

国旅半年报维持高增长，阿里将控股申通

—餐饮旅游周报 20190805

餐饮旅游/交通运输周报

2019年08月05日

报告摘要：

本周（20190729-20190802），主要大盘指数上证综指/深证成指/沪深300变动幅度分别为-2.6%/-2.1%/-2.9%，其中申万休闲服务指数/申万交运指数分别上涨-0.2%/-3.4%。

本周观点：

免税&机场：国旅业绩维持高增长，静待国人市内免税政策落地。公司1H19实现营业收入243亿，同增15%；实现扣非后归母净利润25亿，同增31%，中报表现强劲。Q2收入端：预计剔除去年同期旅行社收益后，2Q19收入同增12%，增速较Q1略有放缓，主要受：（1）Q1日上上海并表；（2）4月单月销售增速放缓，但5-6月销售增速均现回升。Q2利润端：剔除去年同期旅行社收益后，扣非净利润同增23%。预计Q2毛利率较Q1无显著变化，期间费用率稳中有升。公司上半年营收、利润增势良好，未来两年仍有国人市内免税政策放开及毛利率改善等利好，持续推荐。

航空：等待公商务需求改善。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，航空公司半年报除春秋外，预计普遍承压。暑运航空市场供需预计保持平稳，等待三季度末至四季度的经济拐点到来。

快递：行业维持高增长，阿里有望入主申通带来竞争格局。受益于电商6月促销活动，行业上半年件量维持高速增长。阿里本周与申通签订新的《购股权协议》后，行权后有望实现对申通的控股，未来借助阿里的电商背景，以及科技上的优势，申通的改善进程有望持续。快递行业为交运板块中消费属性较强，成长空间稳定的板块，继续推荐顺丰控股、申通快递，建议关注韵达股份。

博彩：7月毛收入同比转负，关注贵宾厅市场复苏趋势是否持续。受香港地区游行示威活动影响，及内地媒体曝光部分中介人通过线上方式吸引赌客远程下注新闻影响，澳门7月博彩毛收入同比降3.5%，终结连续两月正增长趋势，其中7月下月部分预计受贵宾厅VIP收入下降超预期影响，中场收入增长则继续保持平稳。

投资策略

中美贸易摩擦持续背景下，短期仍以业绩确定性强的个股为主：推荐中国国旅、上海机场、顺丰控股、申通快递，建议关注韵达股份。

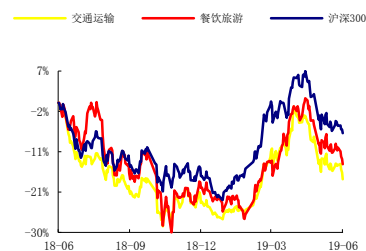
风险提示

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

- 20190726 行业周（月）报：出境免税店新政影响探析
- 20190726 行业事件点评：出境店招投标政策放宽对竞争格局影响有限

目录

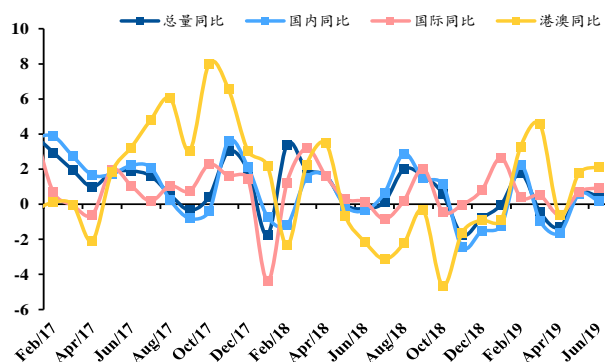
一、行业数据跟踪	3
(一) 航空:	3
(二) 快递: 电商活动驱动 6 月快递业务量高增	5
(三) 博彩: 6 月毛收入增速再次转正, 贵宾厅市场跌幅收窄	5
二、社会服务行业本周公告及重要新闻	6
(一) 本周重要公告整理	6
(二) 本周重要新闻整理	6
三、交运行业本周公告及重要新闻	8
(一) 本周重要公告整理	8
(二) 本周重要新闻整理	9
四、行情回顾	10
(一) 社会服务业	10
(二) 交通运输业	11
五、盈利预测与财务指标	12
六、风险提示	12

