

7月航空需求增速回升，关注低估值航空股

—餐饮旅游周报 20190819

餐饮旅游周报

2019年08月19日

报告摘要:

● 本周(20190812-20190816)，主要大盘指数上证综指/深证成指/沪深300变动幅度分别为1.8%/3.1%/2.1%，其中申万休闲服务指数/申万交运指数分别上涨3.0%/1.9%

● 本周观点:

免税: 坚定看好消费回流和政策开放背景下，免税产业上下游的投资机会。消费回流背景下，国内免税业受益于低渗透率和政策红利，成长空间广阔。重点关注免税运营商自身运营效率提升+国人市内免税政策放开进度，推荐中国国旅，上海机场。

机场: 白云、深圳国际枢纽建设迎来机遇期，非航业务价值有望重估。受香港机场目产能瓶颈，以及近期香港动乱对地区经济、机场品牌形象的影响，未来数年白云机场(T2航站楼已投产，开始爬坡)与深圳机场(卫星厅及三跑道将于2021年投产)，有望逐步承接香港机场溢出的客流，两场国际旅客吞吐量的增长迎来黄金发展期，非航业务尤其是免税业务价值有望迎来重估。关注免税经营处于爬坡期的白云机场、出境免税店有望重新招标的深圳机场。

航空: 7月航空需求重回两位数增长，关注低估值航空股。7月全国民航完成旅客运输量5930万人次/+10%，增速较6月提升2个百分点，重回两位数增长，反映航空需求韧性仍存。同时考虑去年暑运同期，油汇负向波动明显，而今年油价、汇率因素相对友好，成本改善背景下，航空股三季度业绩反弹确定性较强。当前三大航PB估值已接近均值-1个标准差，短期存在估值修复动力，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。7月全国快递件量52.5亿件/+28.7%，收入完成608.4亿元/+26.3%，虽然单票价格下滑趋势延续(-1.8% YoY)，但件量持续高增反映行业景气度在高位。7月行业集中度提高趋势延续，CR8同比提升0.2pct。推荐顺丰控股，关注成本优势领先的韵达股份。

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月下滑部分预计受贵宾厅VIP收入下降超预期影响，中场收入增长保持平稳。

● 投资建议:

(1) 强者恒强，优质公司长期投资价值仍存：推荐中国国旅、上海机场、顺丰控股；(2) 长期行业空间可观，但当前股价受外部因素抑制的低估值个股。一是估值接近底部区域，业绩受惠于油汇因素改善，反弹较为确定的航空股，推荐南方航空、中国国航、东方航空。二是估值低位，具备外延空间的景区股，建议关注天目湖。

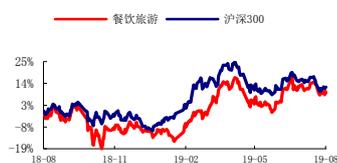
● 风险提示

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:7月快递业高景气持续，民航局控总量政策升级
2. 行业周(月)报:国旅半年报维持高增长，阿里将控股申通

目录

一、本周观点：暑运航空需求回升，关注低估值航空股.....	3
二、行业数据跟踪	5
(一) 航空：7月航空需求重回两位数增长，关注低估值航空股	5
(二) 快递：7月行业件量高增持续高增，集中度继续提升	7
(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。	7
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	13
(一) 社会服务业	13
(二) 交通运输业	14
六、盈利预测与财务指标	15
七、风险提示	15
插图目录	16
表格目录	16

一、本周观点：暑运航空需求回升，关注低估值航空股

暑期航空运输市场增速回升明显。民航全行业7月共完成运输总周转量113.3亿吨公里、旅客运输量5930.1万人次、货邮运输量61.6万吨，同比增9.1%/10.2%/4.2%，客运量单月增速重回两位数增长。7月，全行业运输飞机日利用率为9.7小时，同比增加0.2小时；正班客座率为83.6%，同比降低0.1个百分点，正班载运率为71.2%，同比降低2.1个百分点。

国际线需求增长强劲，国内线增速回升。其中，7月国内旅客运输量同比增长9.5%，较6月增速回升2个百分点；国际线则继续维持上半年快速增长趋势，同比增16.2%，与6月基本持平。整体而言，暑运航空市场需求增速同比有所回落，但韧性仍存。

从上市公司数据看，7月六家航企国内线客座率同比略有下滑。其中，国内线运力投入力度较大的东航、吉祥、海航客座率分别-2.2/0.4/0.3pct。国际线仅海航和吉祥客座率出现下滑，其中吉祥主要因宽体机投放影响，导致ASK同比大幅增长。地区线表现普遍不佳，7月以来因香港游行活动，及台海两岸关系转差，对地区线旅客出行需求产生影响，航司地区线客座率多数出现下滑。

