

二季度行业数据观察：需求承压，结构分化延续

—餐饮旅游周报 20190722

餐饮旅游/交通运输周报

2019年07月22日

报告摘要：

本周（20190715-20190719），主要大盘指数上证综指/深证成指/沪深300变动幅度分别为-0.2%/0.2%/0.0%，其中申万休闲服务指数/申万交运指数变动幅度分别为-1.9%/0.5%。

本周观点：二季度行业数据观察：需求承压，结构分化延续

本周国内旅游、航空等行业数据陆续披露。整体而言，二季度行业数据的表现仍延续了一季度行业分化的趋势。具体来看，以政策红利、消费升级驱动的免税业数据表现亮眼，但酒店、航空、博彩等周期属性较浓的行业，需求端依然承压。

机场：多因素影响下，二季度旅客吞吐量承压。上半年全国机场旅客吞吐量同比增长7.2%，增速比去年同期下降4.8个百分点。从Q2情况看，部分机场自四月份起旅客吞吐量增速出现明显下滑，除五月因五一假期延长及假期错位影响有较明显提升外，4月及6月机场旅客吞吐量增长均不容乐观，这其中既有Max停飞、夏秋航班时刻放量不明显等因素限制，也有宏观经济放缓对出行需求带来的影响。

航空：客座率及票价暗示需求疲软仍在延续。与Q1相比，Q2生产经营数据增速继续放缓，宏观经济环境带来的压力持续影响行业需求。分航线区域看，Q2国际线延续Q1良好表现，国内线需求因公商务活动收缩承压，航空公司收益品质下滑，全行业盈利同比减24.5%。

免税：低渗透率+政策红利推动行业高速增长。客单价提升背景下，机场免税继续保持较快增长，境内主要机场免税销售均保持较快增长：浦东机场1-6月免税销售增速预计超30%；首都机场1-6月销售增速保持稳定；白云机场销售收入同比翻倍增长。离岛免税政策红利持续释放，全岛客单价提升9%。分区域看，海棠湾同比增24%，海口地区整体增35%。

酒店：龙头公司RevPAR下滑。华住二季度同店经营数据承压，同店RevPAR同比首次出现下滑（-2.1%）。拆分看，华住Q2入住率下降2.3pct，较Q1出现改善，但平均房价涨幅较Q1收窄至0.4%，反映酒店公司收益管理策略转向保入住率。

博彩：5-6月行业增速回升，贵宾厅下滑幅度收窄。受宏观经济放缓影响，1-6月累计博彩毛收入为1495.03亿澳门元，同比下降0.5%。但5-6月博彩毛收入增速开始出现回升，主要受VIP增速下滑放缓及中场高速增长驱动。

投资策略

从上半年已披露数据看，免税行业的增长依然强劲，我们认为这主要是得益于政策红利的持续释放，以及我们之前多次强调的，较低的国人境内免税购物渗透率，长期而言，后者仍将是推动行业增长的重要动力。而对于酒店、航空等周期性行业，考虑当前估值水平，我们认为目前时点可着眼于中长期视角谋划布局。

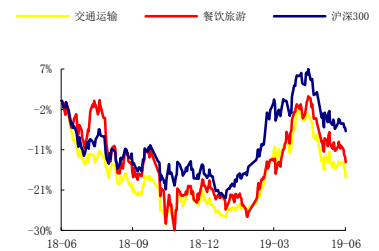
风险提示

经济下行拖累国内免税销售不及预期；国人市内免税政策落地进展低于预期；油汇负向波动。

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：强超廷

执业证号：S0100519020001
电话：021-60876718
邮箱：qiangchaoting@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. 民生社会服务、交通运输行业周（月）报 20190717：出境免税店新政影响探析
2. 民生社会服务、交通运输行业事件点评 20190718：出境店招投标政策放宽对竞争格局影响有限

目录

一、二季度行业数据观察：需求承压，结构分化延续.....	3
二、行业数据跟踪	7
(一) 航空：五一小长假推动航空需求在5月边际回暖	7
(二) 快递：电商活动驱动6月快递业务量高增，	9
(三) 博彩：6月毛收入增速再次转正，贵宾厅市场跌幅收窄	10
三、社会服务行业本周公告及重要新闻.....	11
(一) 本周重要公告整理	11
(二) 本周重要新闻整理	13
四、交运行业本周公告及重要新闻.....	14
(一) 本周重要公告整理	14
(二) 本周重要新闻整理	16
五、行情回顾	17
(一) 社会服务业	17
(二) 交通运输业	18
六、盈利预测与财务指标	19
七、风险提示	19

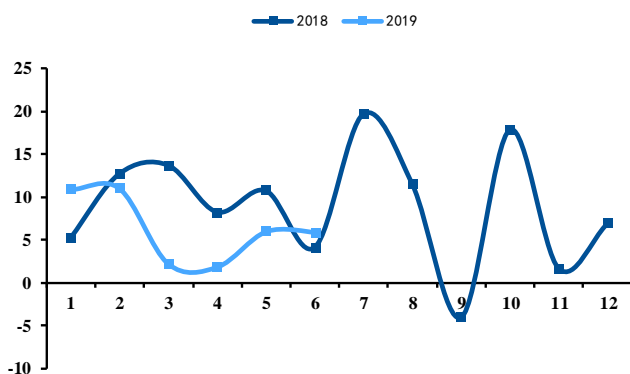
一、二季度行业数据观察：需求承压，结构分化延续

（一）航空：需求承压明显

1、机场：2 季度机场旅客吞吐量增速下滑

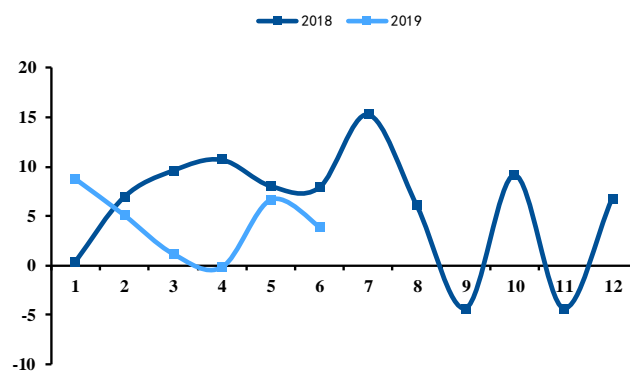
2019 年上半年全国机场旅客吞吐量同比增长 7.2%，增速比去年同期下降 4.8 个百分点。从 Q2 情况看，部分机场自四月份起旅客吞吐量增速出现明显下滑，除五月因五一假期延长及假期错位影响有较明显提升外，4 月及 6 月机场旅客吞吐量增长均不容乐观。诚然，上半年 737Max 停飞以及民航局的“控总量”措施对部分机场吞吐量的增长有一定影响（如上海两场和首都，白云机场深圳机场今年夏秋航季时刻放量带动旅客吞吐增速回升），但宏观经济环境带来的压力仍不容忽视。

图 1：首都机场旅客吞吐量增速



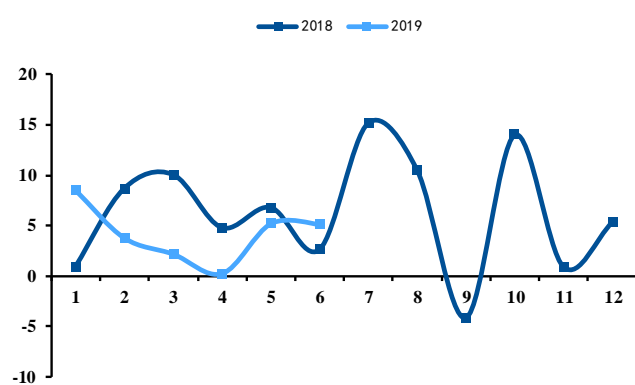
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：浦东机场旅客吞吐量增速



