

餐饮旅游/交通运输

行业研究/周报

7月快递业高景气持续，民航局控总量政策升级

—餐饮旅游/交通运输周报 20190812

餐饮旅游/交通运输周报

2019年08月12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分别为-2.6%/-2.1%/-2.9%，申万休闲服务指数/申万交运指数分别-0.2%/-3.4%。

● 本周观点：

免税&机场：消费回流大背景下，国内免税业受益于低渗透率和政策红利，成长空间广阔。免税运营商短期重点关注自身运营效率提升+国人市内免税政策放开进度，推荐中国国旅。枢纽门户机场依托流量垄断优势，已签订合同的免税店租金提成比例长期有望维持，而对于白云T1出境及深圳机场出境免税店而言，免税销售提成比例仍有提升空间，重点推荐上海机场。

航空：民航局控总量政策升级，三大航PB估值接近历史低位。民航局8月9日下发通知，对国内19家吞吐量在1-3千万的机场调减计划航班量，并取消暑运红眼航班及停止审批新增航班时刻，我们测算本次调减将降低行业供给1%，暑运航空市场供需结构进一步改善。目前，三大航PB估值已经接近均值-1个标准差附近，主要受需求疲软和汇率贬值压制，短期在市场供需结构改善背景下，三大航估值有望迎来修复，推荐南方航空、中国国航、东方航空。

快递：行业件量高增有望维持，价格战短期缓解利好快递公司业绩。邮政局预计7-8月快递量分别+28.7%/+29.5%，行业景气度继续维持高位，叠加近期义乌地区快递公司价格战缓和，以及阿里申通股权绑定深化，行业竞争格局优化利好龙头快递公司业绩，推荐申通快递、顺丰控股，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。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，中场收入增长保持平稳。

● 投资建议：

短期推荐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。航空供需结构改善，关注估值接近底部区域的南方航空、中国国航、东方航空。

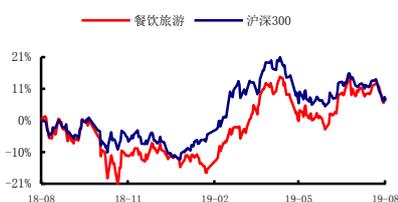
● 风险提示

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：顾熹闽

执业证号：S0100519080001

电话：021-60876718

邮箱：guximin@mszq.com

相关研究

- 1.行业周（月）报：国旅半年报维持高增长，阿里将控股申通
- 2.行业周（月）报：免税、快递公司中报有望超预期

目录

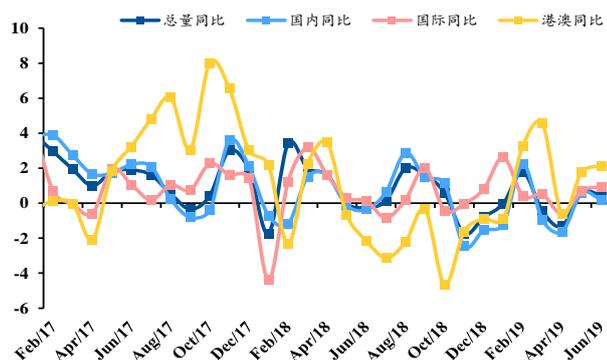
一、行业数据跟踪	3
(一) 航空：民航局控总量政策升级，关注暑运旺季票价趋势	3
(二) 快递：7-8月行业件量高增有望维持，价格战短期缓解	5
(三) 博彩：7月毛收入同比转负，关注贵宾厅市场复苏趋势是否持续	5
二、社会服务行业本周公告及重要新闻	6
(一) 本周重要公告整理	6
(二) 本周重要新闻整理	7
三、交运行业本周公告及重要新闻	7
(一) 本周重要公告整理	7
(二) 本周重要新闻整理	9
四、行情回顾	10
(一) 社会服务业	10
(二) 交通运输业	10
五、盈利预测与财务指标	12
六、风险提示	12
插图目录	13
表格目录	13