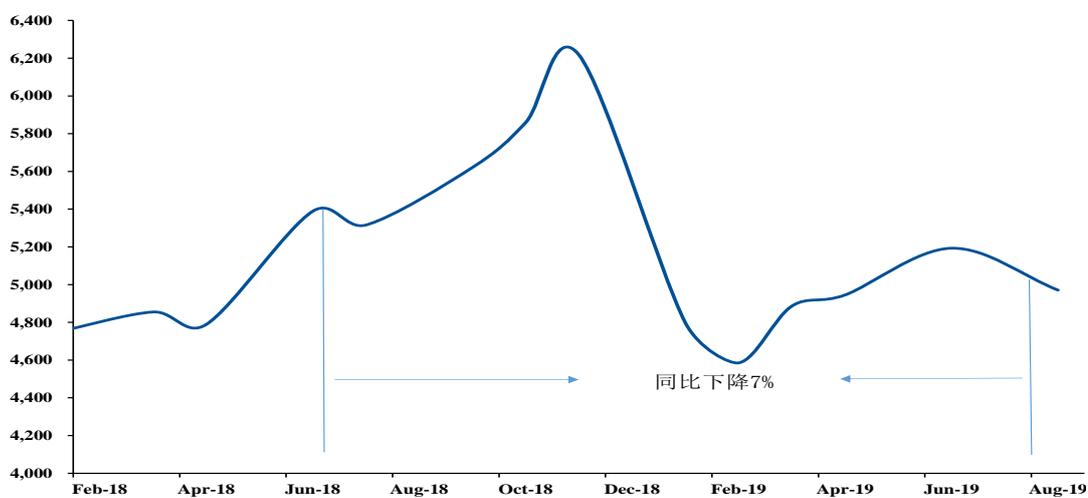
图1：7月六家上市航空公司运营数据概览

航线	指标	国航		东航		南航		海航		吉祥		春秋		合计	
		累计同比	当月同比												
国内	ASK (百万)	3.8%	7.4%	12.7%	15.1%	9.2%	10.7%	10.0%	14.1%	14.7%	10.2%	10.1%	16.7%	9.1%	11.7%
	RPK (百万)	3.8%	8.1%	11.8%	12.2%	9.1%	11.1%	9.0%	13.6%	14.2%	9.8%	11.3%	17.9%	8.8%	11.3%
	客座率 (%)	0.0%	0.5%	-0.7%	-2.2%	-0.1%	0.3%	-0.8%	-0.4%	-0.4%	-0.3%	1.0%	0.9%	-0.2%	-0.3%
	运载人次 (-)	3.3%	6.8%	8.5%	8.6%	7.6%	9.4%	7.4%	11.1%	17.5%	12.8%	11.9%	19.4%	7.4%	9.4%
国际	ASK (百万)	7.7%	2.1%	7.2%	7.7%	12.6%	11.4%	19.9%	13.7%	28.3%	99.6%	8.9%	9.0%	10.7%	8.9%
	RPK (百万)	9.7%	3.2%	8.5%	7.5%	14.1%	14.6%	15.5%	12.8%	26.4%	90.9%	14.9%	13.8%	11.7%	10.1%
	客座率 (%)	1.4%	0.9%	1.0%	-0.1%	1.1%	2.3%	-2.7%	-0.6%	-1.2%	-3.6%	4.7%	3.7%	0.7%	0.9%
	运载人次 (-)	13.5%	5.2%	8.3%	6.1%	13.4%	17.1%	21.6%	20.3%	31.1%	62.8%	18.4%	16.0%	13.6%	12.7%
港澳台(地区)	ASK (百万)	15.8%	16.1%	9.7%	11.7%	11.2%	10.7%	8.5%	12.8%	27.2%	34.2%	21.5%	20.0%	13.6%	14.3%
	RPK (百万)	17.0%	12.9%	9.2%	6.3%	14.0%	12.9%	13.4%	10.0%	26.2%	26.8%	27.8%	20.7%	15.0%	11.7%
	客座率 (%)	0.8%	-2.3%	-0.3%	-4.1%	1.9%	1.5%	3.4%	-2.0%	-0.7%	-4.9%	4.5%	0.6%	1.0%	-1.9%
	运载人次 (-)	17.3%	13.9%	10.0%	6.8%	11.5%	12.2%	20.9%	14.8%	26.5%	31.5%	26.7%	19.7%	14.8%	12.2%

资料来源：公司公告，民生证券研究院

成本费用同比改善，三季度航空股有望迎来估值修复：(1) 当前油价相较去年同期下滑约10%，考虑航油成本在航司成本中占比约30%，我们预计三季度国航/南航/东航成本端将节省9/10.2/8亿元；(2) 新的民航发展基金标准已于7月1日开始执行，预计三季度将为国航/南航/东航带来2.6/3.6/2.8亿元的费用节省。

图 2：航油价格低于去年同期 7%



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：三大航历史 PB 估值



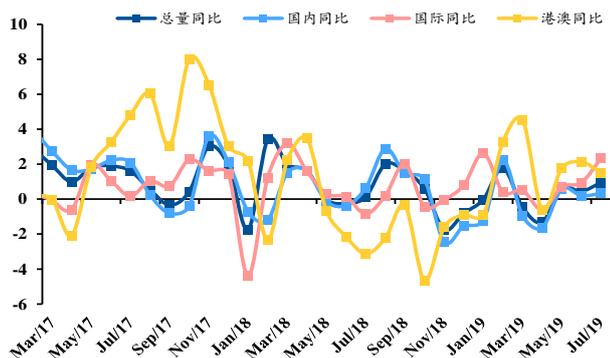
资料来源：Wind，民生证券研究院

二、行业数据跟踪

(一) 航空：7月航空需求重回两位数增长，关注低估值航空股

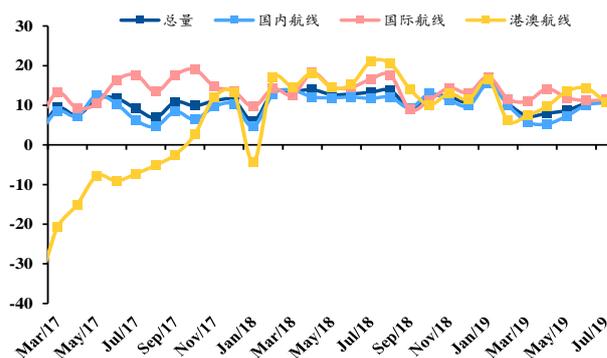
1、南方航空

图 4：南方航空客座率变动趋势 (%)