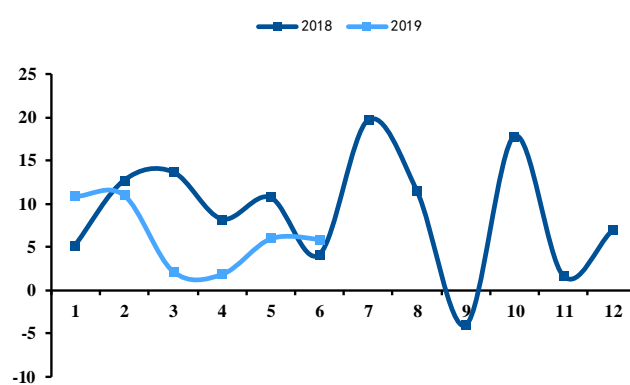
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 3：白云机场旅客吞吐量增速



资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 4：深圳机场旅客吞吐量增速



资料来源：公司公告，民生证券研究院

2、航空：客座率及票价暗示需求疲软仍在延续

与 Q1 相比，Q2 生产经营数据增速继续放缓，宏观经济环境带来的压力持续影响行业需求。1-6 月境内六家上市航司 RPK 同比增 9.6%，ASK 同比增 9.5%，客座率较去年同期略增 0.06pct，客运量同比增 8.1%。Q2 六家航司 RPK 同比增 8.75%，ASK 同比增 8.95%，客座率较去年同期降 0.15pct，客运量同比增速放缓至 6.89%。

表 1: 2019 年 4-6 月航司生产经营数据汇总 (同比%)

航线	指标	年份	国航	东航	南航	海航	吉祥	春秋
整体	ASK	2019	4.9	10.0	9.0	11.9	17.7	9.5
		2018	14.3	10.3	13.1	18.8	11.6	19.4
	RPK	2019	5.7	9.6	8.9	9.4	17.0	11.7
		2018	11.0	11.0	12.5	16.5	11.2	15.8
	客座率	2019	0.6	-0.3	-0.1	-1.9	-0.5	1.8
		2018	-2.4	0.5	-0.5	-1.6	-0.3	-2.8
运载人次	2019	3.8	6.8	6.7	6.4	21.8	13.3	
	2018	10.7	12.6	12.5	13.7	13.8	17.2	
国内	ASK	2019	1.4	11.0	7.5	9.4	17.3	11.1
		2018	12.3	11.6	12.0	15.0	12.7	15.6
	RPK	2019	1.8	9.7	7.1	7.6	16.1	11.6
		2018	12.2	13.3	12.5	14.2	11.4	14.3
	客座率	2019	0.3	-1.0	-0.3	-1.5	-0.8	0.4
		2018	-0.1	1.3	0.4	-0.6	-1.0	-1.0
运载人次	2019	1.3	6.3	5.9	5.3	21.1	12.2	
	2018	8.7	12.0	11.2	13.2	13.8	15.3	
国际	ASK	2019	8.8	8.2	12.4	18.7	18.7	5.6
		2018	17.7	8.1	15.7	31.4	5.0	29.3
	RPK	2019	10.8	9.4	12.9	15.3	20.6	11.2
		2018	19.1	12.8	16.7	26.9	9.9	28.0
	客座率	2019	1.4	0.9	0.4	-2.1	1.3	4.5
		2018	0.9	3.4	0.7	-2.6	3.6	-0.9
运载人次	2019	13.3	9.0	11.8	24.1	27.4	16.3	
	2018	20.6	16.9	22.6	23.4	14.3	26.2	
港澳台(地区)	ASK	2019	20.0	9.6	12.5	20.0	29.2	15.5
		2018	12.5	8.8	15.9	-5.3	13.6	9.2
	RPK	2019	19.3	9.8	14.1	19.3	29.8	19.9
		2018	20.6	12.2	16.2	-4.4	13.2	11.0
	客座率	2019	-0.5	0.1	1.1	-0.5	0.5	3.4
		2018	5.3	2.5	0.2	0.8	-0.3	1.4
运载人次	2019	19.9	10.2	10.2	21.4	28.2	19.2	
	2018	18.3	11.1	11.7	2.2	11.9	6.9	

资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

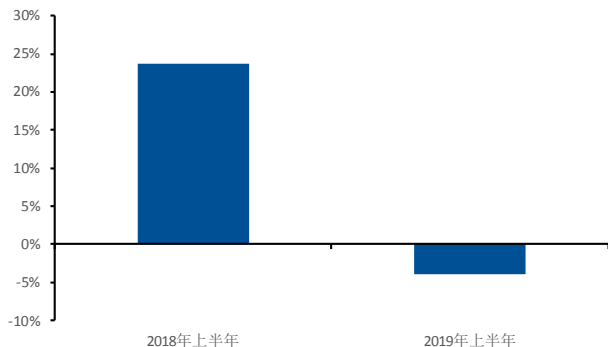
分航线区域看, Q2 国际线延续 Q1 良好表现, 国内线需求因公商务活动收缩承压。

Q2 六家航司国际线运载人次同比增 13.4%, 较 Q1 增速略有放缓, 但整体增长依然强劲。从客座率看, 六家航司国际线普遍录得上涨, 其中春秋因运力收缩, 叠加日韩游的高景气度, 客座率同比提升 4.5pct, 继续领跑行业。Q2 国内线需求依然疲弱, 六家航司整体 RPK、运载人次增速较 Q1 进一步放缓至 7.2%、5.7%, 因此, 虽然供给端受时刻、Max 停飞等因素制约, 但国内线的票价和客座率仍维持平淡。

预计部分航司半年报业绩仍有一定幅度下滑。从民航局上半年工作会议披露的数据看, 上半年航空公司收益品质下滑, 全行业盈利同比减 24.5%, 主要因飞机日利用率、座收、载运率分别下降 0.1 小时, 2.5 个百分点, 1.3 个百分点。从上半年生产经营数据看, 除国航(运力投放谨慎)、春秋(日韩游高景气)需求端增速跑赢运力投放增长外, 东航、吉祥、海航在国内线的运力投放增速均超过 RPK 增幅, 国内线客座率、座收下滑压力较大, 预计半年报业绩受此影响将承压。南航今年以来大力推进收益管理, 加强航线网络优化, 收益品质预计将有所回升。此外, 上半年航油价格与去年同期相比, 下降有限, 因此航司成本端的改善幅度或不明显, 叠加二季度人民币汇率贬值, 汇兑损益亦难现改善, 由此我

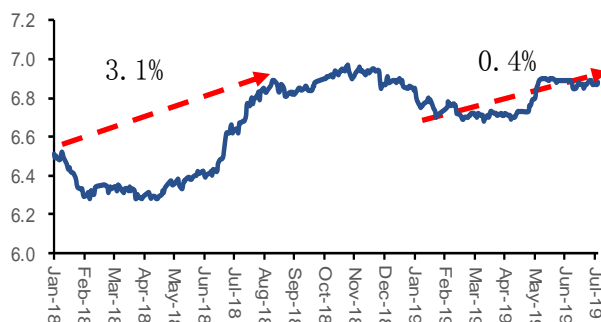
们判断上半年航司业绩仍将继续探底。

图 5：2019 年上半年航油价格平均波动幅度



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：人民币汇率变动幅度



资料来源：Wind，民生证券研究院

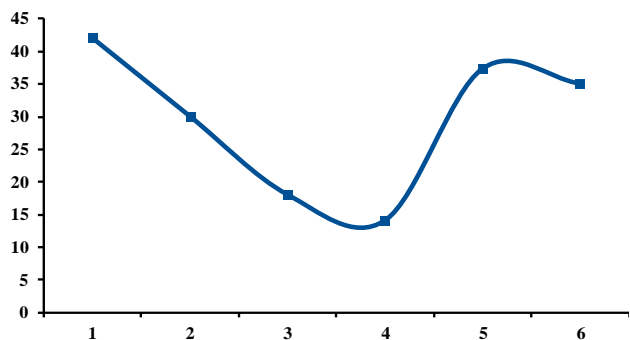
暑运市场表现预计平稳，需求回暖仍待票价数据验证：七月第一周客运量恢复两位数增长，但平均票价表现不佳。其中，国际航线的平均票价为 1336 元，同比下降 8.1%；同期国内航线的平均票价为 790 元，同比下降 1.5%。从目前机票预订数据看，7、8 月暑运旺季机票预订增速达 15.5%，暑运市场需求在休闲旅客支撑下仍具韧性，但目前平均票价增速未现改善，表明航司经营策略仍在于通过票价来稳定需求增长，也从侧面反映当前需求端的疲弱趋势仍在延续。