一、行业数据跟踪

(一) 航空：民航局控总量政策升级，关注暑运旺季票价趋势

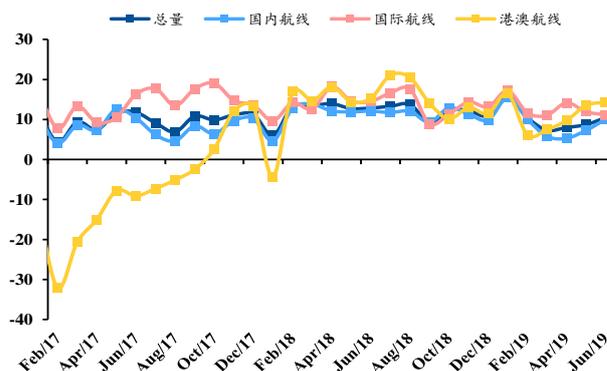
1、南方航空

图 1：南方航空客座率变动趋势 (%)



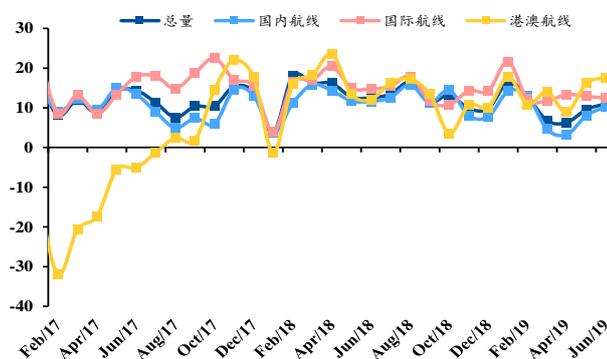
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：南方航空 ASK 变动趋势 (%)



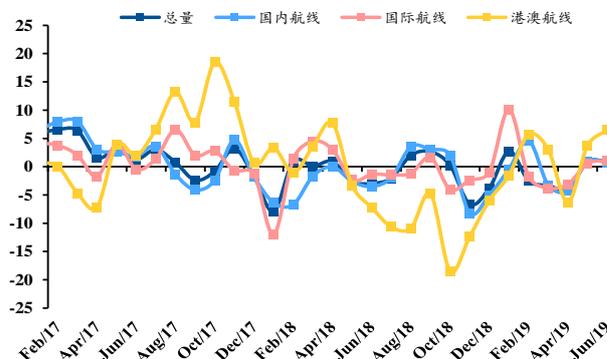
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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 (%)

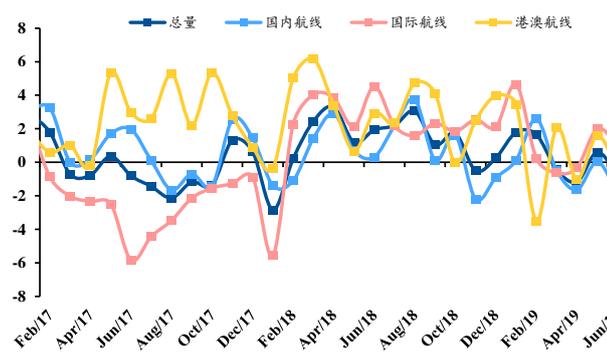
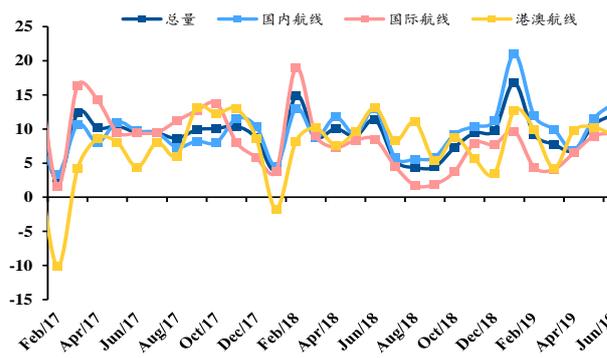
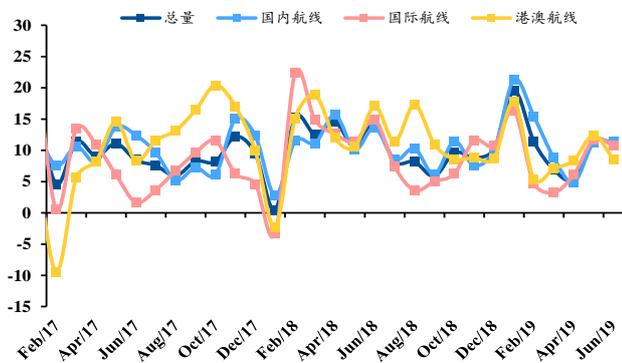