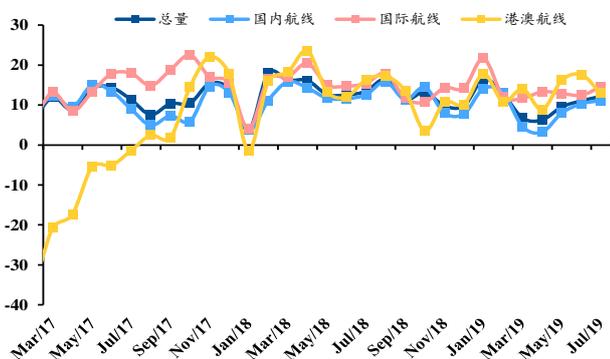
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 5：南方航空 ASK 变动趋势 (%)



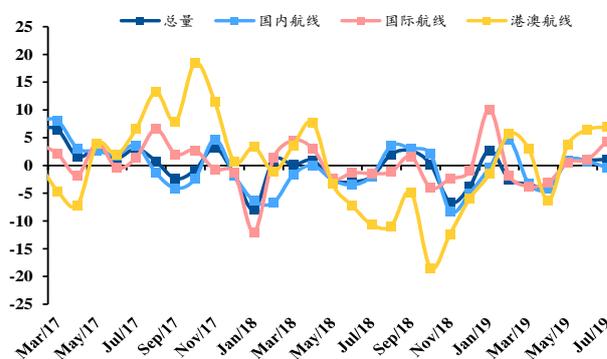
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 6：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 7：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 8：东方航空客座率变动趋势 (%)

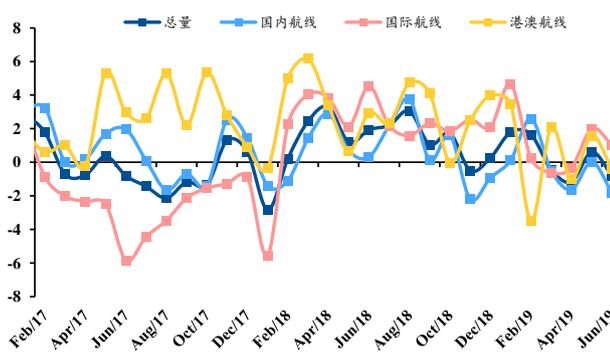
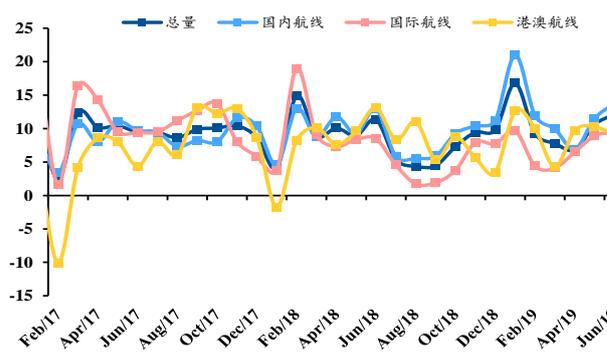
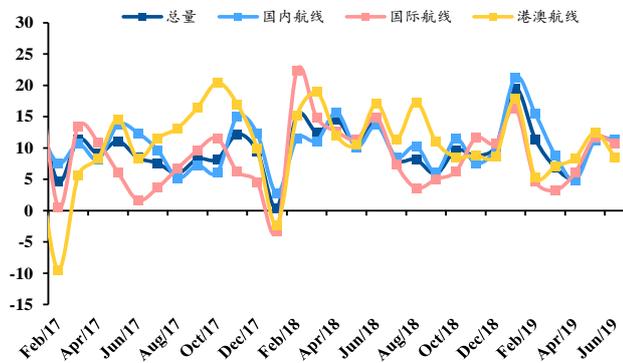


图 9：东方航空 ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

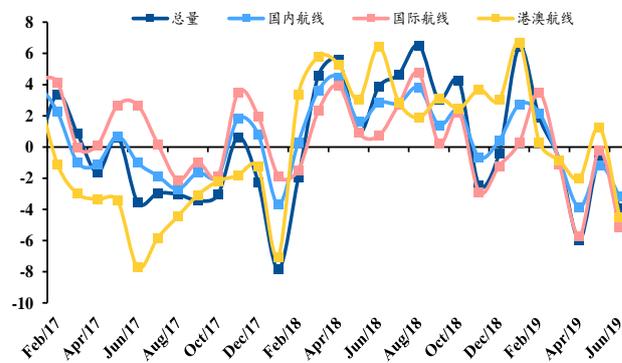
图 10：东方航空 RPK 变动趋势 (%)