（二）免税：低渗透率+政策红利推动行业高速增长

客单价提升背景下，机场免税继续保持较快增长。尽管上半年机场旅客吞吐量增长放缓，但境内主要机场免税销售均保持较快增长：浦东机场 1-6 月免税销售增速预计超 30%；首都机场 1-6 月销售增速保持稳定；白云机场销售收入同比翻倍增长。从增长原因看，由于上半年机场旅客吞吐量表现欠佳，旅客在免税店的购物支出和购物转化率的提升仍为推动机场免税销售快速增长的主要因素。根据我们此前的测算，目前京沪机场旅客免税购物转化率较韩国仁川机场 50% 的水平仍有差距，未来机场免税销售的增长空间依然可观。其中，参照目前仁川机场的免税购物转化率，未来浦东机场合理的免税销售规模预计在 280-300 亿之间，较之其在 2018 年 120 亿的销售规模仍有翻倍增长可能。

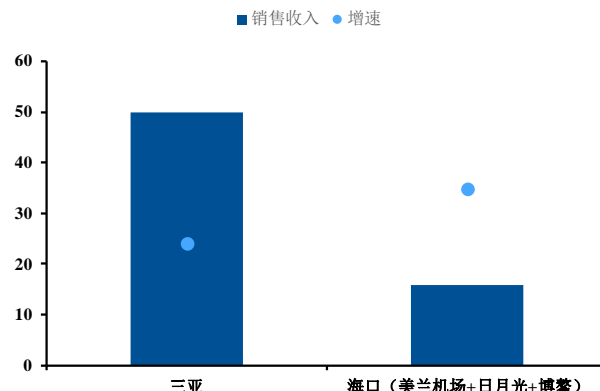
离岛免税政策红利持续释放，海棠湾增长依然强劲。受益于离岛免税政策进一步放宽，1-6 月海南离岛免税维持高景气，全岛免税购物人次同比增 16.0%，高于全岛旅游人次增速；销售同比增 26.6%，带动免税客单价提升 9.1%。分区域看，1-6 月三亚海棠湾实现免税销售收入 50 亿元，同比增 24%，主要受益于 5-6 月的促销活动；海口+博鳌合计实现免税销售收入 15.9 亿元，同比增 35%，但海口机场上半年免税销售增长基本持平，预计受到海口市内店开业分流以及上半年海口机场旅客吞吐量低速增长影响。

图 7：2019 年 1-6 月浦东机场免税销售预估增速 (%)



资料来源：渠道调研，民生证券研究院

图 8：海南离岛免税销售增速

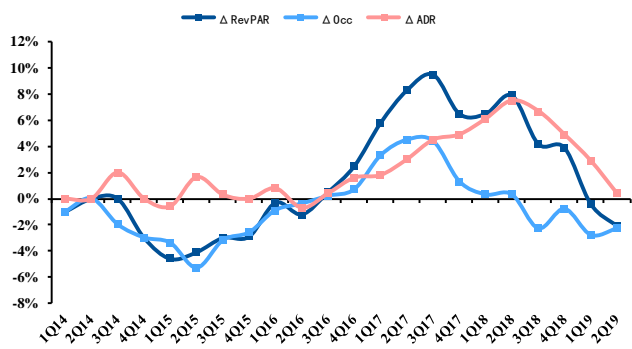


资料来源：海口海关，民生证券研究院

(三) 酒店：龙头公司 Revpar 下滑

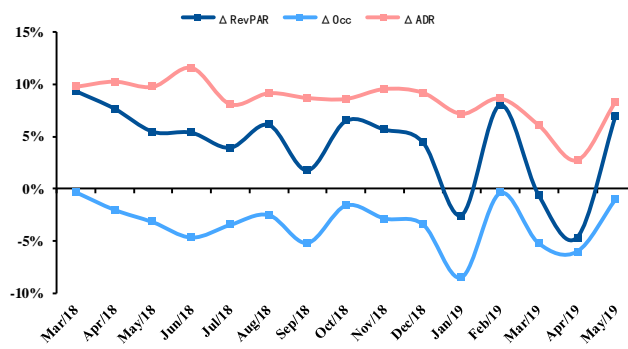
华住二季度同店经营数据承压：同店 RevPAR 同比首次出现下滑 (-2.1%)，入住率下降 2.3pct，较 Q1 出现改善，但平均房价涨幅较 Q1 收窄至 0.4%，反映公司正通过收益管理调节入住率和房价之间的关系，以维持 Revpar 的稳定。锦江 1-5 月数据同样显示行业经营数据在 Q2 承压明显。

图 9：华住同店经营数据



资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 10：锦江同店经营数据

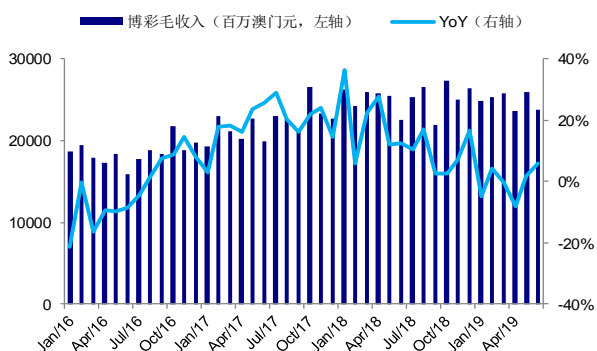


资料来源：公司公告，民生证券研究院

(四) 博彩：5-6 月行业增速回升，贵宾厅下滑幅度收窄

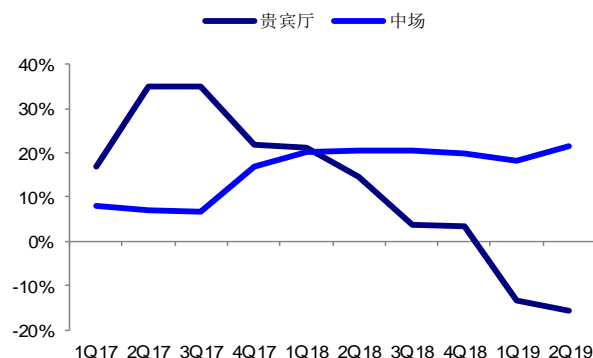
受宏观经济放缓影响，1-6 月累计博彩毛收入为 1495.03 亿澳门元，同比下降 0.5%。但 5-6 月博彩毛收入增速开始出现回升，主要受 VIP 增速下滑放缓及中场高速增长驱动。

图 11: 澳门博彩业毛收入及增速 (截止 2019 年 6 月)