图 6：东方航空 ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

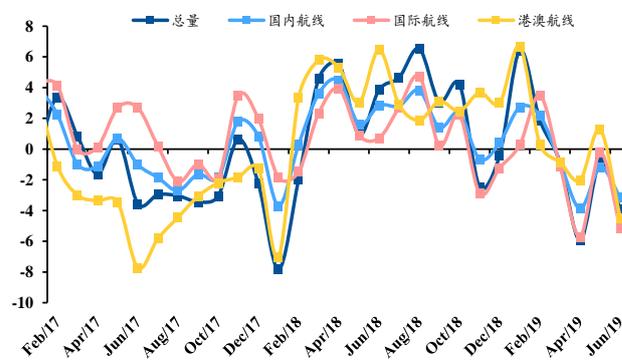
图 7：东方航空 RPK 变动趋势 (%)



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

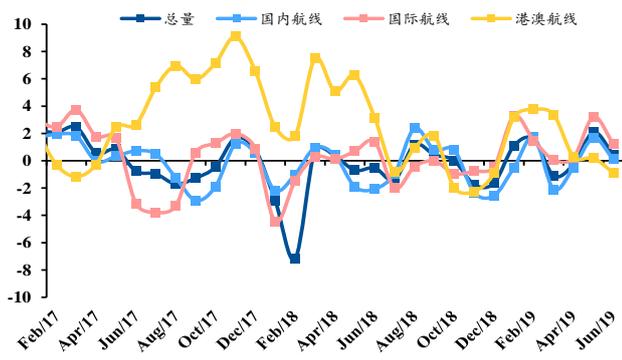
图 8：东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

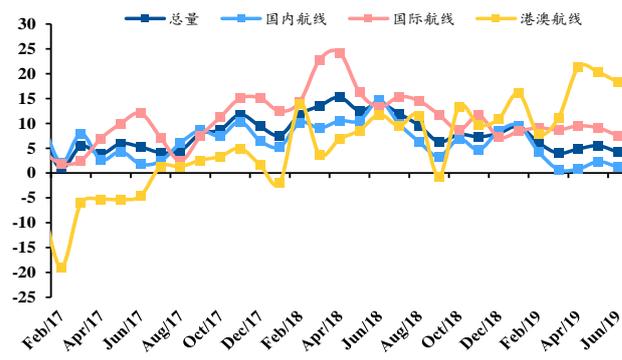
3、中国国航

图 9：中国国航客座率变动趋势 (%)



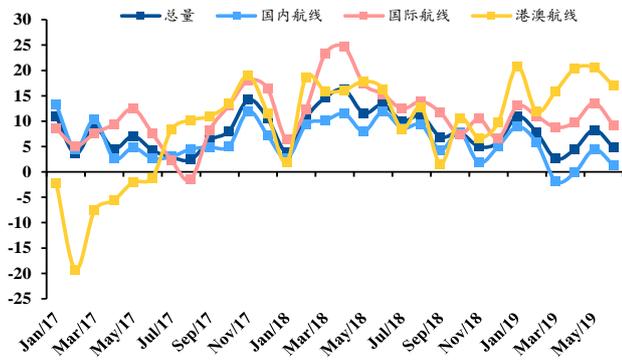
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 10：中国国航 ASK 变动趋势 (%)



