

# 上海市内免税店开业，国人政策放开时点渐近

—餐饮旅游周报 20190826

餐饮旅游周报

2019年08月26日

## 报告摘要:

本周(20190819-20190823)，主要大盘指数上证综指/深证成指/沪深300分别+2.6%/+3.5%/+3.0%，申万休闲服务指数/申万交运指数分别+3.6%/+3.9%。

### ● 本周观点：中免上海市内免税店开业，国人市内免税政策完全放开脚步渐近

根据中国国旅官方信息，8月23日公司全资子公司中免集团上海市内免税店正式开幕。该店一期分为两层(地上一层和二层)，营业面积共计达874.4平方米。**基本概况：**上海市内店一楼以香化为主，二楼为精品。目前店内产品价格与机场保持一致，但品牌数量较浦东机场店更少，且品类以免税套装为主。**购物流程：**较之北京、厦门等市内店不同，上海市内店目前除支持境外旅客“店内购买，口岸提货”外，还可为即将离境的中国游客提供免税品预定业务，在市内店预定下单，在机场付款提货(目前仅可在浦东T1，其余航站楼提货点仍在改造)，购物时间为起飞前48小时。

从购物模式和流程角度看，上海市内免税店仍是浦东机场免税店的延申。目前，上海市内店虽支持国人在市内预订，但付款环节仍是在机场，因此收入预计仍将计在机场店收入中，租金仍按照机场免税店的比例提取，预计不会对上海机场免税店的销售不会产生实质性影响。

上海市内店开业即支持国人“市内预订，机场提货”，未来政策全面放开节奏无忧。我们认为，此次上海市内免税店支持国人“市内预订，机场提货”的实质作用在于，反映政策制定者对未来全面放开国人市内免税购物政策的决心，此举有望打破市场此前对国人市内免税政策放开节奏可能低于预期的担忧。

此外，据大卫穆迪报道，中免集团灵魂人物陈国强已经被任命为中国国旅股份有限公司总经理，伴随未来新一届领导班子落地，我们认为国旅在管理架构和机制理顺后，经营战略的稳定性和持续性有望得到体现。

### ● 投资建议：

(1) 强者恒强，优质价值蓝筹股长期投资价值仍存：**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**。

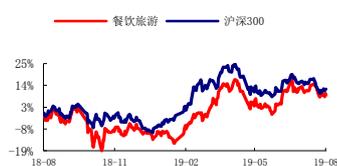
### ● 风险提示

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：顾慕闽

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月航空需求增速回升，关注低估值航空股
- 2.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

## 目录

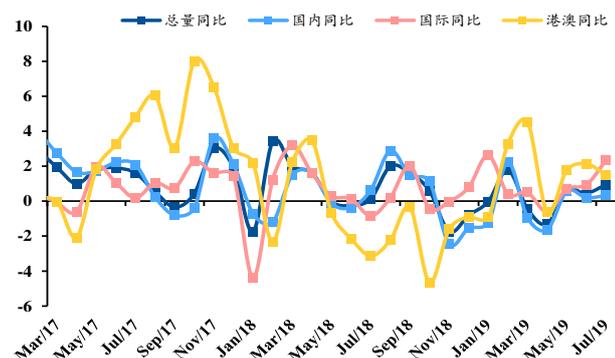
<b>一、 行业数据跟踪.....</b>	<b>3</b>
(一) 航空: 7月航空需求重回两位数增长, 关注低估值航空股 .....	3
(二) 快递: 7月行业件量高增持续高增, 集中度继续提升 .....	5
(三) 博彩: 7月毛收入同比转负, 关注贵宾厅市场复苏趋势是否持续。 .....	5
<b>二、 社会服务行业本周公告及重要新闻.....</b>	<b>6</b>
(一) 本周重要公告整理.....	6
(二) 本周重要新闻整理.....	7
<b>三、 交运行业本周公告及重要新闻.....</b>	<b>9</b>
(一) 本周重要公告整理.....	9
(二) 本周重要新闻整理.....	9
<b>四、 行情回顾 .....</b>	<b>11</b>
(一) 社会服务业.....	11
(二) 交通运输业.....	12
<b>五、 盈利预测与财务指标 .....</b>	<b>13</b>
<b>六、 风险提示 .....</b>	<b>13</b>
<b>插图目录 .....</b>	<b>14</b>
<b>表格目录 .....</b>	<b>14</b>