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

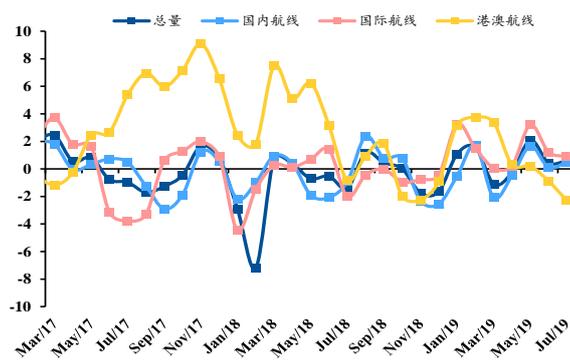
图 11：东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

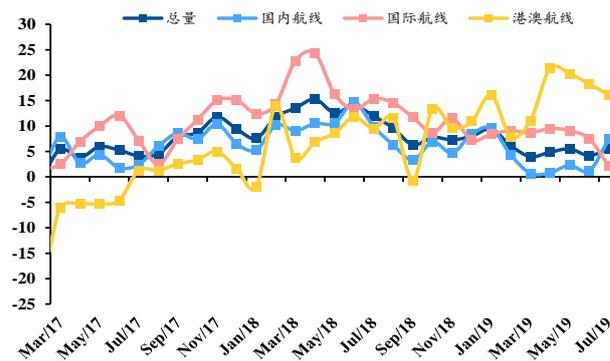
3、中国国航

图 12：中国国航客座率变动趋势 (%)



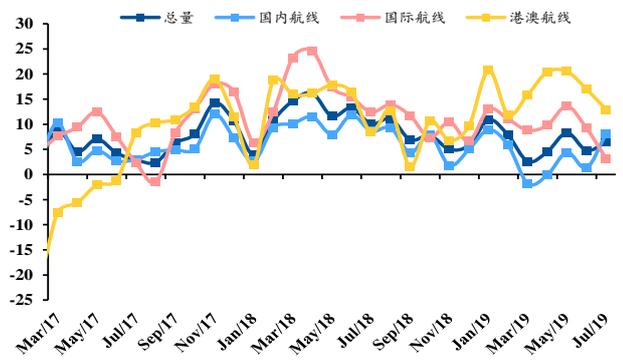
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 13：中国国航 ASK 变动趋势 (%)



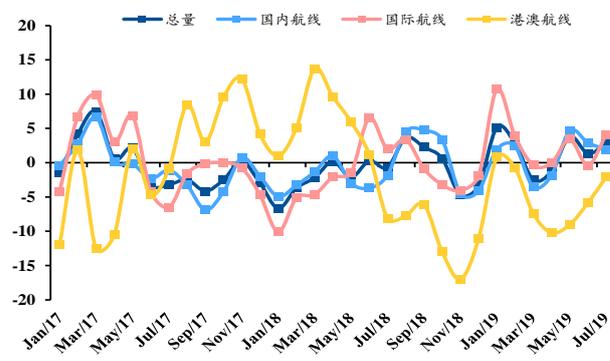
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 14：中国国航 RPK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

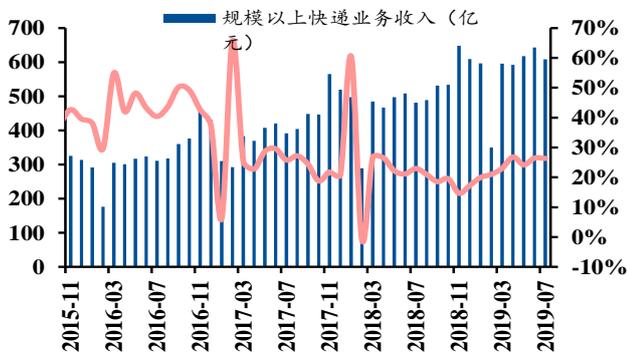
图 15：中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

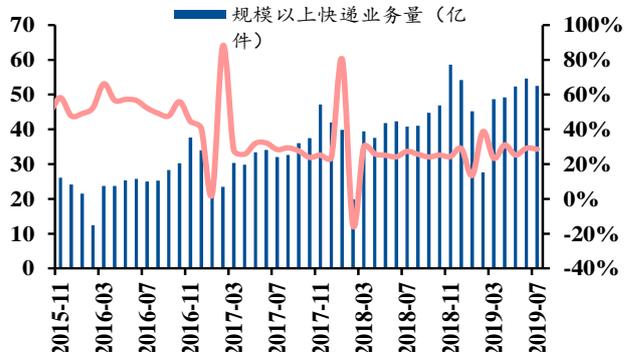
(二) 快递：7月行业件量高增持续高增，集中度继续提升

图 16：7月快递业务收入完成 608.4 亿元，同比+26.3%



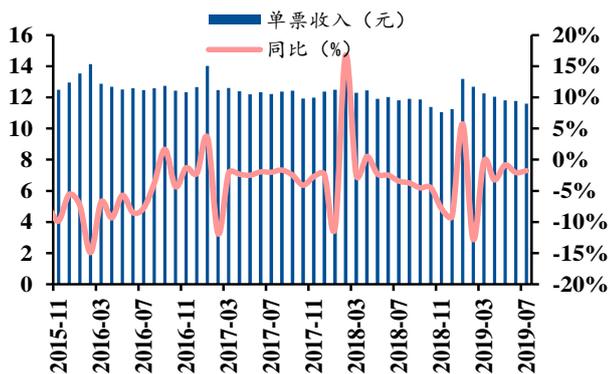
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 17：7月快递业务量完成 52.5 亿件，同比+28.6%