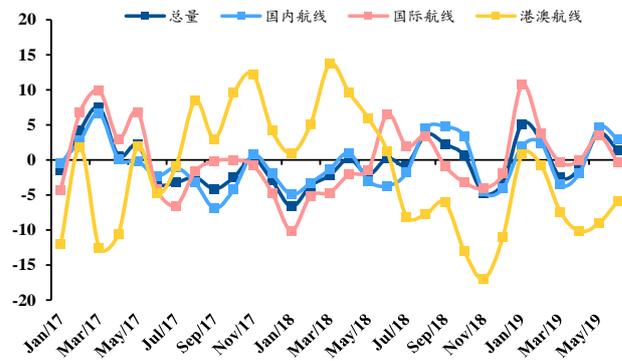
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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

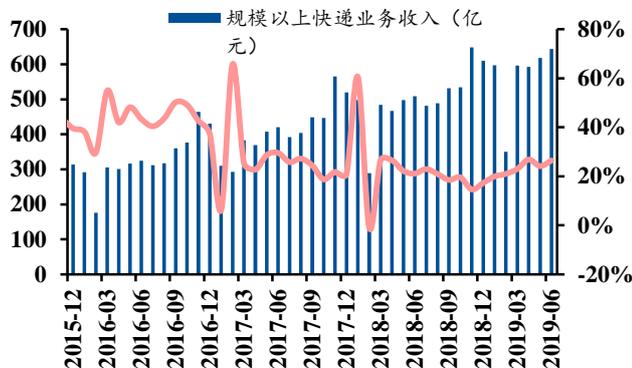
图 12：中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

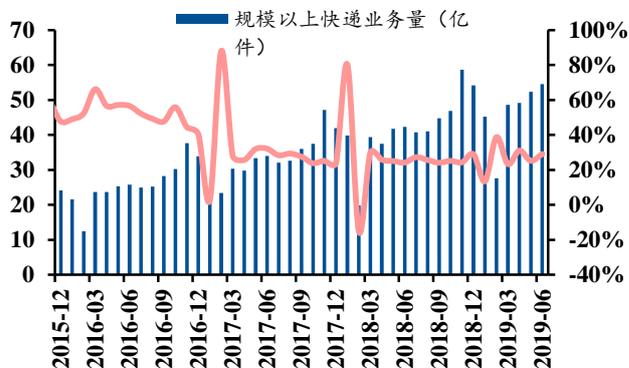
(二) 快递：7-8月行业件量高增有望维持，价格战短期缓解

图 13：6 月快递业务收入完成 643.2 亿元，同比+26.5%



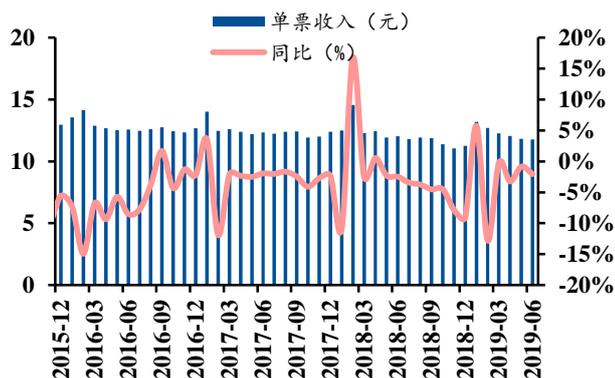
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 14：6 月快递业务量完成 54.6 亿件，同比+29.1%



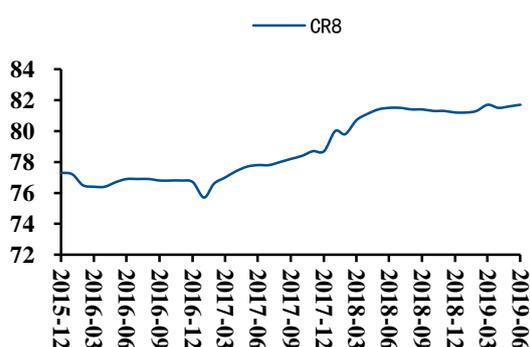
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