## 一、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

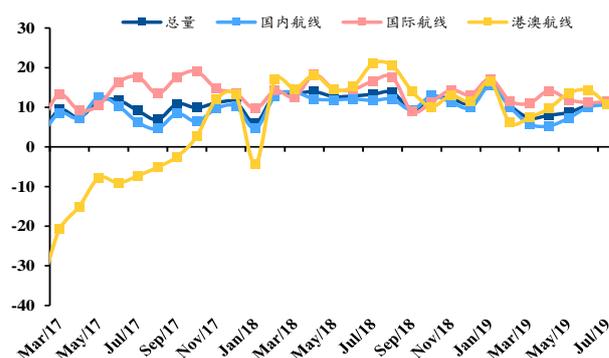
#### 1、南方航空

图 1：南方航空客座率变动趋势 (%)



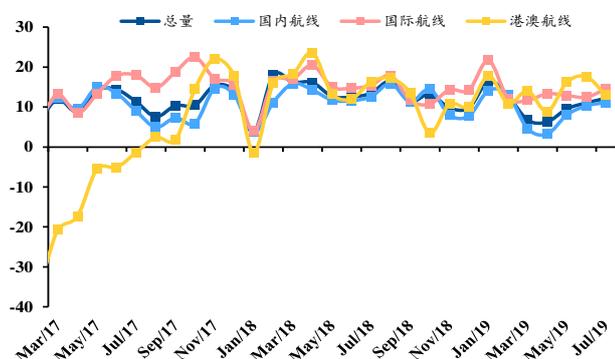
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：南方航空 ASK 变动趋势 (%)



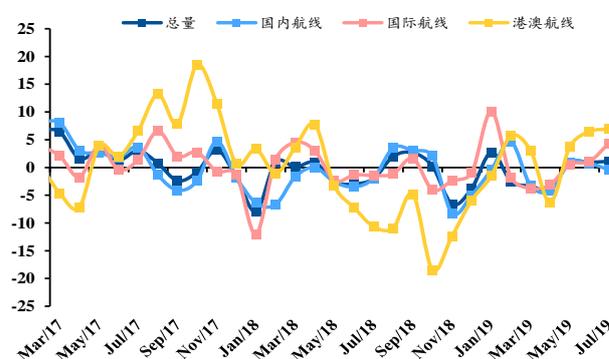
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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 (%)

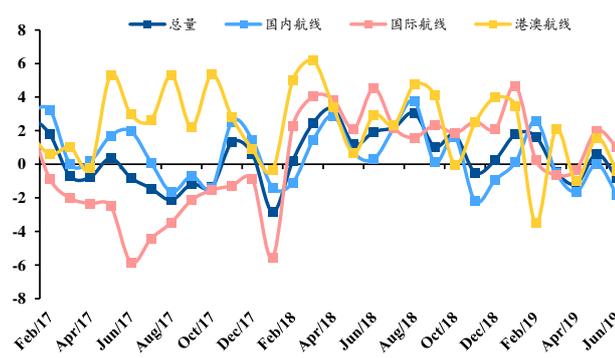
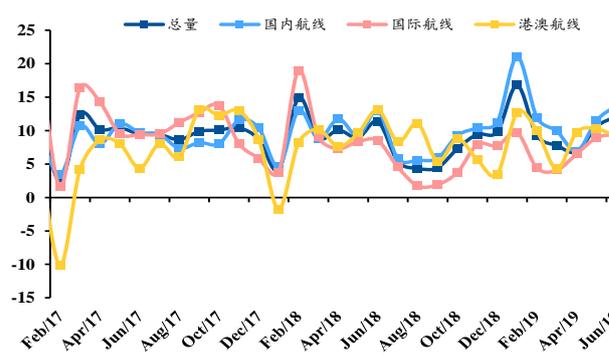
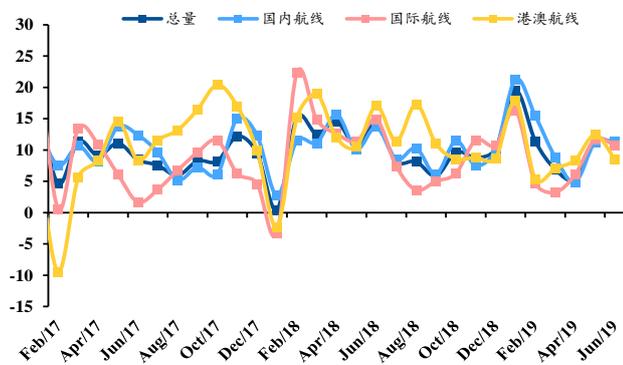


图 6：东方航空 ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

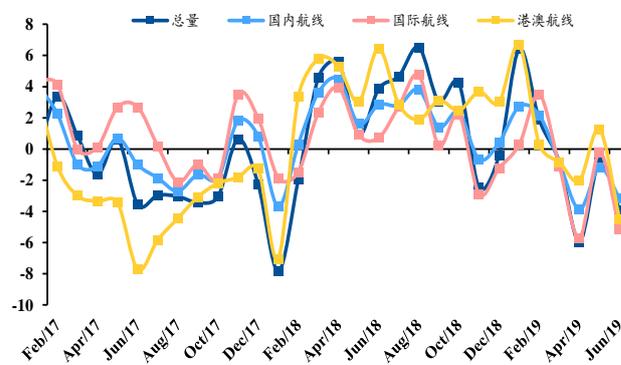
图 7：东方航空 RPK 变动趋势 (%)