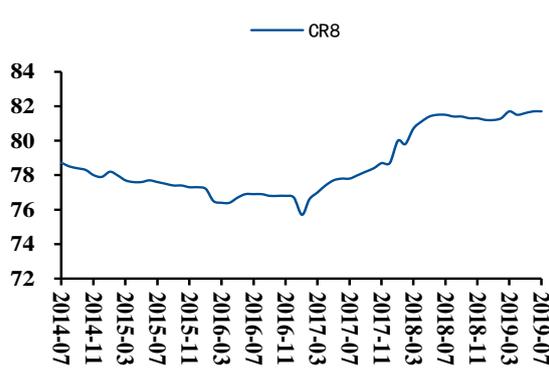
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 18：7月单件收入 11.59 元，同比-1.8%



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

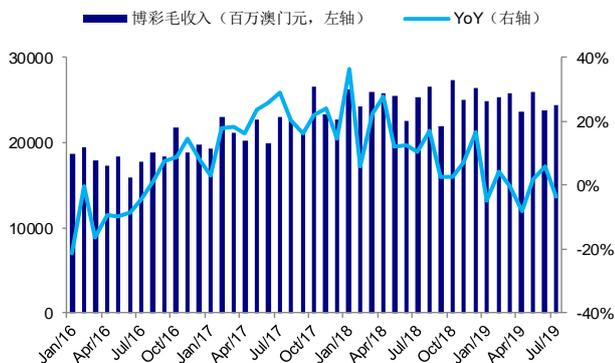
图 19：7月快递品牌集中度 CR8 为 81.7，同比+0.2pct



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

(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 20：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 21：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

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

【西藏旅游】2019 年半年度报告

2019 年 8 月 13 日，西藏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 7997.74 万元，同比增长 6.47%。归母净利润 743.41 万元。

【天目湖】2019 年半年度报告

2019 年 8 月 16 日，江苏天目湖旅游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 2.20 亿元，同比增长 0.27%。归母净利润 0.54 亿元，同比增长 9.56%。

【中青旅】2019 年半年度报告

2019 年 8 月 16 日，中青旅控股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 58.53 亿元，同比增长 5.13%。归母净利润 3.82 亿元，同比下降 5.61%。

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、2019 国际海岛旅游大会将于 8 月 28 日在舟山举行。8 月 14 日，2019 国际海岛旅游大会新闻发布会宣布 2019 国际海岛旅游大会将于 8 月 28 日至 30 日在舟山举行。据悉，本届大会将充分挖掘海岛旅游资源、展示海岛旅游业态，加速浙江省旅游产业转型升级、提质增效，推动海岛旅游产业从浅层的观光游转变为深层的体验游，促进更多优秀的海岛文旅产品走向世界。据多家旅游企业数据显示，目前海岛旅游市场规模已超千亿，海岛旅游产品在未来三年的复合年均增长率将达到 35%。据自然资源部发布的 2017 年海岛统计调查公报显示，我国共有 1.1 万余个海岛，海岛资源丰富，海岛旅游市场潜力无穷。

http://zj.cnr.cn/gedilianbo/20190815/t20190815_524732933.shtml

2、泰国计划对中印实施免签，拟今年 11 月 1 日生效。据泰国《曼谷邮报》14 日报道，泰国旅游和体育部计划对中印游客提供 15 天的免签待遇。该方案正寻求泰国内阁批准。该部部长皮帕表示，一旦获批，免签政策将从今年 11 月 1 日生效，持续至明年 10 月 31 日。报道称，作为泰国经济关键增长引擎之一，该国旅游业如今增长乏力。泰国旅游和体育部表示，今年上半年，泰国吸引境外游客 1976 万人次，同比仅增长 1.48%。作为泰国最大境外游客来源的中国，游客同比减少 4.73%，降至 565 万人次；印度游客同比增加 24.1%，达到 97.8 万人次。

<https://www.traveldaily.cn/article/131170>

3、香港旅游：旺季变“寒冬” 四成从业者收入下跌超 90%。近日，国际旅游分析公司 ForwardKeys 通过分析机票预订数据发现，中国香港近期的暴力冲击活动，已经影响到人们前往香港的出行计划。

ForwardKeys 的机票预订数据显示，香港的旅游业在今年前六个半月有向好趋势，相比去年同期增长 6.6%，但在过去两个月内明显出现下滑。6月16日至6月29日，同比去年机票预订减少 9%；6月30日至7月13日，同比减少 2.2%；7月14日至8月9日下滑最为明显，全球前往中国香港的机票预订量同比减少 33.4%。从亚洲地区前往香港的机票预订量下滑尤其明显，从6月16日至8月9日的近八周时间里，同比减少 20.2%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1642101321116108996&wfr=spider&for=pc>