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%

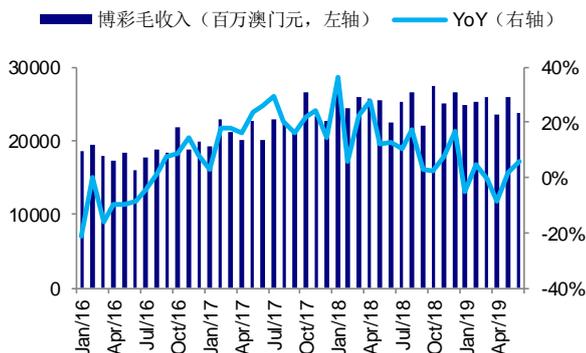


资料来源：国家邮政局，民生证券研究

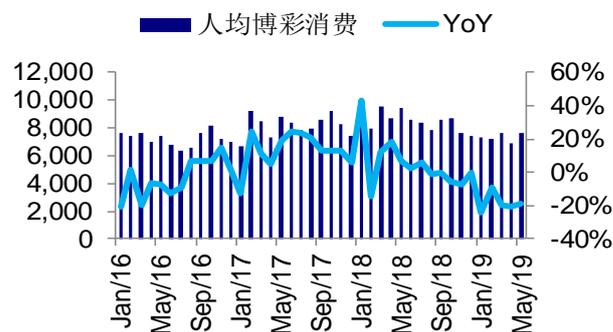
(三) 博彩：7 月毛收入同比转负，关注贵宾厅市场复苏趋势是否持续

图 17：澳门博彩业毛收入及增速（截止 2019 年 6 月）

图 18：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



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

【凯撒旅游】关于子公司与 SKY CITY HONG KONG LIMITED 共同设立中外合资商业保理公司公告

2019年8月6日,海航凯撒旅游集团股份有限公司发布关于子公司与 SKY CITY HONG KONG LIMITED 共同设立中外合资商业保理公司的公告。海航凯撒旅游集团股份有限公司于2019年8月2日召开第八届董事会第六十二次会议,审议通过了《关于子公司与 SKY CITY HONG KONG LIMITED 共同设立中外合资商业保理公司的议案》,公司董事会同意子公司凯撒同盛旅行社(集团)有限公司以自有资金与 SKY CITY HONG KONG LIMITED 共同设立中外合资企业天津同盛品钛商业保理有限公司,注册资本5000万美元,其中凯撒同盛认缴出资3000万美元,SKY CITY 认缴出资2000万美元。

【丽江旅游】2019年半年度报告

2019年8月10日,丽江玉龙旅游股份有限公司发布半年度报告。报告显示,上半年,公司营业收入为3.18亿元,同比下降7.07%。归母净利润0.98亿元,同比下降17.53%。

【大东海A】2019年年度报告更新

2019年8月10日,海南大东海旅游中心股份有限公司发布半年报告。报告显示,上半年,公司营业收入为1424万元,同比下降11.94%。归母净利润756亿元,同比下降41.04%。

【黄山旅游】关于与关联方共同增资六百里猴魁茶叶暨关联交易的公告

2019年8月10日,黄山旅游发展股份有限公司发布关于与关联方共同增资六百里猴魁茶叶暨关联交易的公告。公告显示,公司将于黄山赛富共同投资6,000万元参与六百里茶业本次增资扩股,并同意签署增资协议。其中,黄山旅游出资1,100万元,占增资后标的公司总股本的9.17%;黄山赛富出资4,900万元,占增资后标的公司总股本的40.85%。本次增资认购款的溢价部分计入标公司的资本公积金。

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、国内首家邮轮港进境免税店将在进博会期间开业。8月6日，北京商报记者从上海市政府网获悉，上海邮轮港进境免税店将于今年中国国际进口博览会期间（11月5日-10日）正式开业，营业面积将达1700平方米。此前，天津和上海都明确表示将建邮轮港进境免税店，填补我国这类免税店长期存在的空白，当时津沪两个港口相关负责人都表示，新免税店计划在年内开业，并已进行了经营权的招商工作。在业内看来，随着我国首家邮轮港进境免税店开业进入倒计时，我国免税市场中各个类型业态的布局也已接近完整，这为下一步我国重点引导境外消费回流做了铺垫。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1641144697567315608&wfr=spider&for=pc>