一、行业数据跟踪

(一) 航空：

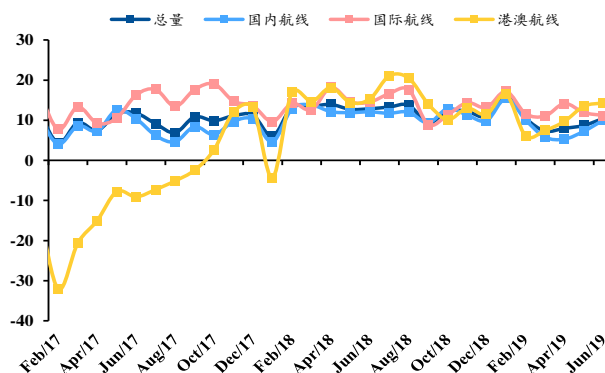
1、南方航空

图 1：南方航空客座率变动趋势 (%)



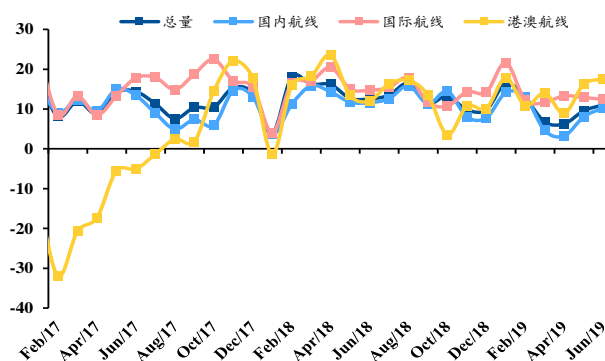
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：南方航空 ASK 变动趋势 (%)



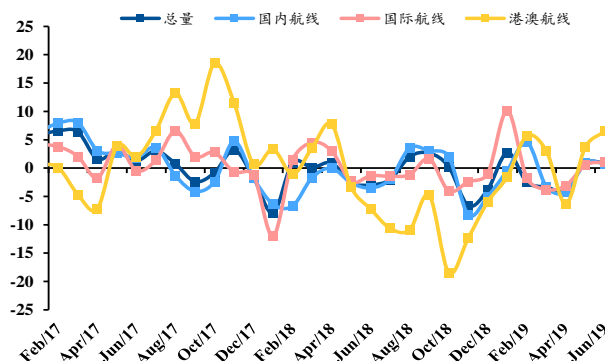
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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 (%)

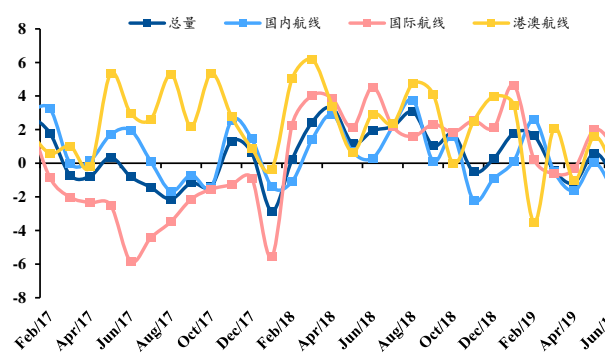
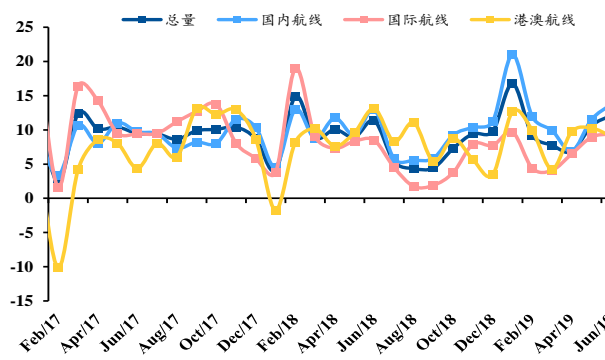
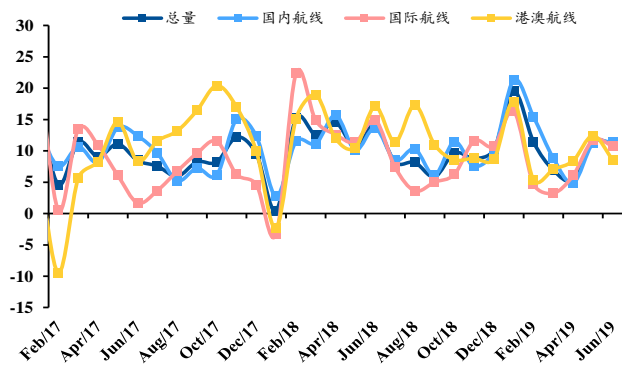