四、交运行业本周公告及重要新闻

(一) 本周重要公告整理

【吉祥航空】2019年7月份运营数据

上海吉祥航空股份有限公司于2019年8月13日发布公司7月份运营数据报告。报告显示,7月份,公司ASK(可用座公里)为3870.30百万人公里,同比增长14.38%;RPK(收入客公里)为3192.96百万人公里,同比增长19.19%;客座率为86.02%,同比下降1.41%。

【春秋航空】2019年7月份运营数据

春秋航空股份有限公司于2019年8月15日发布公司7月份运营数据报告。报告显示,7月份,公司ASK(可用座公里)为3711.81百万人公里,同比增长21.14%;客座率为91.36%,同比上升1.85%。

【南方航空】2019年7月份运营数据

中国南方航空股份有限公司于2019年8月16日发布公司7月份运营数据报告。报告显示,7月份,公司ASK(可用座公里)为31198.76百万人公里,同比增长10.90%;RPK(收入客公里)为25920.33百万人公里,同比增长12.18%;客座率为83.08%,同比增长0.94%。

【海航控股】2019年7月份运营数据

中国南方航空股份有限公司于2019年8月16日发布公司7月份运营数据报告。报告显示,7月份,公司ASK(可用座公里)为16138.32百万人公里,同比增长14.08%;RPK(收入客公里)为13709.61百万人公里,同比增长13.37%;客座率为84.95%,同比下降0.45%。

【中国国航】2019年7月份运营数据

中国国际航空股份有限公司于2019年8月16日发布公司7月份运营数据报告。报告显示,7月份,公司ASK(可用座公里)为25165.9百万人公里,同比增长5.6%;RPK(收入客公里)为20418.4百万人公里,同比增长6.4%;客座率为81.1%,同比增长0.6%。

【东方航空】2019年7月份运营数据

中国东方航空股份有限公司于2019年8月17日发布公司7月份运营数据报告。报告显示,7月份,公司ASK(可用座公里)为23941.01百万人公里,同比增长12.42%;RPK(收入客公里)为19618.77百万人公里,同比增长10.42%;客座率为81.95%,同比下降1.49%。

【厦门空港】2019年7月份运输生产简报

厦门国际航空港股份有限公司于2019年8月17日发布公司7月份运输生产数据报告。

报告显示,7月份,公司飞机起降为16968架次,同比增长1.68%;旅客吞吐量为243万人次,同比增长4.23%;货邮吞吐量为2.61万吨,同比下降7.38%。

【上海机场】2019年7月份运输生产简报

上海国际机场股份有限公司于2019年8月17日发布公司7月份运输生产数据报告。报告显示,7月份,公司飞机起降为44778架次,同比增长3.72%;旅客吞吐量为682.59万人次,同比增长4.59%;货邮吞吐量为30.9万吨,同比下降3.13%。

【盐田港】2019年半年度报告

2019年8月15日,深圳市盐田港股份有限公司发布2019年半年度报告。报告显示,2019年上半年,公司营业收入为2.85亿元,同比增长53.22%;归母净利润为1.22亿元,同比下降28.61%。

【招商南油】2019年半年度报告

2019年8月16日,招商局南京油运股份有限公司发布2019年半年度报告。报告显示,2019年上半年,公司营业收入为19.32亿元,同比增长14.08%;归母净利润为3.37亿元,同比增长63.24%。

【厦门港务】2019年半年度报告

2019年8月17日,厦门港务发展股份有限公司发布2019年半年度报告。报告显示,2019年上半年,公司营业收入为67.12亿元,同比下降1.95%;归母净利润为0.57亿元,同比增长202.07%。

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年全球航司辅营收入报告:规模快速增长,辅营创新效果佳。近日,IdeaWorks发布了一年一度的航空公司附加服务收入报告。报告显示,自2007年至2018年,前十大航空公司的辅营收入从21亿美元增长到352亿美元,增幅接近17倍。并且2018年排名前十的航空公司辅营收入全部超过了10亿美元,而在2009年只有3家航空公司进入10亿俱乐部。另外,前几年的报告还会关注全球航空公司辅营收入总额,但今年的报告中并未提及此数字,估计是因为全球航空公司靠辅营拉升收入和利润已经成为习惯,统计精确的辅营收入总额较为困难的缘故。

这次统计的附加收入由三个主要部分构成,分别为常旅客收入,动态打包收入(如行李费),以及零售其他旅游产品的佣金收入。报告调研了全球150多家航空公司,其中70多家提供了2018年的辅营收入数据——和往年情况相同,国内航空公司基本没有参与。

<https://www.traveldaily.cn/article/131094>

2、香港机场航班重编配，国航东航部分涉港班机停飞。8月13日早6点，香港机场管理局在官网上发布消息称，13日，香港国际机场将实施航班重新编配，航班升降将会受到影响。此外，国航、东航等今日均有多个进出香港的航班取消。根据香港机场管理局网页显示，香港国际机场今天仍有多个航班处于“取消”状态。机场管理局提醒旅客在出发前往机场前，需通过机场网页或者“我的航班”手机应用程序，了解最新的航班情况，以及各航空公司有关航班的最新消息，并在确认航班后再出发前往机场。

