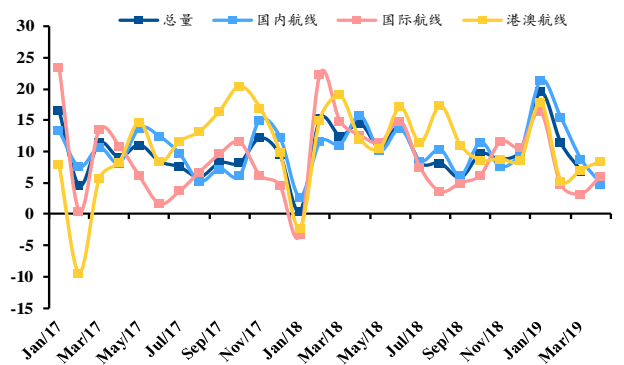
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 6：东方航空 ASK 变动趋势 (%)



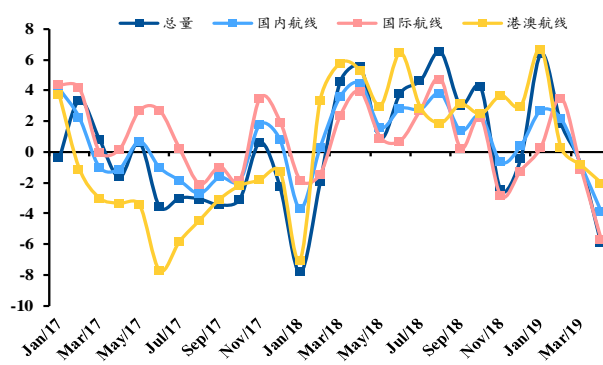
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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

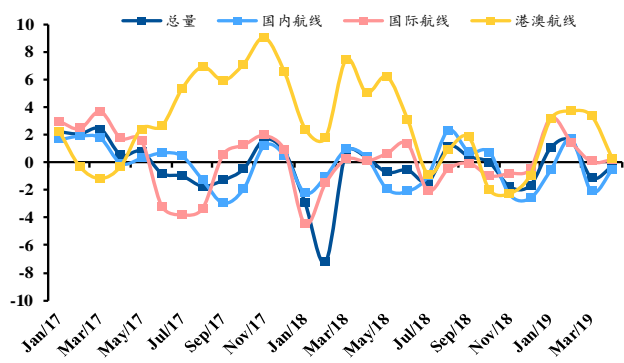
图 8：东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

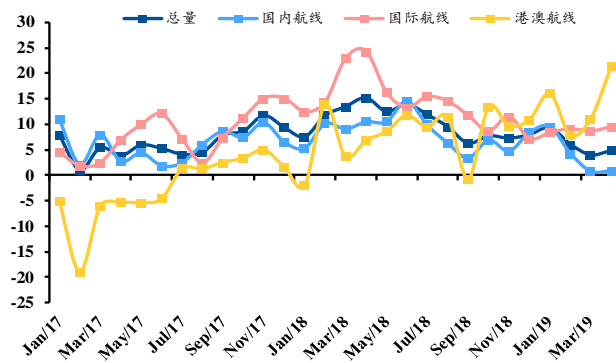
3、中国国航

图 9：中国国航客座率变动趋势 (%)



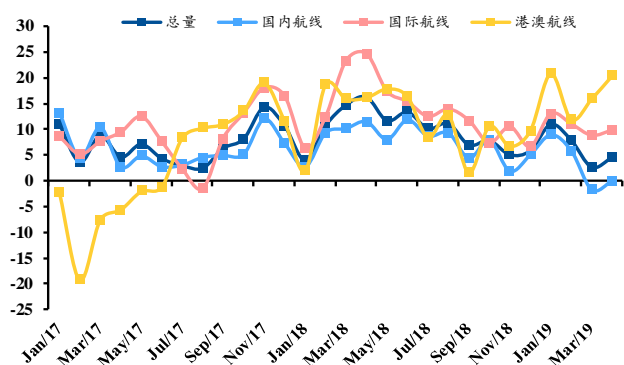
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 10：中国国航 ASK 变动趋势 (%)