资料来源: DICJ, 民生证券研究院

图 12: 分业务澳门博彩毛收入增速



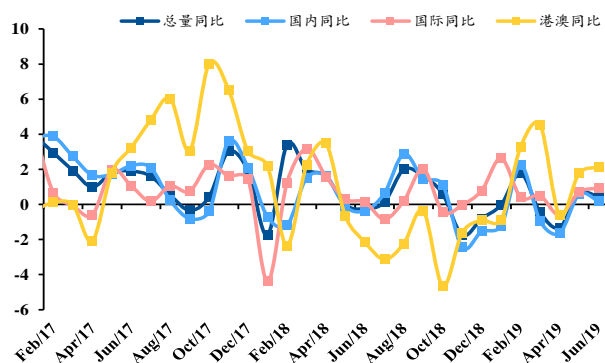
资料来源: DICJ, 民生证券研究院

二、行业数据跟踪

(一) 航空:

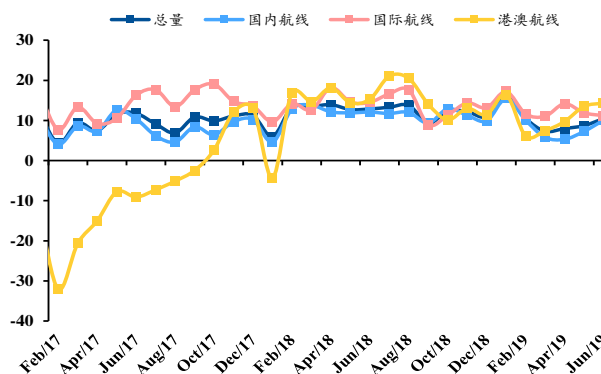
1、南方航空

图 13: 南方航空客座率变动趋势 (%)



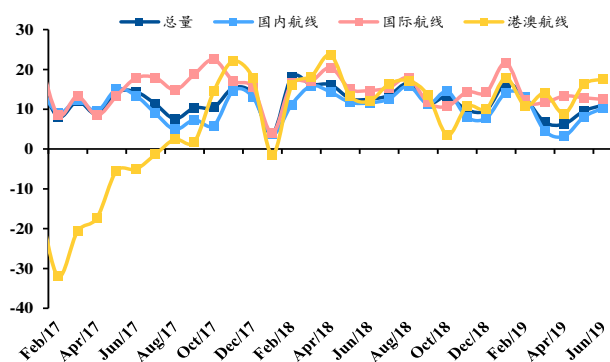
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 14: 南方航空 ASK 变动趋势 (%)



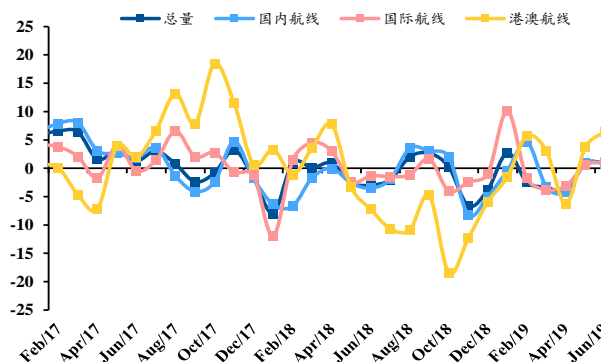
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 15: 南方航空 RPK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

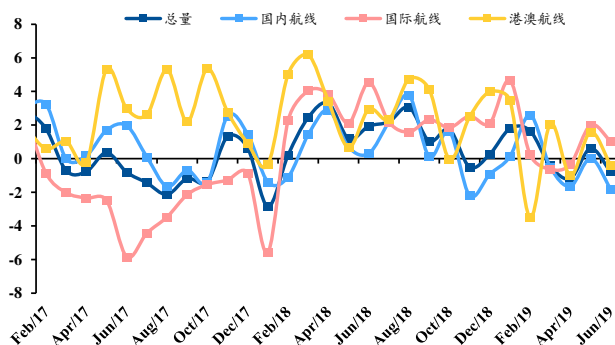
图 16: 南方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

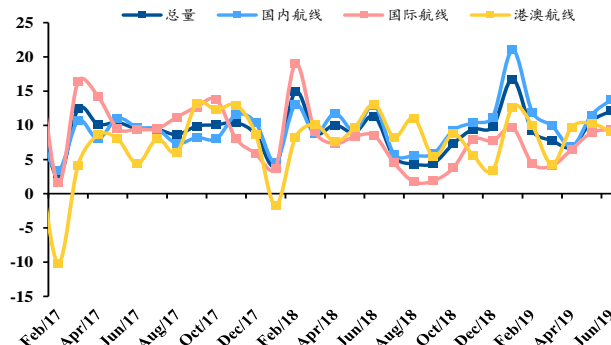
2、东方航空

图 17: 东方航空客座率变动趋势 (%)



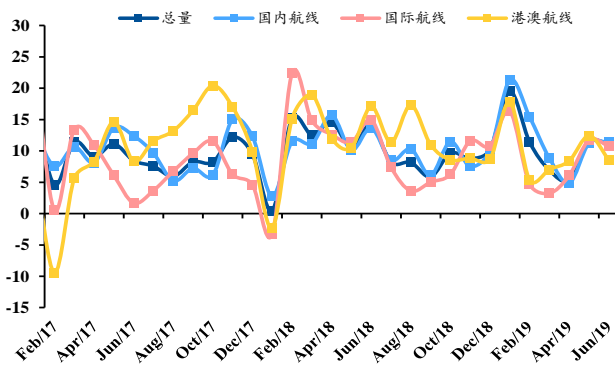
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 18: 东方航空 ASK 变动趋势 (%)



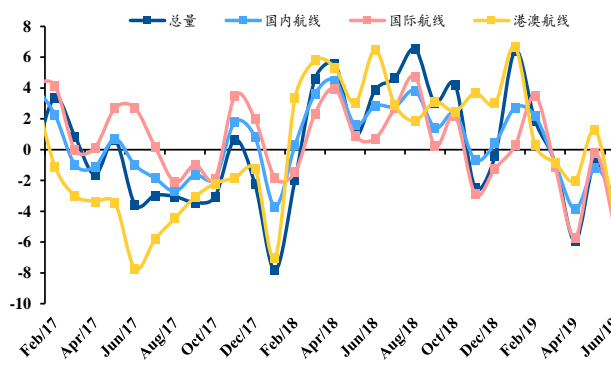
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 19: 东方航空 RPK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

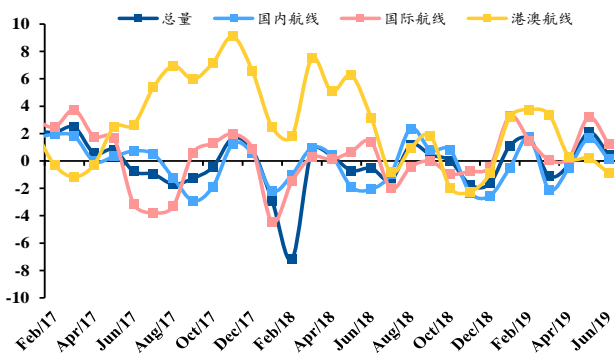
图 20: 东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

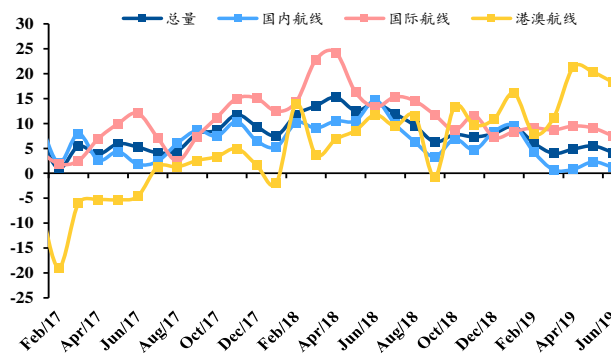
3、中国国航

图 21: 中国国航客座率变动趋势 (%)