图 6：东方航空 ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

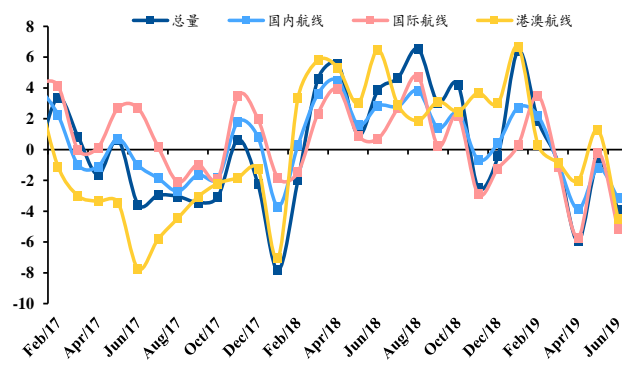
图 7：东方航空 RPK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

资料来源：公司公告，民生证券研究院

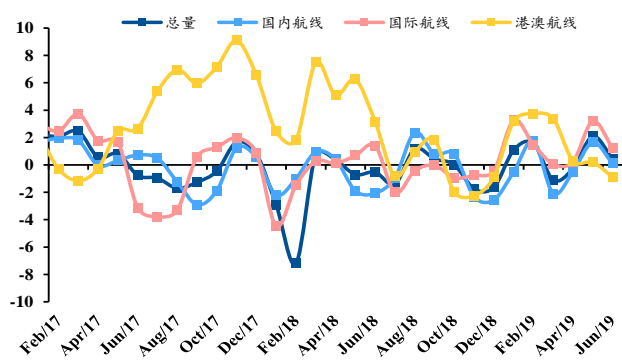
图 8：东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

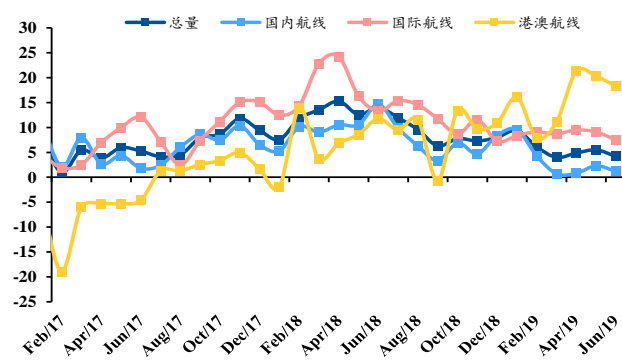
3、中国国航

图 9：中国国航客座率变动趋势 (%)



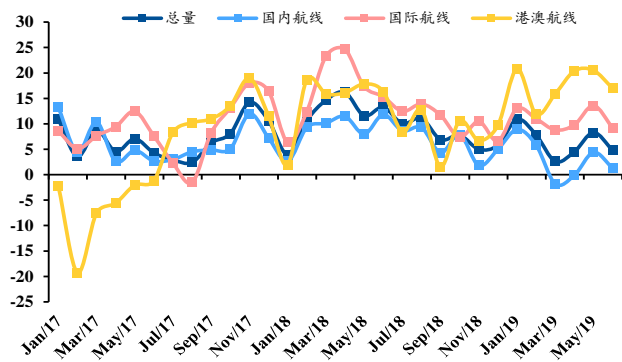
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 10：中国国航 ASK 变动趋势 (%)



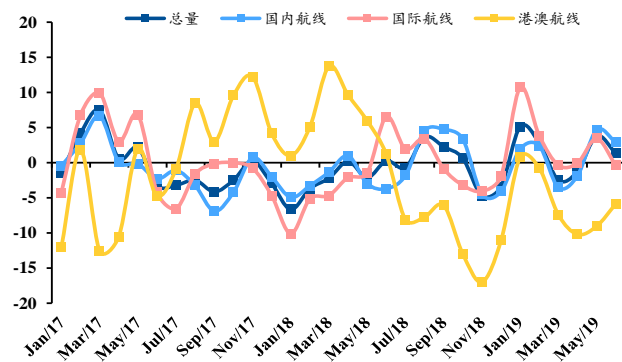
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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