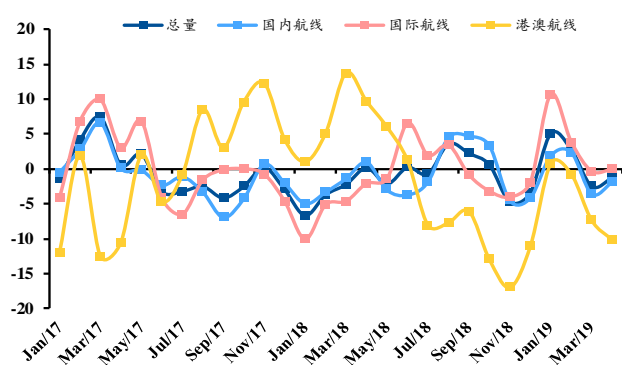
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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

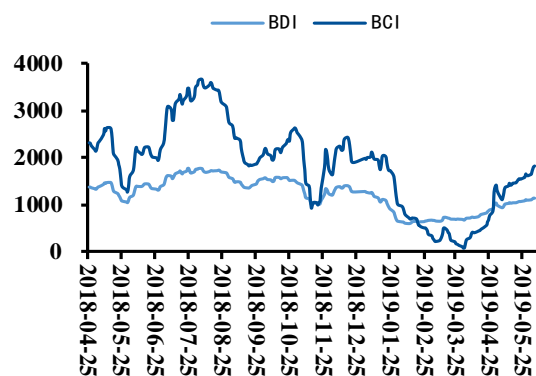
图 12: 中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