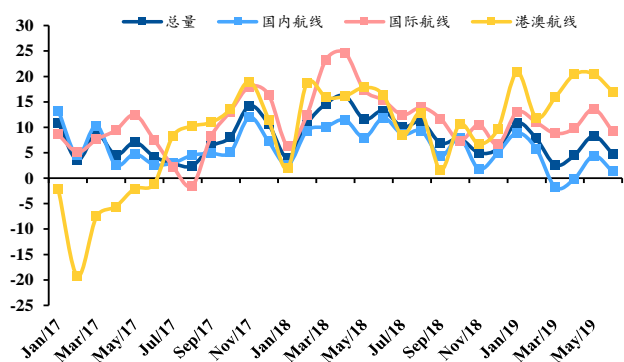
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 22: 中国国航 ASK 变动趋势 (%)



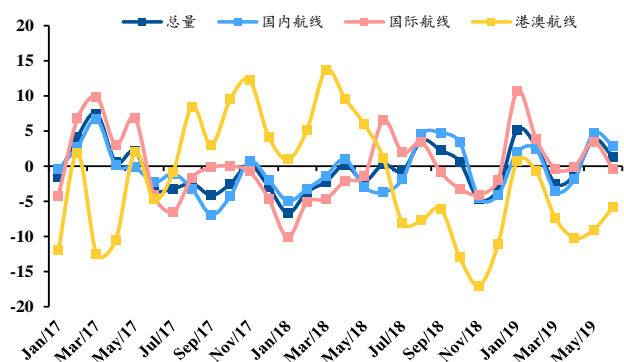
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 23: 中国国航 RPK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

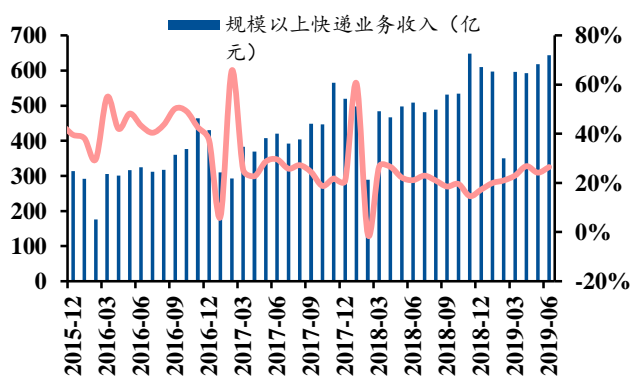
图 24: 中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

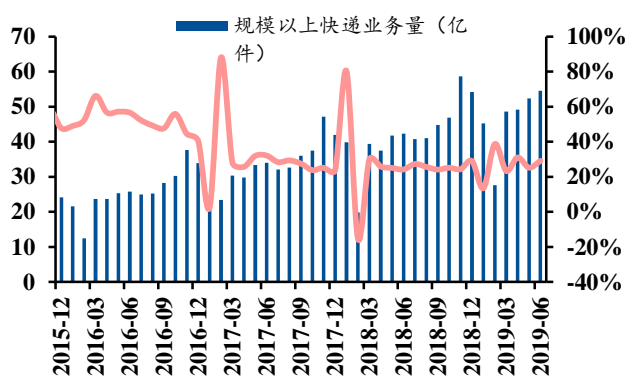
(二) 快递: 电商活动驱动 6 月快递业务量高增

图 25: 6 月快递业务收入完成 643.2 亿元, 同比+26.5%



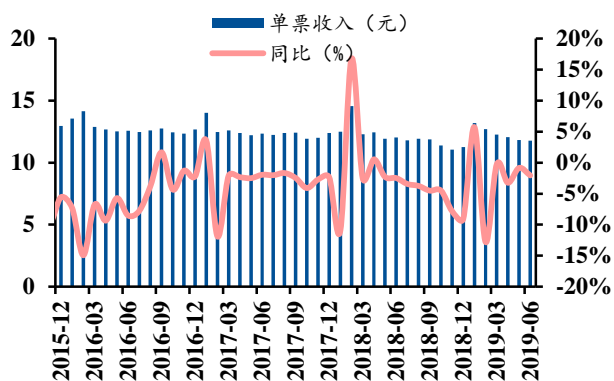
资料来源: 国家邮政局, 民生证券研究院

图 26: 6 月快递业务量完成 54.6 亿件, 同比+29.1%



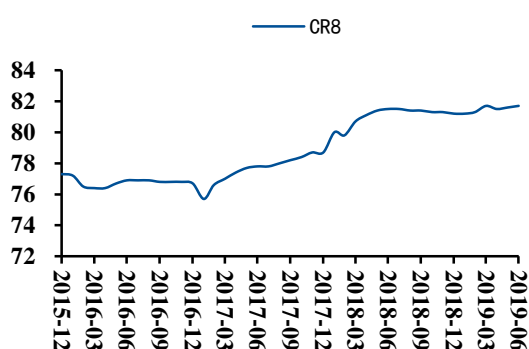
资料来源: 国家邮政局, 民生证券研究院

图 27: 6 月单件收入 11.78 元, 同比-0.02%



资料来源: 国家邮政局, 民生证券研究院

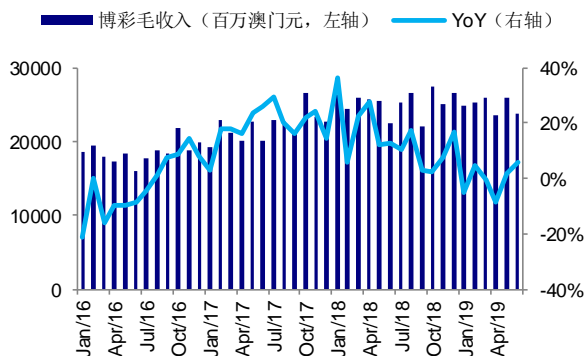
图 28: 6 月快递品牌集中度 CR8 为 81.7, 环比+0.12%



资料来源: 国家邮政局, 民生证券研究院

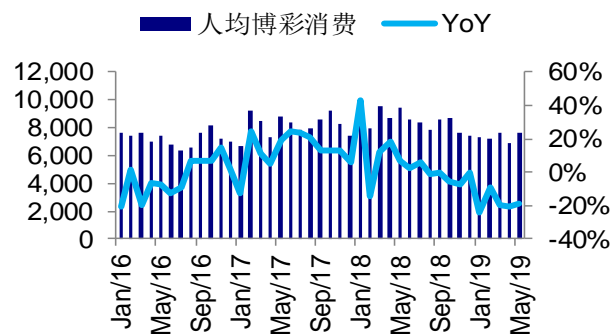
(三) 博彩：6月毛收入增速再次转正，贵宾厅市场跌幅收窄

图 29：澳门博彩业毛收入及增速（截止 2019 年 6 月）



资料来源：DICJ，民生证券研究院

图 30：澳门旅客人均博彩消费（截止 2019 年 5 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

【广州酒家】关于收购陶陶居公司 100%股权的公告

广州酒家拟以现金收购广州国有资产管理集团有限公司持有的广州陶陶居食品有限公司 100%股权，并已于 2019 年 7 月 4 日签署《股权转让意向书》。现公司拟与国资管理集团签订正式《股权转让协议》。公司拟根据具有从事证券期货相关业务资格的国众联资产评估土地房地产估价有限公司出具的《评估报告》，以 2018 年 9 月 30 日为评估基准日确定的目标股权评估价值 1.99 亿元收购国资管理集团持有的陶陶居公司 100%股权。根据《公司章程》等相关规定，本次股权收购不构成关联交易，不构成重大资产重组。本次投资事项经公司第三届董事会第三十四次会议审议通过，无需提交公司股东大会审议。收购完成后，陶陶居公司将成为公司全资子公司。