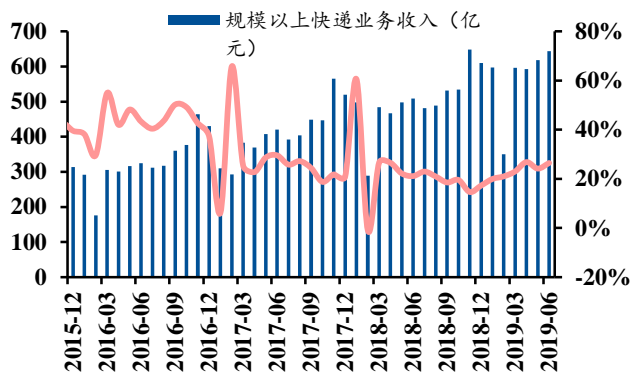
图 12：中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

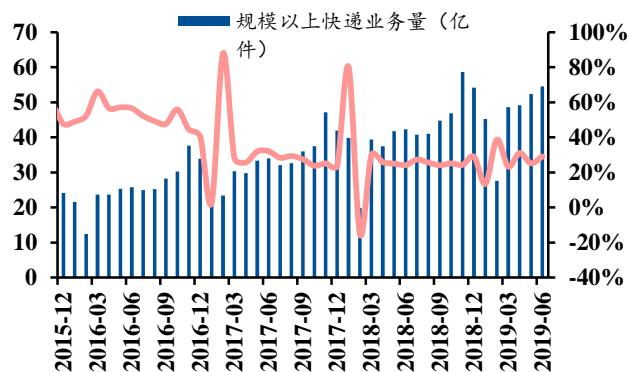
(二) 快递：电商活动驱动 6 月快递业务量高增

图 13：6 月快递业务收入完成 643.2 亿元，同比+26.5%



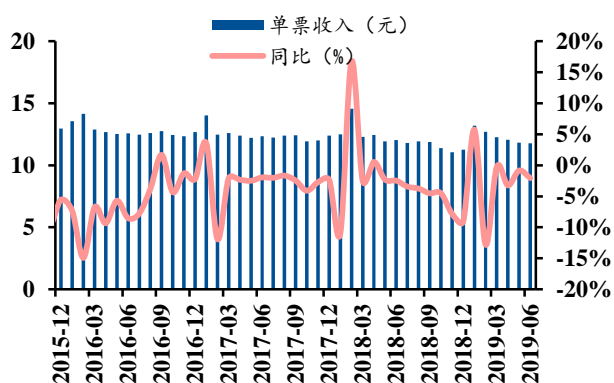
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 14：6 月快递业务量完成 54.6 亿件，同比+29.1%



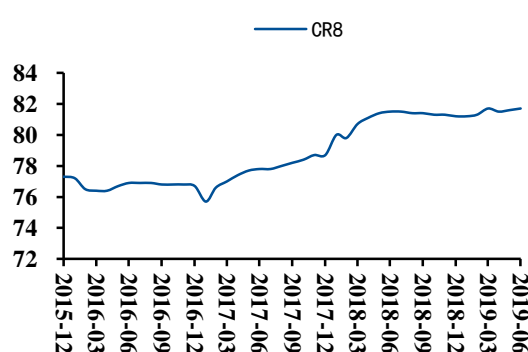
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 15：6 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