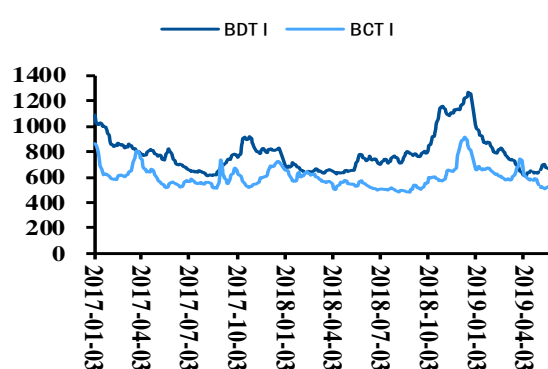
(二) 航运: 干散货运价探底回升, 集运运价阶段性复苏

图 13: BDI/BCI 指数



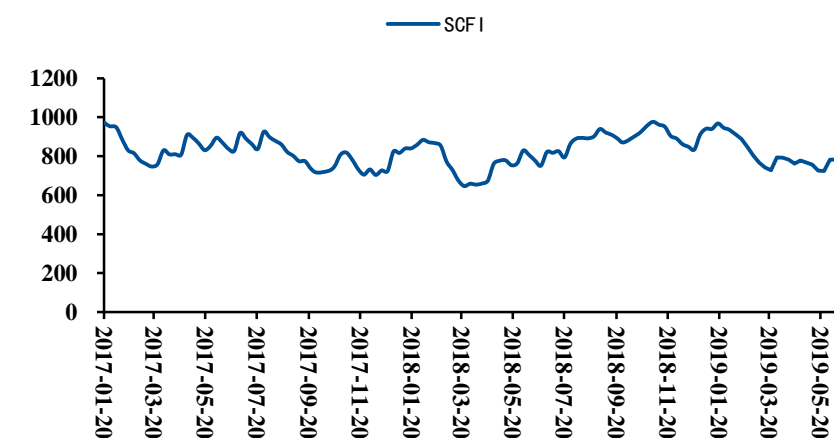
资料来源: wind, 民生证券研究院

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

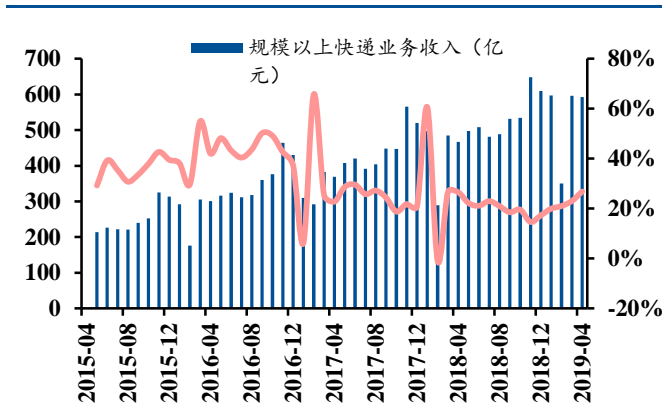
表 1: SCFI 集运运价

	2019/6/06	2019/5/31	与上期涨跌
SCFI	783.1	782.1	0.9
欧洲	779	780	-1
地中海	745	740	5
美西	1439	1471	-32
美东	2502	2541	-39

资料来源：上海航运交易所，民生证券研究院

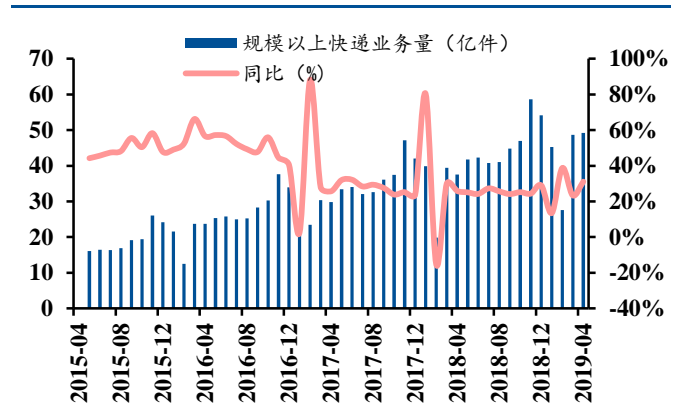
(三) 快递：4 月量升价平，集中度趋势延续

图 16: 4 月快递业务收入完成 592.5 亿元，同比+26.8%



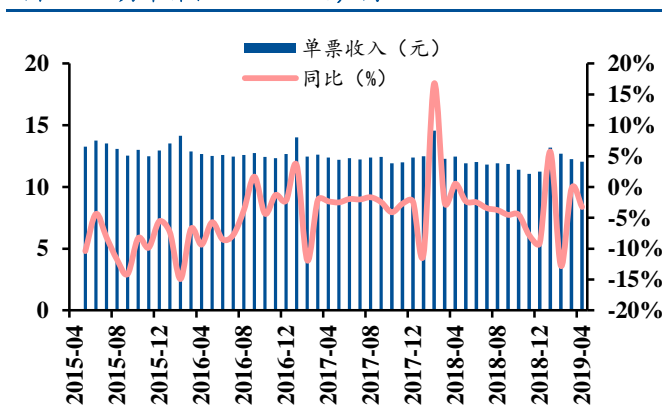
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 17: 4 月快递业务量完成 49.2 亿件，同比+31.1%



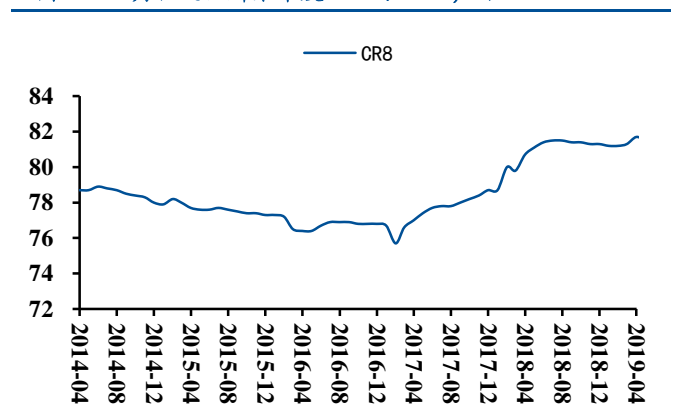
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 18: 4 月单件收入 12.04 元，同比-0.03%