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

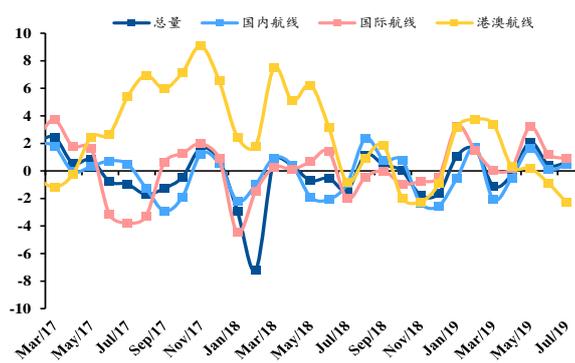
图 8：东方航空 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

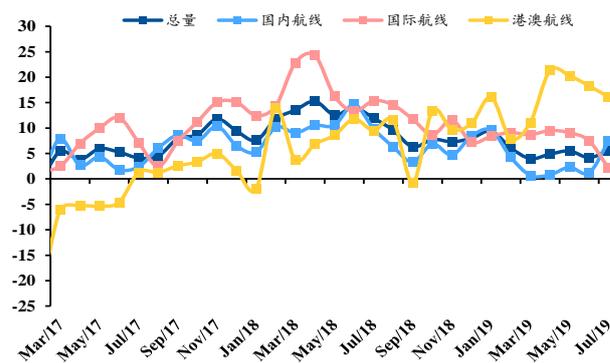
### 3、中国国航

图 9：中国国航客座率变动趋势 (%)



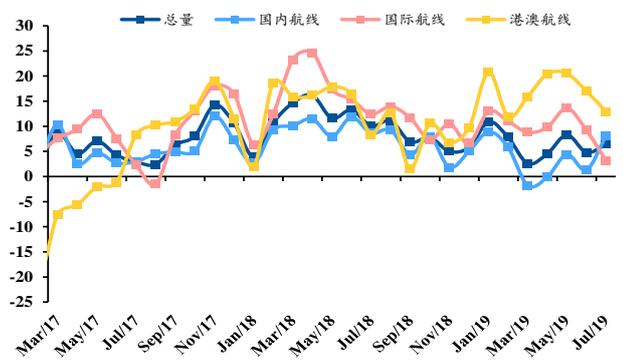
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 10：中国国航 ASK 变动趋势 (%)



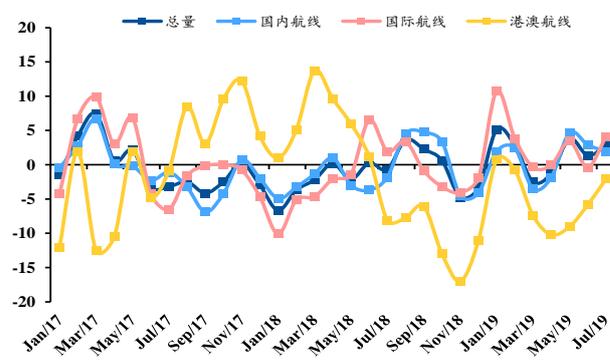
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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

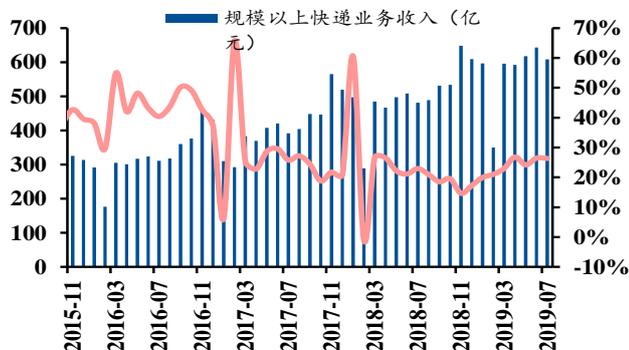
图 12：中国国航 RPK-ASK 变动趋势 (%)