2、中国赴缅游客增140%，10家航司开通缅甸航线。据缅甸《金凤凰报》报道，缅甸航空运输局副局长吴耶突昂表示，目前中国已经有10家航空公司从中国的16个大城市飞往仰光国际机场，目前中国的航空公司正与仰光国际机场沟通，请求开通更多次航班。

从2019年的1月到7月期间，中国的海南航空、四川航空、中国东方航空、厦门航空和春秋航空开通了仰光国际机场与中国各大城市之间的新航班。吴耶突昂说：“目前，飞往曼德勒国际机场的中国航空公司有6家，飞往仰光国际机场的已经达到10家。缅甸的MNA-缅甸国家航空和MAI-缅甸国际航空也有飞往中国各大城市的一些航班

<https://www.traveldaily.cn/article/131049>

3、暴力示威横行冲击香港旅游业，东南亚赴港旅行团数量暴跌9成。据报道，香港入境团旅行社协会创会会长谢淦廷8月8日表示，从上月底起访港的东南亚旅行团数量暴跌80%至90%，预计8月只有约400名东南亚团旅客，目前9月则没有新旅行团预订，他预料届时（9月）也只有200至300名旅客。谢淦廷称，为了应对现况，其旅行社员工自8月开始已陆续放年假，下月更开始要停薪留职。

<https://www.traveldaily.cn/article/131036>

三、交运行业本周公告及重要新闻

（一）本周重要公告整理

【飞力达】2019年半年度报告

江苏飞力达国际物流股份有限公司于2019年8月6日发布公司运营半年报。报告显示，公司半年来的营业收入为15.59亿元，同比增加0.85%。归母净利润为0.24亿元，同比减少38.43%。

【西部创业】2019年半年度报告

2019年8月7日，宁夏西部创业实业股份有限公司发布2019年半年度报告。报告显示，今年上半年，公司营业收入为3.66亿元，同比增长6.84%。归母净利润为0.66亿元，同比增长3.09%。

【北部湾港】2019年7月港口吞吐量数据公告

2019年8月8日，北部湾港股份有限公司发布2019年7月港口吞吐量数据公告。公告显示，2019年7月公司港口货物吞吐量为1836.61万吨，同比增长14.96%。该年累计吞吐量为11754.61万吨，同比增长13.62%。

【东方时尚】2019年半年度报告

2019年8月10日，东方时尚驾驶学校股份有限公司发布2019年半年度报告。报告显示，今年上半年，公司营业收入为5.20亿元，同比下降0.53%。归母净利润为1.01亿元，同比下降11.16%。

【北部湾港】2019年7月港口吞吐量数据公告

2019年8月8日，北部湾港股份有限公司发布2019年7月港口吞吐量数据公告。公告显示，2019年7月公司港口货物吞吐量为1836.61万吨，同比增长14.96%。该年累计吞吐量为11754.61万吨，同比增长13.62%。

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、民航局将继续调减航班时刻。8月9日，民航局发布《关于做好当前控总量调结构工作的通知》指出，由于近期复杂天气频发，空域用户活动增多，航班工作压力增大，为确保航班总量与运行保障能力相匹配，决定继续调减航班时刻。民航局《通知》规定，即日起至10月10日，停止审批包括加班、包机、区内飞行在内的新增航班时刻；自8月15日至10月10日，吞吐量在1000万~3000万人次、今年以来放行正常率在85%以下的机场，按计划量的3%调减航班；机场放行正常率在80%以下的，按计划量的5%调减航班。据此，19家机场将要调减航班。同时自8月15日起，取消暑运期间国内红眼航班试点。《通知》称，凌晨2点到6点的国内客运航班原则上一律不安排，目前已经开飞的暑期新增红眼航班都将一并取消。