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

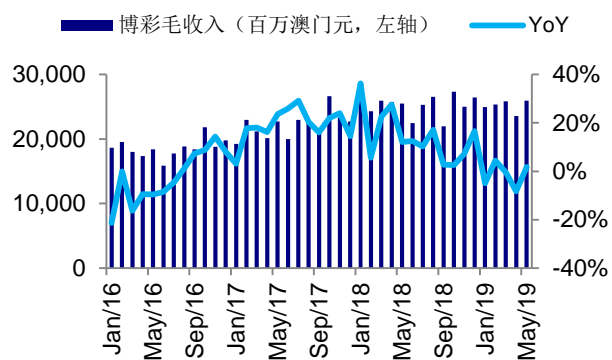
图 19: 4 月快递品牌集中度 CR8 为 81.5，环比-0.24%



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

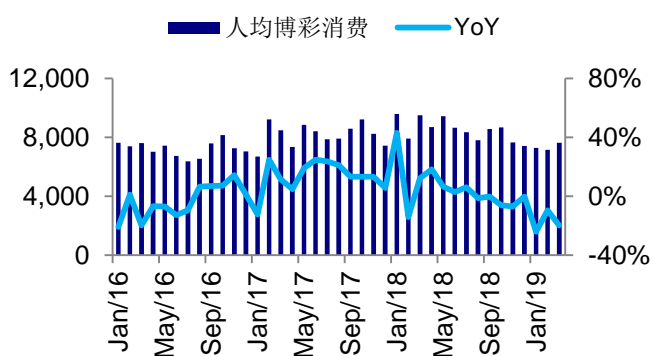
(四) 博彩：5 月毛收入增速转正，但复苏仍待确认

图 20: 澳门博彩业毛收入及增速 (截止 2019 年 5 月)



资料来源: DICJ, 民生证券研究院

图 21: 澳门旅客人均博彩消费 (截止 2019 年 4 月)



资料来源: DICJ, 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

【桂林旅游】

公司正在筹划非公开发行股票事项，拟使用募集资金补充公司流动资金等。非公开发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过本次发行前总股本的 20%，即 7202 万股（含本数）。本次发行预计不会导致公司控制权发生变化。

【三特索道】

6 月 5 日，武汉三特索道集团股份有限公司发布公告称，公司控股股东武汉当代科技产业集团股份有限公司将其所持的 950 万股公司股份进行了质押，本次质押占其所持公司股份比例为 27.33%。

【中国国旅】审议通过《关于投资设立中免集团北京大兴机场免税品有限公司的议案》

同意公司全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司与北京奕长丰商业有限公司以现金方式共同投资人民币 500 万元设立中免集团北京大兴机场免税品有限公司（暂定名，正式名称以工商注册为准），经营北京大兴国际机场进出境免税业务。其中，中国免税品（集团）有限责任公司出资人民币 255 万元，持股比例为 51%；北京奕长丰商业有限公司出资人民币 245 万元，持股比例为 49%。

【大东海 A】关于重大诉讼的公告

大东海 A 6 月 3 日晚间发布公告称，大东海集团分别于 1996 年 10 月 16 日和 1996 年 12 月 26 日向公司借款 276 万元和 455 万元，两项借款共计 731 万元，至今未还。公司向法院提交了《民事起诉状》及相关证据材料，目前该案件已被受理，尚未确定开庭日期。

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、端午节预计 1 亿人次出游。据携程发布的《2019 端午小长假旅游趋势预测报告》，今年端午小长假预计将有近 1 亿人次出游，去年同期为 8910 万人次，预计出游人数将增长约 12%。端午期间，国内大部分地区也已入夏，海滨游、避暑游成为热门主题，另据途牛截至目前的国内游预订情况来看，三亚、丽江、大理、广州等城市成为国内长线游热门目的地。

<http://finance.sina.com.cn/stock/relnews/us/2019-06-04/doc-ihvhiqay3617133.shtml>