<https://www.traveldaily.cn/article/131104>

3、国际航协：全球航空客运量增势稳健，载客率达83.8%。8月13日，国际航空运输协会（IATA，以下简称“国际航协”）最新发布的全球航空定期运输数据显示，2019年6月份，全球航空客运需求（按照收入客公里计算）与去年同期相比增长5.0%，与5月份增幅（4.7%）相比，略有提升。客运运力（按照可用座公里计算）增长3.3%，载客率创新高，上升1.4个百分点，达到84.4%。

国际航协理事长兼首席执行官亚历山大·德·朱尼亚克先生（Alexandre de Juniac）表示：“6月份，客运需求持续稳健增长、载客率创新高，航空公司竭力提高效率。但由于中美贸易局势紧张，以及其他地区经济不稳定性加剧，客运需求增势不如去年强劲。”

2019年，全球航空客运总量预计将增至46亿人次。航空公司投资回报率预计将达7.4%，略高于平均资本成本（预计为7.3%）。航空业总收入预计将达8,650亿美元，净利润将达280亿美元。北美、欧洲和亚太地区航空公司与非洲、拉丁美洲和中东地区航空公司之间盈利差距显著。

<https://www.traveldaily.cn/article/131116>

4、737全球停飞继续刺痛波音，上半年新机交付量大跌38%。据国外媒体报道称，由于旗下最畅销737 MAX遭遇全球停飞以及外界对于该机未来存在疑虑，波音公司今年前7个月的飞机交付量同比去年同期减少了38%。截止今年7月，波音总共交付了258架飞机，而去年同期的这一数字为417架，这一表现也远远落后于其欧洲竞争对手空客同期458架的飞机交付量。

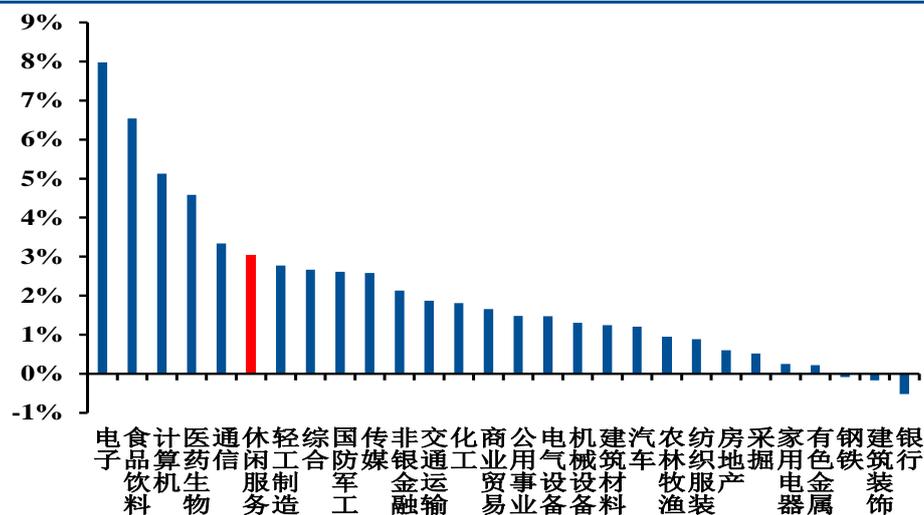
<https://www.traveldaily.cn/article/131127>