【西藏旅游】关于股东完成工商登记变更的公告

2019 年 6 月 27 日，公司控股股东新奥控股通过与郑海签署《股权转让协议》，收购郑海持有的乐清意诚电气有限公司 100%的股权，乐清意诚持有西藏旅游股份的比例为 4.95%。近日，公司收到股东乐清意诚的通知，经乐清市市场监督管理局核准，乐清意诚已完成工商登记信息变更，并取得新的《营业执照》。新奥控股通过收购乐清意诚的股权，间接取得公司股份 1123 万股，收购完成后，新奥控股通过乐清意诚、西藏国风文化发展有限公司、西藏纳铭网络技术有限公司，合计持有公司的股份增加至 5993 万股，占公司总股本的 26.41%，新奥控股仍为公司控股股东，王玉锁先生仍为公司实际控制人。

【九华旅游】2019 年半年度预告

2019 年 7 月 16 日，九华旅游发布 2019 年中报。中报显示，公司实现营业收入约 2.9 亿元，同比增长 17.74%；归属于上市公司股东的净利润约 8059 万元，同比增长 33.77%。九华旅游的中报显示，公司酒店在九华山核心景区内拥有的中高档客房数量最多，已形成规模化发展的格局，占据了中高档酒店市场的主导地位。近年来，随着公司酒店业务朝周边地区扩展，一方面缓解了旅游旺季景区内酒店的接待压力；另一方面，也减少了公司酒店业务对九华山旅游资源的依赖，树立了公司在九华山及其周边地区中高档酒店市场的主导地位。

【中国国旅】海口市国际免税城项目可行性研究报告

2019 年 7 月 16 日，中国国旅发布公告称，其旗下全资子公司国旅投资发展有限公司（以下简称“国旅投资公司”）拟投资 128.6 亿元用于海口市国际免税城项目建设，将其建设成为以免税为核心，涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿等多元元素的复合型旅游零售综合体。根据公告，国旅投资公司拟投建的海口市国际免税城项目，位于海南省琼北综合经济区与西海岸城市副中心，是海南省经济发展的核心

区域、港离岛游客必经之路，可同时承接面向岛内与岛外的服务职能。而根据公告披露的项目中各地块定位，该免税城中包括了“世界最大单体免税商业及旅游购物目的地”、公寓、住宅、度假新商业街区、写字楼及五星级酒店。而 128.6 亿元的总投资额中，一期投资为 58.8 亿元、二期 69.8 亿元。实际上，近两年中国国旅控股股东中国旅游集团有限公司（以下简称“中国旅游集团”）将免税业重心“南迁”，把海南作为免税大本营的迹象已十分明显。在海南自贸港的相关政策陆续出炉后，中国旅游集团就频繁在海南免税市场布局。去年 9 月，该集团将国内总部直接从北京迁入了海口，而后，海南省国资委还将其持有的海南省免税品有限公司 51% 股权无偿划转给了中国旅游集团。到了今年 1 月，海口两家市内免税店的同时开业，又让中国旅游集团补齐了海南免税的另一块拼图。

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、阿联酋调整游客增值税现金退税限额。经济日报7月19日消息，近日阿联酋财政部及联邦税务总局针对增值税退税出台新规，将来阿游客增值税现金退税每日限额由此前的10000迪拉姆（约合2740美元）调整至7000迪拉姆（约合1918美元）。此项规定旨在减少现金交易，鼓励使用数字货币支付及智能支付，使用信用卡支付退税不受此规定限制。阿联酋自由贸易协定总干事哈立德·阿尔布斯塔尼表示，新规是为了配合阿联酋在金融交易中减少对现金依赖的总体战略，充分发挥先进的数字支付系统优势，提升阿在国际金融交易中的参与度。上个月，阿联酋在全国各出关口岸都设置了自助退税柜台，以便于游客更快捷地完成增值税退税。使用自助退税系统的游客将通过信用卡获得退款，且没有任何金额限制，操作十分简单，仅需在线上完成相关步骤，包括确认有资格享受增值税退税、确认将携带购买商品出境，然后通过系统后台处理便可完成退税。需要注意的是，游客申请退税需携带商家开具的退税发票、护照及信用卡。

<https://www.traveldaily.cn/article/130588>

2、中朝关系不断提升，“朝鲜游”在中国悄然升温。日本HarborBusiness网站15日报道称，随着中朝关系越来越好，中国访朝游客大幅增加，2019年的游客人数较往年增长了30%至50%。报道认为，除中国民间对朝鲜存在神秘感外，中国政府有意推动中朝民间交流也是访朝游客人数增加的原因之一。报道中称，今年中国访朝游客大幅增加，“朝鲜游”在中国迅速走热。根据丹东当地旅行社的说法，从7月至10月中旬，从中国开往朝鲜首都平壤的国际列车基本每天都满员，很难买到票。关于每年有多少中国游客前往朝鲜，中国政府并无明确的统计数据，估计往年大约在10万人上下，而今年则有望达到13万至15万人。这一数字还不包括那些不需持护照就可以前往新义州、罗先的中国游客。报道称，中国访朝游客将给朝鲜带来大量的外汇收入。6月24日，朝鲜重新对外国游客开放了团体探观览项目，预计每人可以给朝方带来至少100欧元收入，全年可能达到700万欧元，其中很大部分来自中国游客。

<https://www.traveldaily.cn/article/130476>

3、海口机场免税店半月购物人数同比增37%。海口日报7月18日消息，7月份，海口机场免税店为教师、高校学生特别推出“师生专享”优惠，旅客凭教师资格证、大学学生证在店内任意消费即可领取大牌香化旅行套装1份。据同程旅游发布的《2019暑期居民家庭旅游消费趋势报告》显示，亲子游依然是支撑暑期出游旺季的主力之一。暑期海南居民旅客出游人数增多，海口机场免税店丰富优惠活动、免税购物额度提高，促使7月上半月进店购物的海南居民旅客人数同比增长37%。

<http://hi.people.com.cn/n2/2019/0718/c231190-33155603.html>

四、交运行业本周公告及重要新闻

(一) 本周重要公告整理

【申通快递】2019年6月经营简报

2019年7月19日，申通快递发布6月经营简报。报告显示，6月快递服务业务收入17.69亿元，同比增长41.83%，完成业务量6.2亿票，同比增长54.42%，快递服务单票收入2.85元，同比下跌8.36%。

【韵达股份】2019年6月快递服务主要经营指标快报

2019年7月19日，韵达股份发布6月经营简报。报告显示，6月快递服务业务收入28.26亿元，同比增长201.92%，完成业务量8.9亿票，同比增长54.78%，快递服务单票收入3.18元，同比增加95.09%。

【圆通速递】2019年6月快递业务主要经营数据公告

2019年7月19日，圆通速递发布6月经营简报。报告显示，6月快递服务业务收入22.9亿元，同比增长21.11%，完成业务量7.59亿票，同比增长35.91%，快递服务单票收入3.02元，同比下跌10.89%。

【顺丰控股】2019年6月快递服务业务经营简报

2019年7月19日，顺丰控股发布6月经营简报。报告显示，6月速运物流业务收入86.79亿元，同比增长14.27%，完成业务量3.74亿票，同比增长15.79%，快递服务单票收入23.21元，同比下跌1.28%。

【厦门空港】2019年6月运输生产情况简报

2019年7月17日，厦门空港发布6月经营简报。报告显示，6月总计飞机起降15626架次，同比下跌1.5%，其中国内13759架次，同比下跌1.56%，地区630架次，同比下跌19.02%，国际1702架次，同比下跌2.74%。旅客吞吐量总计220.85万人次，同比增长1.78%，国内200.42万人次，同比增长1.33%，地区9.46万人次，同比下跌13.05%，国际20.44万人次，同比增长6.39%。货邮吞吐量总计2.68万吨，同比下跌6.27%，国内2.14万吨，同比下跌3.58%，地区0.42万吨，同比下跌8.71%，国际0.54万吨，同比下跌15.58%。