2、泰国推出会奖旅游新计划，欲刺激更多会展游客赴泰。6月4日，北京商报记者了解到，日前泰国国家会议展览局商务处正式出台“泰国会奖旅游专属计划”，欲借此刺激更多会展游客赴泰、增加消费、延长停留时间。据悉，该计划的有效期将持续至2019年12月31日。业内人士认为，会奖旅游因平均消费较高已成为不少国家和地区旅游业发展的重点，目前瞄准中国会奖旅游客群的目的地主要是澳大利亚等中远程国家，相对来说，泰国具备近程、性价比高等优势，但在高端会奖设施等方面可能尚存短板。

<http://www.bbtnews.com.cn/2019/0605/305006.shtml>

3、中国赴美游客数首次下滑，美国酒店业加紧在华扩张“树立形象”。2018年，是中国赴美游客人数自2003年以来首次下降的一年。据消费者新闻与商业频道(CNBC)当地时间6月4日报道，本周举行的纽约大学酒店管理会议上，多家酒店的首席执行官(CEO)表示，关税和中美之间越来越激烈的言辞，会使得美国对国际游客的吸引力下降。但报道也提到，今年，大型酒店品牌，如万豪(Marriott)、希尔顿(Hilton)、凯悦(Hyatt)等一直在中国大举扩张。此举旨在确保他们在“重要的中国游客”面前，树立自身的品牌形象。

<https://www.traveldaily.cn/article/129617>

四、交运行业本周公告及重要新闻

(一) 本周重要公告整理

【华夏航空】华夏航空公布公司公告称，公司于2019年6月3日收到中国证监会的通知，经中国证监会第十八届发行审核委员会2019年第48次发行审核委员会工作会议审核，公司公开发行可转换公司债券事项获得通过。目前，公司尚未收到中国证监会的正式核准文件，待收到核准文件后将另行公告。

【上港集团】2019年6月5日，上港集团发布了关于全资子公司发行境外美元债券的公告。公司拟以全资子公司上港集团（香港）有限公司的全资子公司上港集团 BVI 发展有限公司为发行主体在境外发行总额7亿美元债券，本次美元债券已于2019年6月4日正式对外宣布交易。

【白云机场】2019年5月生产经营数据快报

经营指标：进出港合计起降架次/旅客吞吐量/货邮吞吐量同比增长+4.2pct/+5.2%/+3%，其中进港起降架次/旅客吞吐量/货邮吞吐量同比增长+4.2pct/+5.1%/+2.5%，出港起降架次/旅客吞吐量/货邮吞吐量同比增长+4.2pct/+5.4%/+3.3%。

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、中俄修订签署适航实施程序。2019年6月5日，在国家主席习近平与俄罗斯总统普京的共同见证下，中国民用航空局局长冯正霖与俄罗斯联邦航空运输署署长涅拉季科在莫斯科修订签署了《根据中华人民共和国政府和俄罗斯联邦政府促进航空安全协议下的设计批准、生产活动、出口适航批准、设计批准证后活动和技术援助的实施程序》。

http://www.caac.gov.cn/XWZX/MHYW/201906/t20190606_196660.html

2、一季度，云南机场集团完成旅客吞吐量1783万人次。6月6日，第七届云南航空文旅推介会在迪庆香格里拉揭幕。会上透露，云南机场集团一季度累计保障飞机运输起降13.6万架次，旅客吞吐量1783万人次，货邮吞吐量10.66万吨。其中，昆明机场保障飞机运输起降9.08万架次，旅客吞吐量1239万人次，货邮吞吐量9.8万吨。旅客吞吐量增速保持6%水平，旅客吞吐量增速与运输降架次增速差值位列全国前10机场首位，市场需求回暖。

<http://news.carnoc.com/list/495/495915.html>

3、737MAX尚未解禁，波音787客机再曝隐患。6月4日，据英国《每日邮报》，由于波音787系列客机存在安全缺陷，监管机构已经向波音公司发布了新的适航指令。据了解，监管机构的指令将于6月6日正式生效，预计将影响美国注册的87架787客机。上述报道称，FAA估计，制造商要花费超过500万美元来修复这一特殊安全问题。除了787客机的问题外，6月2日FAA宣布超过300架737MAX和737飞机可能存在制造缺陷，要求波音在10天内更换这些零部件。