五、行情回顾

(一) 社会服务业

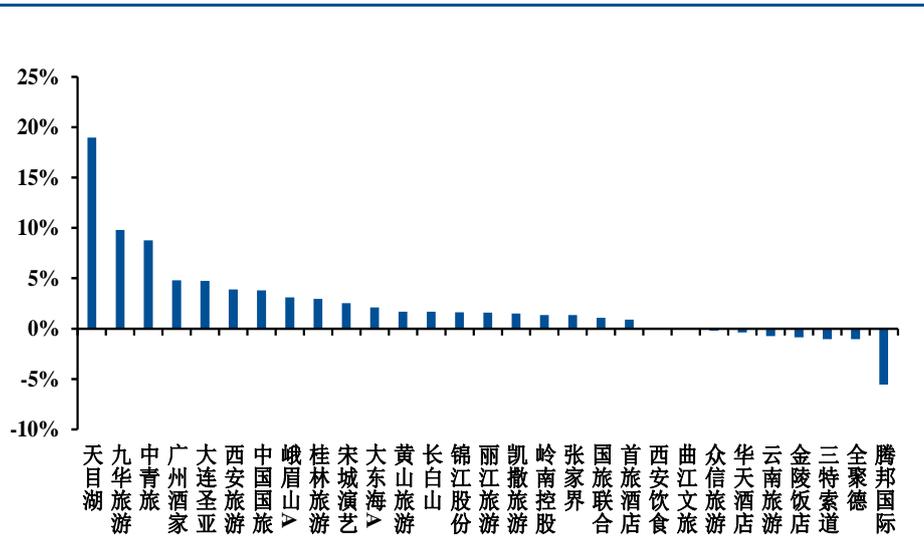
本周申万休闲服务指数上涨 3.0%，跑赢沪深 300 指数 0.9 个百分点。

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

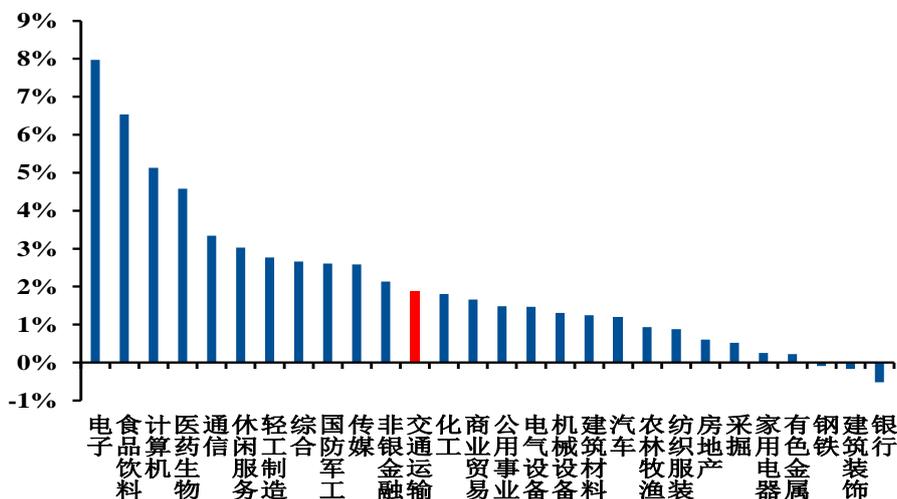


资料来源：Wind，民生证券研究院

(二) 交通运输业

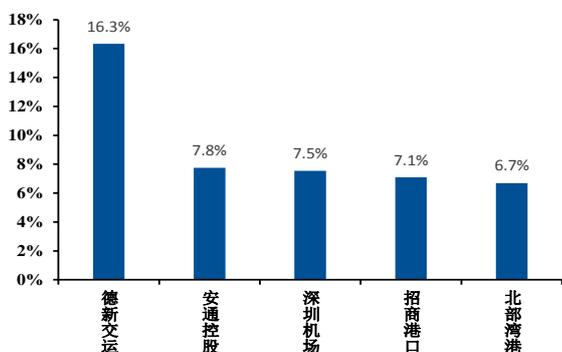
本周申万交通运输行业指数上涨 1.9%，跑输沪深 300 指数 0.2 个百分点。

图 24：本周申万交通运输行业指数涨跌幅



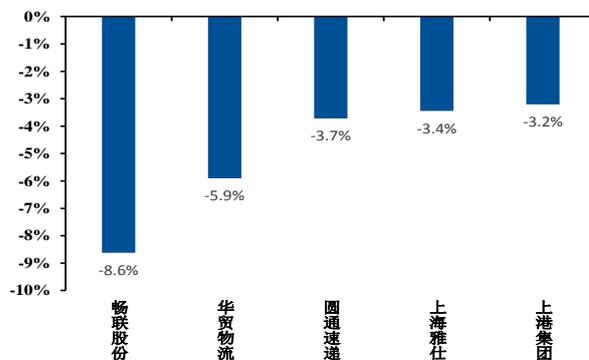
资料来源：Wind，民生证券研究院

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 1：重点公司盈利预测表

代码	重点公司	现价 2019/8/16	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
601888	中国国旅	90.72	1.61	2.43	2.90	38.0	37.3	31.3	推荐
300144	宋城演艺	25.60	0.89	0.88	1.04	25.2	29.1	24.6	推荐
600009	上海机场	84.84	2.20	2.64	3.00	27.3	32.1	28.3	推荐
600115	东方航空	5.14	0.19	0.54	0.65	36.5	9.5	7.9	推荐
601111	中国国航	7.89	0.53	0.74	0.93	15.6	10.7	8.5	推荐
600029	南方航空	6.68	0.28	0.80	0.96	27.3	8.4	7.0	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院

七、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: 7 月六家上市航空公司运营数据概览.....	3
图 2: 航油价格低于去年同期 7%.....	4
图 3: 三大航历史 PB 估值.....	4
图 4: 南方航空客座率变动趋势 (%)	5
图 5: 南方航空 ASK 变动趋势 (%)	5
图 6: 南方航空 RPK 变动趋势 (%)	5
图 7: 南方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)	5
图 8: 东方航空客座率变动趋势 (%)	5
图 9: 东方航空 ASK 变动趋势 (%)	5
图 10: 东方航空 RPK 变动趋势 (%)	6
图 11: 东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)	6
图 12: 中国国航客座率变动趋势 (%)	6
图 13: 中国国航 ASK 变动趋势 (%)	6
图 14: 中国国航 RPK 变动趋势 (%)	6
图 15: 中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)	6
图 16: 7 月快递业务收入完成 608.4 亿元, 同比+26.3%.....	7
图 17: 7 月快递业务量完成 52.5 亿件, 同比+28.6%.....	7
图 18: 7 月单件收入 11.59 元, 同比-1.8%.....	7
图 19: 7 月快递品牌集中度 CR8 为 81.7, 同比+0.2pct.....	7
图 20: 澳门博彩业毛收入及增速 (截止 2019 年 7 月)	7
图 21: 澳门旅客人均博彩消费 (截止 2019 年 6 月)	7
图 22: 本周申万休闲服务指数涨跌幅.....	13
图 23: 休闲服务行业本周个股涨跌幅.....	13
图 24: 本周申万交通运输行业指数涨跌幅.....	14
图 25: 本周个股涨幅前五.....	14
图 26: 本周个股跌幅前五.....	14

表格目录

表 1: 重点公司盈利预测表.....	15
---------------------	----

分析师简介

顾熹闯，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。