【上海机场】2019年6月运输生产情况简报

2019年7月17日，上海机场发布6月经营简报。报告显示，6月总计飞机起降42612架次，同比增加2.12%，其中国内22324架次，同比增加3.42%，地区3269架次，同比增加0.93%，国际16687架次，同比增加0.9%。旅客吞吐量总计648.21万人次，同比增加3.87%，国内316.95万人次，同比增长3.77%，地区56.62万人次，同比增加5.75%，国际274.64万人次，同比增长3.61%。货邮吞吐量总计29.8万吨，同

比下跌 4.91%，国内 2.65 万吨，同比下跌 10.17%，地区 3.46 万吨，同比下跌 6.23%，国际 23.69 万吨，同比下跌 4.09%。

【海航控股】2019 年 6 月主要运营数据公告

2019 年 7 月 16 日，海航控股发布 6 月主要运营数据公告。报告显示，6 月合计 RPK 为 12454.55，同比增加 11.33%，其中国内 9266.19，同比增加 9.59%，国际 3139.45，同比增加 16.74%，地区 48.91，同比增加 15.75%。客座率合计 83.69%，同比下降 1.05%，其中国内 87.86%，同比下降 0.62%，国际 74.56%，同比下降 3.03%，地区 74.56%，同比下降 3.03%。

【南方航空】2019 年 6 月主要运营数据公告

2019 年 7 月 16 日，南方航空发布 6 月主要运营数据公告。报告显示，6 月合计 RPK 为 22763.08，同比增加 11.05%，其中国内 15453.2，同比增加 10.3%，国际 6995.79，同比增加 12.46%，地区 314.09，同比增加 17.59%。客座率合计 82.87%，同比增加 0.45%，其中国内 83.09%，同比增加 0.2%，国际 82.68%，同比增加 0.94%，地区 76.82%，同比增加 2.13%。

【东方航空】2019 年 6 月主要运营数据公告

2019 年 7 月 16 日，东方航空发布 6 月主要运营数据公告。报告显示，6 月合计 RPK 为 18243.85，同比增加 11.07%，其中国内 11600.04，同比增加 11.34%，国际 6158.36，同比增加 10.76%，地区 485.45，同比增加 8.56%。客座率合计 83.34%，同比下降 0.39%，其中国内 83.18%，同比下降 1.81%，国际 81.91%，同比增加 0.98%，地区 83.34%，同比下降 0.39%。

【中国国航】2019 年 6 月主要运营数据公告

2019 年 7 月 16 日，海航控股发布 6 月主要运营数据公告。报告显示，6 月合计 RPK 为 18889.5，同比增加 4.8%，其中国内 10842.5，同比增加 1.3%，国际 7287.1，同比增加 9.2%，地区 759.9，同比增加 17%。客座率合计 80.6%，同比增加 0.4%，其中国内 82.1%，同比增加 0.1%，国际 78.5%，同比增加 1.2%，地区 79.3%，同比下降 0.9%。

【嘉城国际】2019 年半年度业绩预告

2019 年 7 月 18 日，嘉城国际发布上半年业绩预告，本报告期内，归属于上市公司股东的净利润亏损 7112 万元，比上年同期增长 12.9%。

【*ST 飞马】2019 年半年度业绩预告

2019 年 7 月 15 日，*ST 飞马发布上半年业绩预告，本报告期内，归属于上市公司股东的净利润亏损 4.46 亿元-3.16 亿元，比上年同期下降 453.24%-350.28%。

【中国外运】关于完成公司法定代表人工商变更登记的公告

2019年7月16日，中国外运第二届董事会第八次会议同意选举李关鹏先生担任公司董事长，即法定代表人。近日，公司已完成公司法定代表人的工商变更登记手续，并取得北京市市场监督管理局换发的《营业执照》，公司法定代表人已变更为李关鹏先生。

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、交通运输部发布6月份中国运输生产指数，运输生产保持较快稳定增长。央视网消息：7月16日，交通运输部科学研究院发布6月中国运输生产指数，数据显示，6月CTSI综合指数为173.9点，同比增长4.7%。受5月假期出现错期、客运指数基数较高的影响，增速较5月放缓2.6个百分点。分结构看，CTSI客运指数为169.8点，同比增长4.1%；CTSI货运指数为176.3点，同比增长5.0%，连续三个月保持在5%左右的增长区间，增长的稳定性和持续性较强。

<http://field.10jqka.com.cn/20190716/c612545182.shtml>

2、交通运输部：明年起将按新版车型分类标准收取通行费。交通运输部办公厅近日印发《关于贯彻〈收费公路车辆通行费车型分类〉行业标准（JT/T489—2019）有关问题的通知》。明确要求从明年起，将按新版车型分类标准收取高速公路通行费，而ETC单卡用户将不再享受通行费优惠政策。《通知》要求，要重新核定车型分类。各地要按照《收费公路管理条例》和《收费公路车辆通行费车型分类》规定，做好收费公路车型分类调整工作，会同发展改革、财政部门重新核定车辆通行费收费标准，在报省级政府批准后，统一从2020年1月1日起执行。对车型分类发生变化的既有ETC用户，要通过定向通知、预约安装等方式，开展针对性服务，更换ETC车载装置或者调整车型分类。

<http://finance.sina.com.cn/china/gncj/2019-07-15/doc-ihytcitm2162355.shtml>

3、美航第四次延后737MAX复飞时间至11月，或继续停飞。据华尔街日报报道，美国航空公司14日表示，由于之前波音737MAX喷气机的两次重大失事，公司决定第四次将该机型航班的复飞时间延期至11月初。据路透社14日消息，该航空公司周日在一份声明中表示，美国航空公司仍然相信波音方面即将对737MAX进行软件更新，波音将与美航合作开发新的培训程式，这将助力该型飞机重新获得认证。据报道，美国航空公司是世界上最大的航空公司，也是美国第二大737MAX执飞商。该公司近期本计划将纽约至迈阿密之间的737MAX航班延至9月3日复飞。

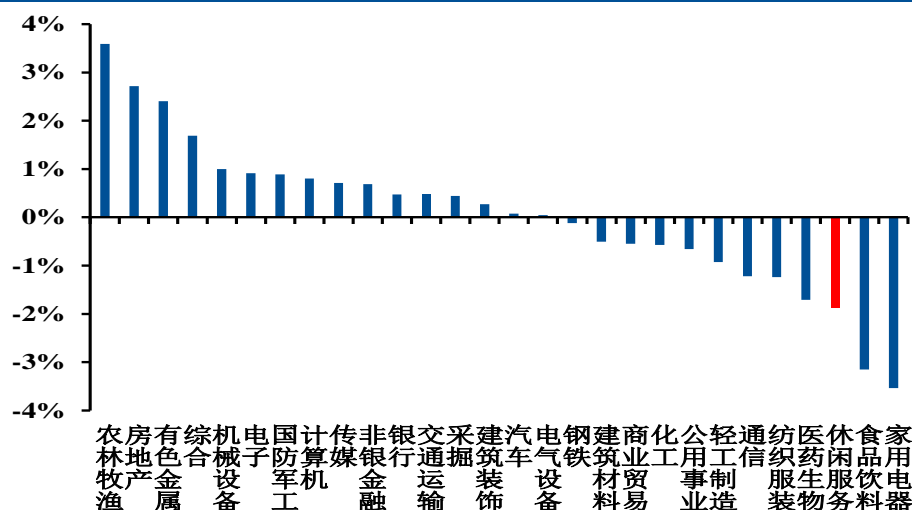
<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1639173757472324467&wfr=spider&for=pc>