<https://www.traveldaily.cn/article/129629>

4、世界最有价值机场25强中国4个机场进入榜单。6月6日，英国品牌估值咨询公司BrandFinance发布前25强最有价值机场品牌报告。中国4个机场进入榜单，分别是上海浦东机场、香港国际机场、北京首都机场、广州白云机场。其中上海浦东国际机场、香港国际机场进入10强。品牌总值为12.15亿美元，总值位居上榜国家第一名。

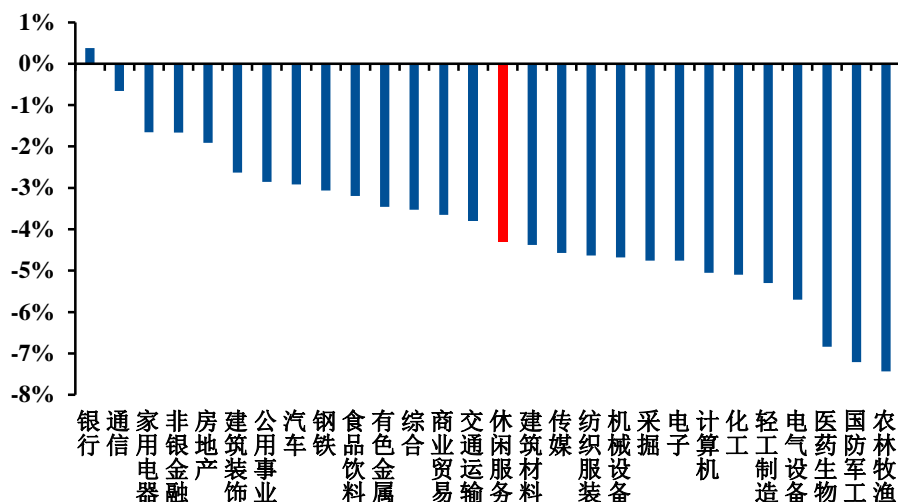
<http://news.carnoc.com/list/496/496113.html>