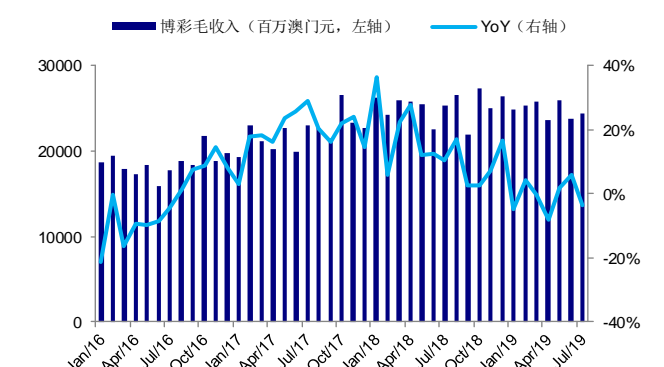
图 16：6 月快递品牌集中度 CR8 为 81.7，环比+0.12%



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

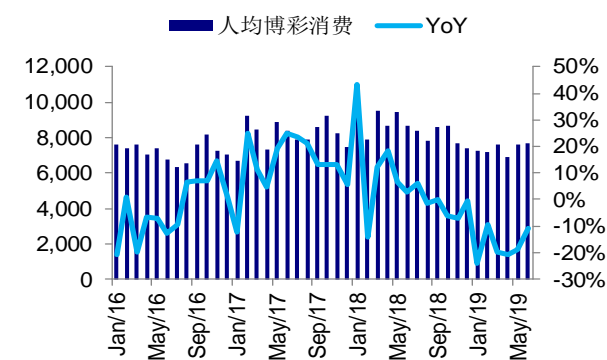
(三) 博彩：7 月毛收入增速转负，香港动乱影响或将持续

图 17：澳门博彩业毛收入及增速（截止 2019 年 7 月）



资料来源：DICJ，民生证券研究院

图 18：澳门旅客人均博彩消费（截止 2019 年 6 月）



资料来源：DICJ，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

【桂林旅游】2019年半年度报告

2019年8月3日，桂林旅游发布半年度报告。报告显示，本报告期，营业收入3.004亿元，同比增加16.83%。归属于上市公司股东的净利润991万元，同比下跌66.16%。

【中国国旅】2019年半年度业绩快报公告

2019年8月1日，中国国旅发布半年度业绩快报公告。报告显示，本报告期，营业收入243.44亿元，同比增加15.46%。归属于上市公司股东的净利润49.51亿元，同比增加62.11%。

【*ST云网】2018年年度报告更新

2019年7月31日，*ST云网更新年度报告。报告显示，本报告期，营业收入8165万元，同比下跌15.55%。归属于上市公司股东的净利润803万元，同比增加143.81%。

【丽江旅游】2019年半年度业绩快报

2019年7月31日，桂林旅游发布半年度报告。报告显示，本报告期，营业收入3.18亿元，同比下跌7.07%。归属于上市公司股东的净利润9804万元，同比下跌17.53%。

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、文旅部7个月取消51家旅行社出境游业务。8月1日，文化和旅游部发布了一批取消旅游业务经营权和注销旅行社业务资质的名单。这是2019年以来，文旅部发布的第六批取消出境游业务经营权的名单。截至目前，文旅部共取消51家旅行社的出境游业务经营权，共注销18家旅行社的旅行社业务。公告显示，自2019年7月23日起，文旅部取消3家旅行社的经营出境旅游业务，注销1家旅行社的旅行社业务。被取消经营出境游旅游业务的3家旅行社，分别为北京途乐国际旅行社有限公司、广东途优游国际旅行社有限公司、北京中新华国际旅行社有限责任公司。被注销旅行社业务的旅行社为北京撞见国际旅行社有限公司。截至目前，文旅部发布的六次公告中，共取消了51家旅行社的出境游业务经营权，其中，北京地区旅行社共17家，新疆地区旅行社共5家，山西与广东地区旅行社各4家，浙江、福建地区旅行社各3家。

<https://www.traveldaily.cn/article/130907>

2、赴台个人游暂停，台业者估算将造成760亿新台币损失。人民网消息，据中评社报道，文化和旅游部官网7月31日公告，鉴于当前两岸关系，自8月1日起暂停47个城市大陆居民赴台个人游试点。台湾观光发展协会副理事长柯牧洲对此表示，以

大陆游客平均停留七天、每天平均消费 200 美元,且根据“产业关联表向后延伸效益”概算,将冲击台湾观光产值近新台币 760 亿元。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1640766022858901182&wfr=spider&for=pc>

3、日本将对中国游客逐步开启网上签证通道。7月29日,日本外相河野太郎表示,日本外务省将从本月30日起对部分单次赴日的中国旅游团体游客签证开启网上申请模式。河野太郎在当日的记者会上称,此举旨在进一步简化签证申请手续,提高日本驻外使领馆签证发放业务的效率。据介绍,网上申请签证业务将首先对通过位于北京的日本驻华大使馆办理签证业务的部分旅行社开放,网签对象为单次赴日旅游且在日停留时间不超过15天的团体游客。此后,网上申请业务将逐步扩展到日本驻上海等地领事馆及所有赴日个人旅游签证业务。河野太郎表示,2020年4月后,除日本驻香港总领事馆外,所有单次赴日旅游签证(含团体及个人)都将采取网上申请模式。同时,此前一直使用的在护照上粘贴签证页的做法也将被废除,将全部引入电子签证。