<http://news.carnoc.com/list/502/502817.html>

2、波音就737MAX恢复运营在国内多地与民航飞行员交流。8月7日从波音获悉，波音当日正在海口与海航的飞行员、工程师和技术领导等进行交流，这次交流只是波音本周邀请中国各大航空公司参加的关于737MAX恢复运营的一系列研讨会之一。据悉，在海航之前，南航的飞行员和代表们周一也参加了会议。波音方面表示，本周内，波音还将陆续在北京、厦门和上海与国航、厦航和东航开展研讨，以听取他们的意见和建议。此举是4月中旬以来波音与中国民航飞行员和航空公司领导开展持续沟通的一部分。

<https://www.traveldaily.cn/article/131010>

3、民航局向香港国泰航空发出重大航空安全风险警示。8月9日，针对香港国泰航空近期在多次事件中暴露出的安全风险及隐患，民航局向香港国泰航空发出重大航空安全风险警示。警示称，近期，香港国泰航空先后发生飞行人员参与暴力冲击被控暴动罪却未被停止飞行活动，以及恶意泄露航班旅客信息等事件，存在严重威胁航空安全的隐患，造成了恶劣的社会影响，增加了香港至内地的输入性航空安全风险。

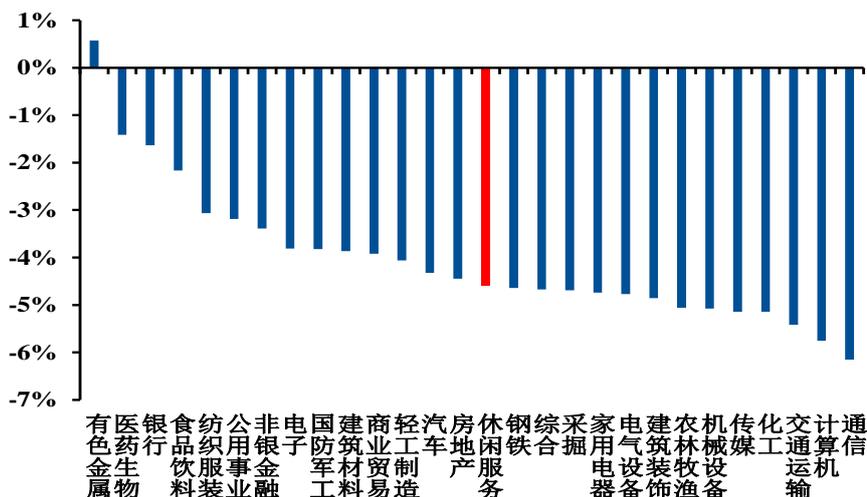
<http://www.whb.cn/zhuzhan/cs/20190809/282358.html>