五、行情回顾

(一) 社会服务业

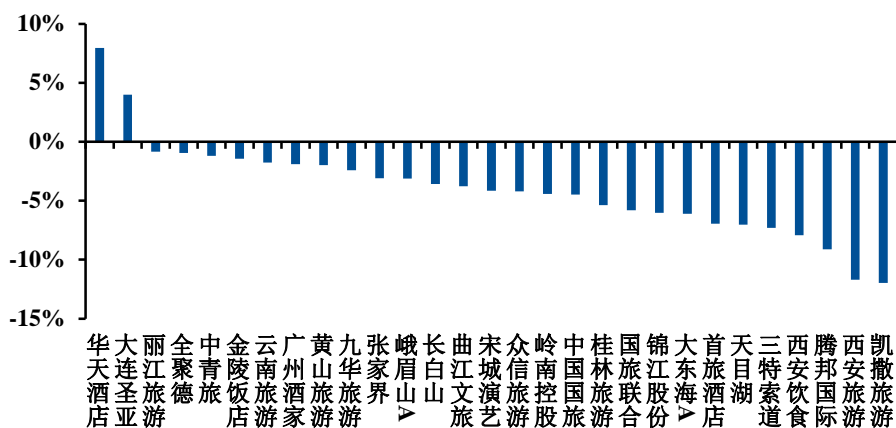
本周申万休闲服务指数下跌 4.3%，跑输沪深 300 指数 2.5 个百分点。

图 22：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 23：休闲服务行业本周个股涨跌幅

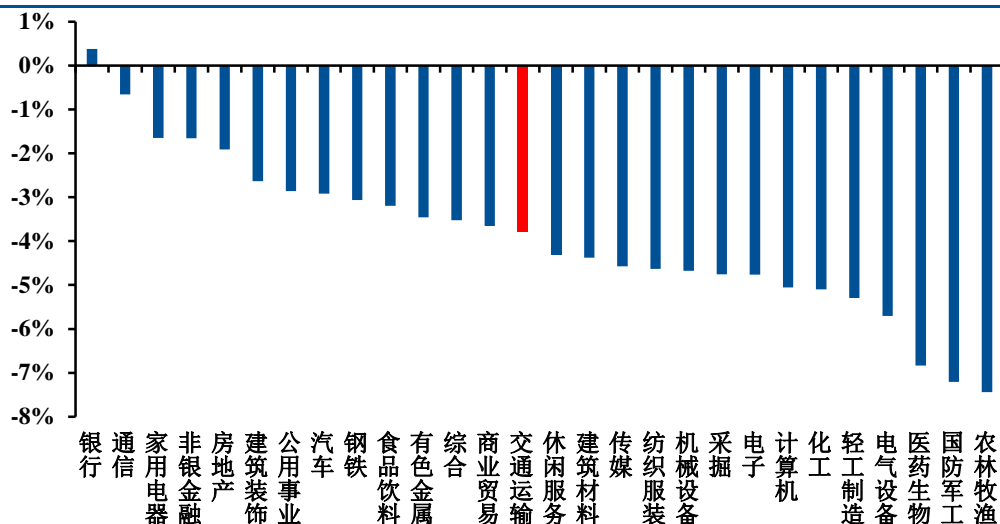


资料来源：Wind，民生证券研究院

(二) 交通运输业

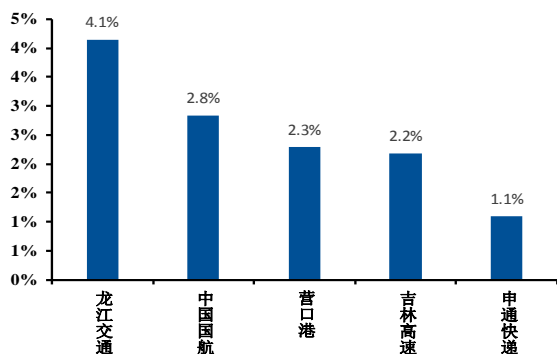
本周申万交通运输行业指数下跌 3.8%，跑输沪深 300 指数 2.0 个百分点。

图 24：本周申万交通运输行业指数涨跌幅



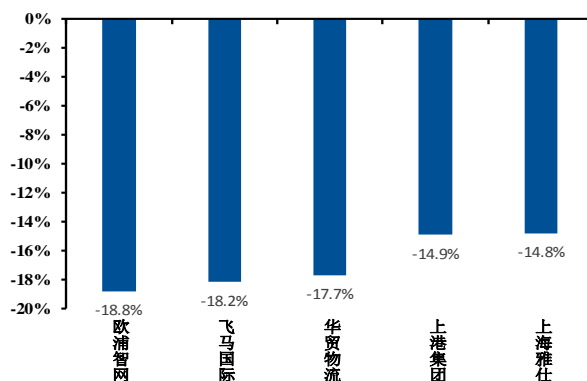
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 25：本周个股涨幅前五



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 26：本周个股跌幅前五



资料来源：Wind，民生证券研究院

六、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 2019/5/31	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
601888	中国国旅	77.19	1.61	2.43	2.90	38.0	30.4	25.5	推荐
300144	宋城演艺	21.20	0.89	0.88	1.04	25.2	23.3	19.7	推荐
600009	上海机场	71.26	2.20	2.64	3.00	27.3	26.4	23.3	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院

七、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: 4 月快递业务收入完成 592.5 亿元, 同比+26.8%	6
图 17: 4 月快递业务量完成 49.2 亿件, 同比+31.1%	6
图 18: 4 月单件收入 12.04 元, 同比-0.03%	6
图 19: 4 月快递品牌集中度 CR8 为 81.5, 环比-0.24%	6
图 20: 澳门博彩业毛收入及增速 (截止 2019 年 5 月)	7
图 21: 澳门旅客人均博彩消费 (截止 2019 年 4 月)	7
图 22: 本周申万休闲服务指数涨跌幅	12
图 23: 休闲服务行业本周个股涨跌幅	12
图 24: 本周申万交通运输行业指数涨跌幅	13
图 25: 本周个股涨幅前五	13
图 26: 本周个股跌幅前五	13

表格目录

表 1: SCFI 集运运价	6
表 2: 重点公司盈利预测表	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。