<https://www.traveldaily.cn/article/130790>

三、交运行业本周公告及重要新闻

(一) 本周重要公告整理

【怡亚通】2019年半年度报告

怡亚通于2019年8月2日发布半年度报告。报告显示,本报告期营业收入303.33亿元,同比下跌17.42%。归属于上市公司股东净利润6154万元,同比下跌82.02%。

【华夏航空】2019年半年度报告

华夏航空于2019年8月1日发布半年度报告。报告显示,本报告期营业收入24.78亿元,同比增加22.22%。归属于上市公司股东净利润1.4亿元,同比增加15.39%。

【上港集团】2019年半年度报告

上港集团于2019年8月1日发布半年度报告。报告显示,本报告期营业收入171.98亿元,同比下跌1.78%。归属于上市公司股东净利润43.73亿元,同比增加29.14%。

【申通快递】关于公司控股股东及实际控制人签署购股权协议的公告

申通快递于近日接到公司控股股东德殷投资、实际控制人陈德军和陈小英的通知:德殷投资、实际控制人与阿里巴巴于近日签署《购股权协议》,《购股权协议》赋予投资人或其指定第三方,上市公司竞争对手除外,自2019年12月28日起三年内向德殷投资发出通知要求购买:(1)上海德殷德润51%的股权;以及(2)上海恭之润100%的股权或恭之润届时持有的16.1%的上市公司股份的权利。《购股权协议》仅授予投资人或其指定的第三方购股权,但相关股权,股份交易并未实际发生,且在行权期内,投资人或其指定第三方是否行权及行权所涉及的德殷德润、恭之润、上市公司的股权,股份比例尚存在较大的不确定性。本次购股权的安排将使上市公司有机会优化自身股权结构,但购股权相关股权/股份交易并未实际发生,《购股权协议》的签署不会对上市公司正常生产经营造成重大不利影响,也不会对上市公司的内部治理和规范运作产生重大不利影响。

【新宁物流】2019年半年度报告

新宁物流于2019年7月31日发布半年度报告。报告显示,本报告期营业收入4.74亿元,同比增加2.3%。归属于上市公司股东净利润2949万元,同比下跌1.73%。

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、2018 年航空运输业统计报告：运送旅客 44 亿人次，同比增长 6.9%。8 月 1 日，国际航空运输协会发布 2018 年业绩数据显示，全球航空连通更加便捷、高效。国际航协世界航空运输业统计报告要点如下：2018 年，总计 44 亿人次旅客搭乘飞机出行；上座率高达 81.9%；与 2010 年相比，燃油效率提高了 12% 以上；目前，共有 22000 对城市开通直飞航班，比 2017 年增加了 1300 对，是 1998 年的两倍。在过去 20 年间，航空运输实际成本降低了一半以上。

<https://www.traveldaily.cn/article/130852>

2、民航局：推动通航“放管服”改革，建立管制服务“白名单”。7 月 29 日，中国民用航空局官网发布了《关于加强运输机场保障通用航空飞行活动有关工作的通知》，对运输机场保障通航飞行的地面服务、收费标准、空管运行等方面工作做出明确要求和规定，要求各运输机场要不折不扣地将通用航空“放管服”政策、要求落到实处，切实做好保障通用航空飞行活动有关工作。《通知》指出，要提高通用航空地面服务保障水平。鼓励通用航空企业优先使用非繁忙运输机场开展通用航空活动，鼓励有条件的和新建运输机场分设通用航空专用通道。各运输机场要充分发挥公共基础设施的功能，为通用航空飞行活动提供合理、全面的地面服务保障和必要的气象服务，不得随意以天气、机位、流控等理由拒绝通用航空器起降；在确保安全的情况下，允许通用航空器密集停放。各机场特别是非繁忙运输机场和通用机场应根据区域通用航空发展需求，建设通用航空站坪、航空煤油或汽油保障等配套设施。