五、行情回顾

(一) 社会服务业

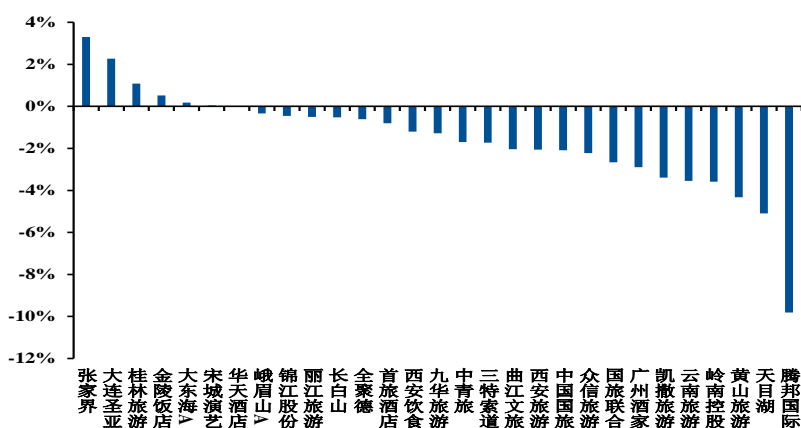
本周申万休闲服务指数下跌 1.9%，跑输沪深 300 指数 1.9 个百分点。

图 31: 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 32: 休闲服务行业本周个股涨跌幅

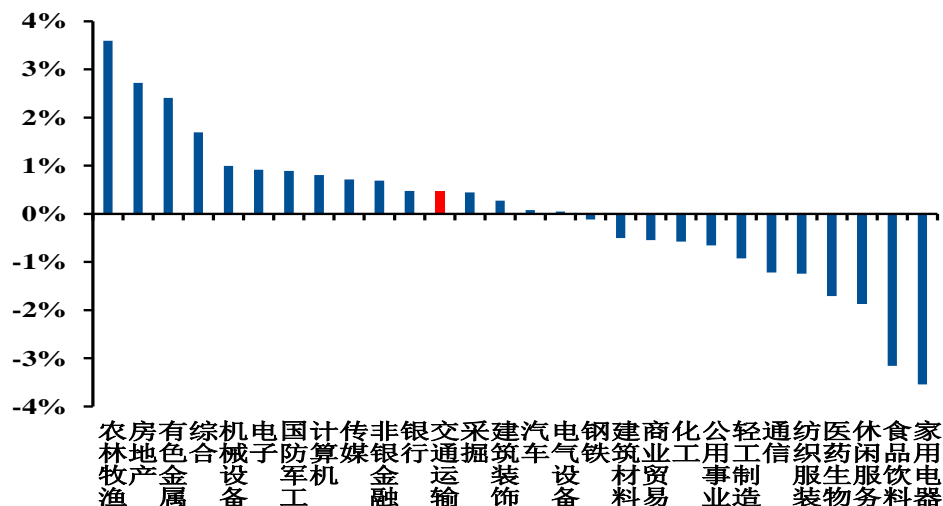


资料来源: Wind, 民生证券研究院

(二) 交通运输业

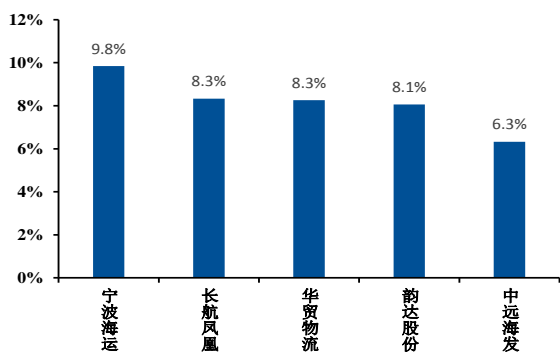
本周申万交通运输行业指数上涨 0.5%，跑赢沪深 300 指数 0.5 个百分点。

图 33: 本周申万交通运输行业指数涨跌幅



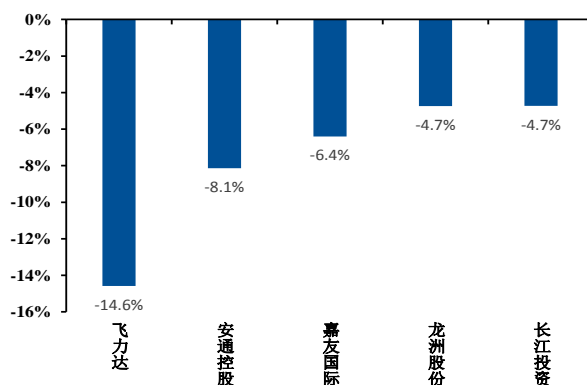
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 34: 本周个股涨幅前五



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 35: 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 1：重点公司盈利预测表

代码	重点公司	现价 2019/7/12	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
601888	中国国旅	85.88	1.61	2.43	2.90	38.0	35.3	29.6	推荐
300144	宋城演艺	24.22	0.89	0.88	1.04	25.2	27.5	23.3	推荐
600009	上海机场	81.51	2.20	2.64	3.00	27.3	30.9	27.2	推荐
600115	东方航空	6.01	0.19	0.54	0.65	36.5	11.1	9.2	推荐
601111	中国国航	9.05	0.53	0.74	0.93	15.6	12.2	9.7	推荐
600029	南方航空	7.60	0.28	0.80	0.96	27.3	9.5	7.9	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院

七、风险提示

1、经济下行拖累国内免税销售不及预期；2、国人市内免税政策落地进展低于预期；3、油汇负向波动。

插图目录

图 1: 首都机场旅客吞吐量增速.....	3
图 2: 浦东机场旅客吞吐量增速.....	3
图 3: 白云机场旅客吞吐量增速.....	3
图 4: 深圳机场旅客吞吐量增速.....	3
图 5: 2019 年上半年航油价格平均波动幅度.....	5
图 6: 人民币汇率变动幅度.....	5
图 7: 2019 年 1-6 月浦东机场免税销售预估增速 (%).....	6
图 8: 海南离岛免税销售增速.....	6
图 9: 华住同店经营数据.....	6
图 10: 锦江同店经营数据.....	6
图 11: 澳门博彩业毛收入及增速 (截止 2019 年 6 月).....	7
图 12: 分业务澳门博彩毛收入增速.....	7
图 13: 南方航空客座率变动趋势 (%).....	7
图 14: 南方航空 ASK 变动趋势 (%).....	7
图 15: 南方航空 RPK 变动趋势 (%).....	7
图 16: 南方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%).....	7
图 17: 东方航空客座率变动趋势 (%).....	8
图 18: 东方航空 ASK 变动趋势 (%).....	8
图 19: 东方航空 RPK 变动趋势 (%).....	8
图 20: 东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%).....	8
图 21: 中国国航客座率变动趋势 (%).....	8
图 22: 中国国航 ASK 变动趋势 (%).....	8
图 23: 中国国航 RPK 变动趋势 (%).....	9
图 24: 中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%).....	9
图 25: 6 月快递业务收入完成 643.2 亿元, 同比+26.5%.....	9
图 26: 6 月快递业务量完成 54.6 亿件, 同比+29.1%.....	9
图 27: 6 月单件收入 11.78 元, 同比-0.02%.....	9
图 28: 6 月快递品牌集中度 CR8 为 81.7, 环比+0.12%.....	9
图 29: 澳门博彩业毛收入及增速 (截止 2019 年 6 月).....	10
图 30: 澳门旅客人均博彩消费 (截止 2019 年 5 月).....	10
图 31: 本周申万休闲服务指数涨跌幅.....	17
图 32: 休闲服务行业本周个股涨跌幅.....	17
图 33: 本周申万交通运输行业指数涨跌幅.....	18
图 34: 本周个股涨幅前五.....	18
图 35: 本周个股跌幅前五.....	18

表格目录

表 1: 重点公司盈利预测表.....	19
---------------------	----

分析师与研究助理简介

强超廷，民生研究院教育&中小盘&计算机行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

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。