四、行情回顾

(一) 社会服务业

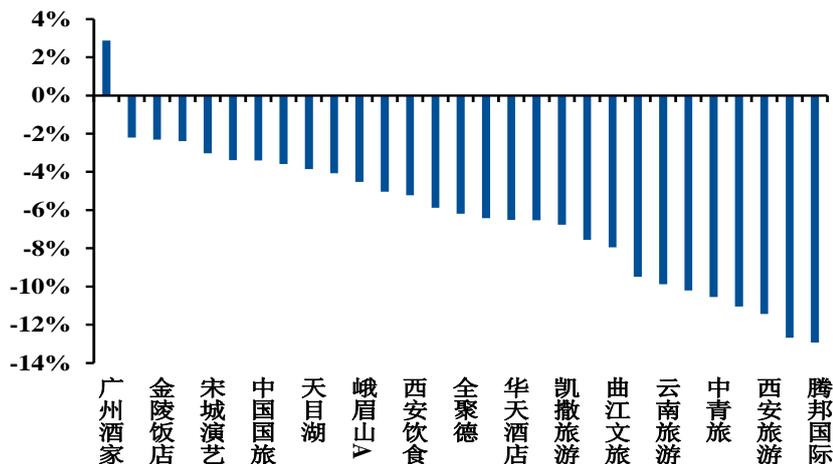
本周申万休闲服务指数下跌 4.6%，跑输沪深 300 指数 1.6 个百分点。

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

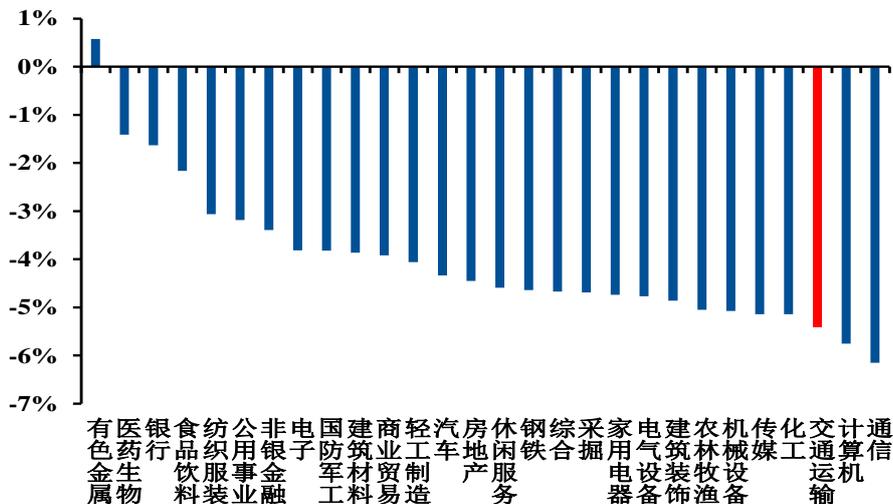


资料来源：Wind，民生证券研究院

(二) 交通运输业

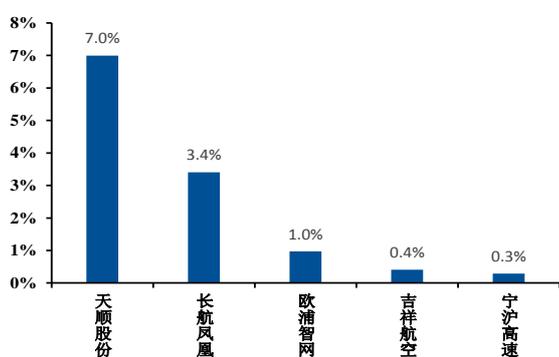
本周申万交通运输行业指数下跌 5.4%，跑输沪深 300 指数 2.4 个百分点。

图 21: 本周申万交通运输行业指数涨跌幅



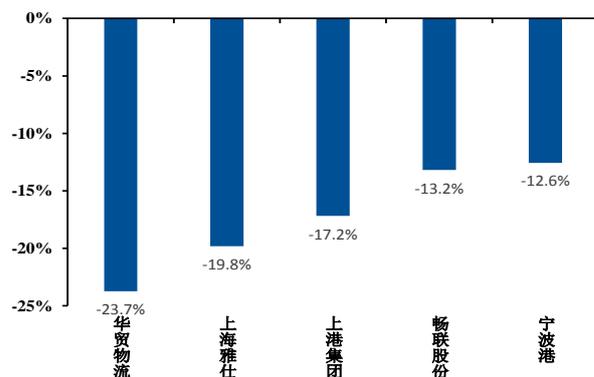
资料来源: Wind, 民生证券研究院

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 2019/8/9	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
601888	中国国旅	87.40	1.61	2.43	2.90	38.0	36.0	30.1	推荐
300144	宋城演艺	24.97	0.89	0.88	1.04	25.2	28.4	24.0	推荐
600009	上海机场	80.15	2.20	2.64	3.00	27.3	30.4	26.7	推荐
600115	东方航空	5.07	0.19	0.54	0.65	36.5	9.4	7.8	推荐
601111	中国国航	7.74	0.53	0.74	0.93	15.6	10.5	8.3	推荐
600029	南方航空	6.49	0.28	0.80	0.96	27.3	8.1	6.8	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
----------------------	----

分析师简介

顾熹闽，民生证券社会服务业及交通运输业首席分析师，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。