<https://www.traveldaily.cn/article/1308501>

3、东航启用首张无源型永久电子行李牌，率先用于京沪航线。7 月 30 日，在上海虹桥-北京首都的京沪航线上，中国东方航空宣布正式发放全球首张无源型永久电子行李牌。当天，首批领取到永久电子行李牌的旅客在虹桥机场体验了这项便捷操作。旅客在东航 APP 提前完成自助值机后，选择行李托运，将电子行李牌靠近手机 NFC（近场通信）感应区进行数据感应，发出“滴滴”声后，航班号、行李目的地等信息就会通过电子墨水显示在永久电子行李牌上，用时仅需短短几秒。随后，旅客前往专柜激活即可轻松完成整个行李托运过程。电子行李牌，又称电子行李标签，是航空托运行李时纸质行李条的电子化替代品。此次东航电子行李牌的应用，一方面简化了行李托运流程，颠覆了以往栓挂行李条、在登机牌上贴行李旅客联等操作，旅客即使身在家中或路上，也能通过东航 APP 自助办理行李托运手续。另一方面，借助电子行李牌内置 RFID 识别芯片的准确追踪功能，旅客可在东航 APP 随时查询自己托运行李的状态。这一科技助力，让行李服务变得更加安全、高效和便捷。

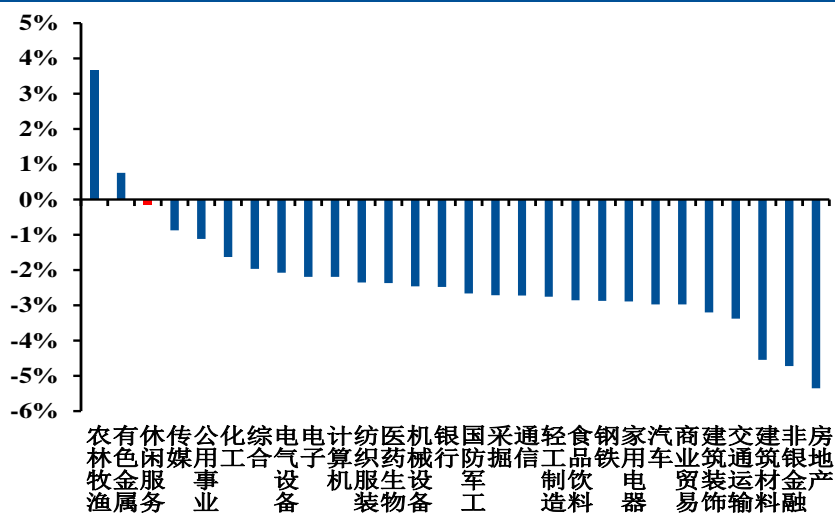
<https://www.traveldaily.cn/article/130811>

四、行情回顾

(一) 社会服务业

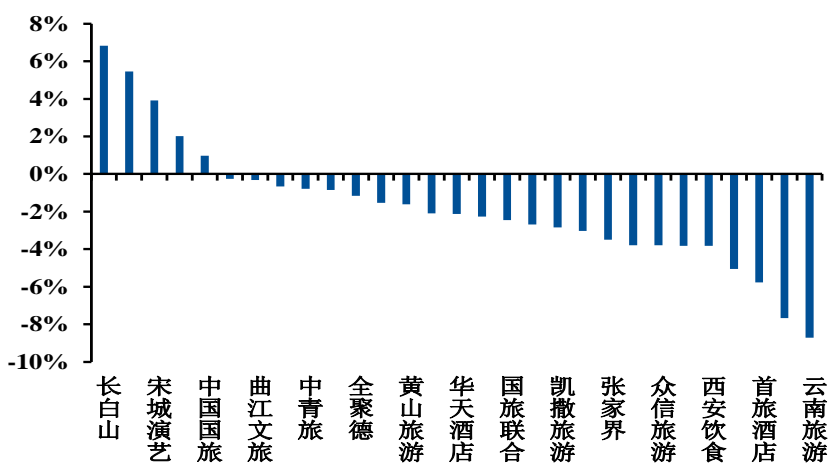
本周申万休闲服务指数下跌 0.2%，跑赢沪深 300 指数 2.7 个百分点。

图 19：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 20：休闲服务行业本周个股涨跌幅

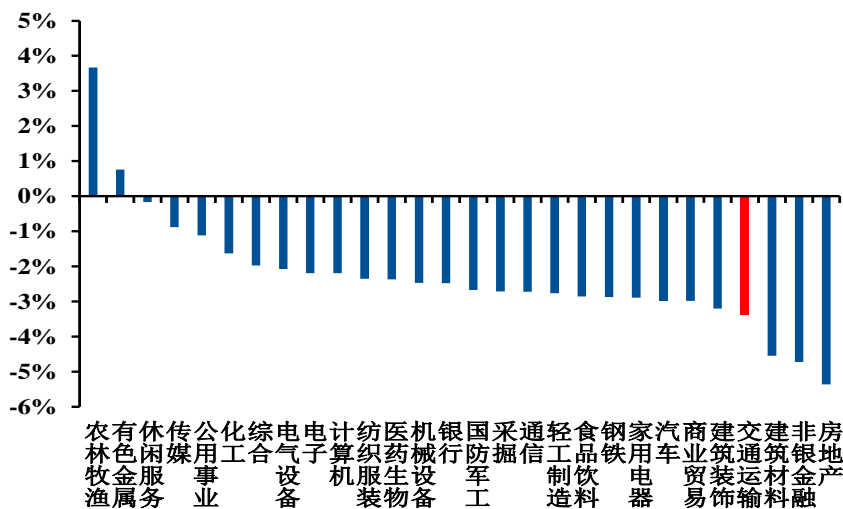


资料来源：Wind，民生证券研究院

(二) 交通运输业

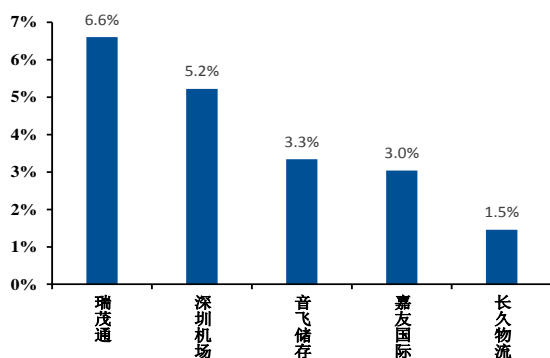
本周申万交通运输行业指数下跌 3.4%，跑输沪深 300 指数 0.5 个百分点。

图 21：本周申万交通运输行业指数涨跌幅



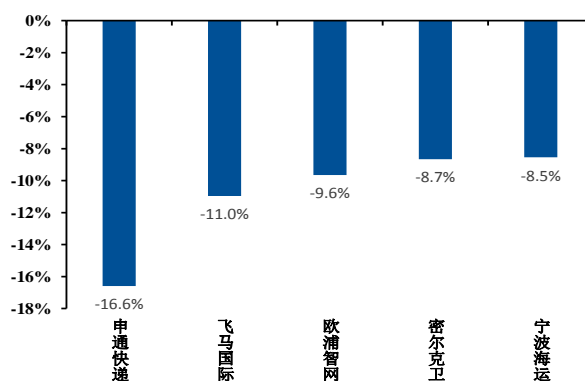
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 22：本周个股涨幅前五



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 23：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 1：重点公司盈利预测表

代码	重点公司	现价 2019/8/2	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
601888	中国国旅	90.47	1.61	2.43	2.90	38.0	37.2	31.2	推荐
300144	宋城演艺	25.75	0.89	0.88	1.04	25.2	29.3	24.8	推荐
600009	上海机场	81.90	2.20	2.64	3.00	27.3	31.0	27.3	推荐
600115	东方航空	5.58	0.19	0.54	0.65	36.5	10.3	8.6	推荐
601111	中国国航	8.50	0.53	0.74	0.93	15.6	11.5	9.1	推荐
600029	南方航空	6.97	0.28	0.80	0.96	27.3	8.7	7.3	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院

六、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。

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 (%)	3
图 6: 东方航空 ASK 变动趋势 (%)	3
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 (%)	4
图 12: 中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)	4
图 13: 6 月快递业务收入完成 643.2 亿元, 同比+26.5%	5
图 14: 6 月快递业务量完成 54.6 亿件, 同比+29.1%	5
图 15: 6 月单件收入 11.78 元, 同比-0.02%	5
图 16: 6 月快递品牌集中度 CR8 为 81.7, 环比+0.12%	5
图 17: 澳门博彩业毛收入及增速 (截止 2019 年 6 月)	5
图 18: 澳门旅客人均博彩消费 (截止 2019 年 5 月)	5
图 19: 本周申万休闲服务指数涨跌幅	10
图 20: 休闲服务行业本周个股涨跌幅	10
图 21: 本周申万交通运输行业指数涨跌幅	11
图 22: 本周个股涨幅前五	11
图 23: 本周个股跌幅前五	11

表格目录

表 1: 重点公司盈利预测表	12
----------------	----

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。