资料来源：公司公告，民生证券研究院

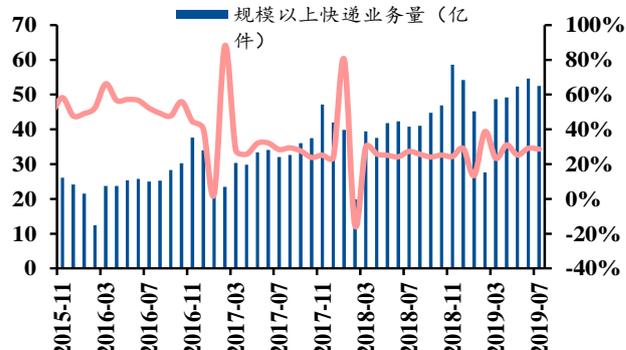
## (二) 快递：7月行业件量高增持续高增，集中度继续提升

图 13：7月快递业务收入完成 608.4 亿元，同比+26.3%



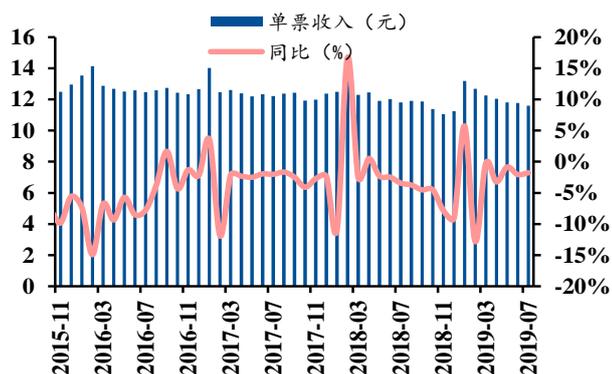
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 14：7月快递业务量完成 52.5 亿件，同比+28.6%



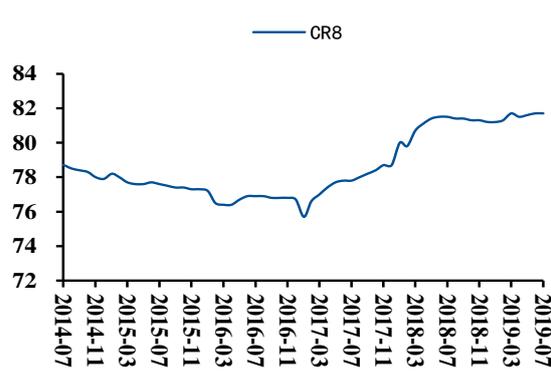
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 15：7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

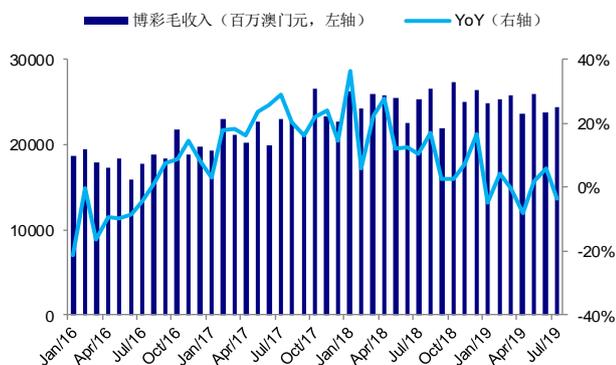
图 16：7月快递品牌集中度 CR8 为 81.7，同比+0.2pct



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

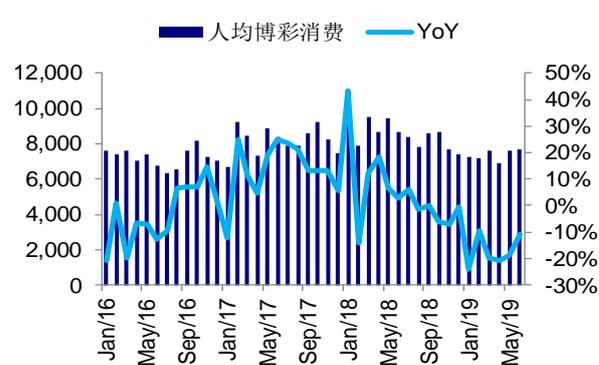
## (三) 博彩：7月毛收入同比转负，关注贵宾厅市场复苏趋势是否持续。

图 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

#### 【黄山旅游】2019年半年度报告

2019年上半年,公司实现营业收入7.3亿元,同比增长6.8%。归母净利1.7亿元,同比降23.2%;扣非净利1.6亿元,同比增1.6%。

#### 【峨眉山A】2019年半年度报告

2019年上半年,公司实现营业收入5.3亿元,同比增长0.8%。归母净利0.8亿元,同比增10.1%;扣非净利0.7亿元,同比增5.4%。

#### 【大连圣亚】2019年半年度报告

2019年上半年,公司实现营业收入1.3亿元,同比降低6.7%。归母净利759万元,同比降8.1%;扣非净利802万元,同比增50.7%。

#### 【众信旅游】2019年半年度报告

2019年上半年,公司实现营业收入57.2亿元,同比降低1.1%。归母净利1.1亿元,同比降20.4%;扣非净利1.1亿元,同比增6.1%。

#### 【长白山】2019年半年度报告

2019年上半年,公司实现营业收入1.3亿元,同比增18.0%。归母净利-2349万元,同比增43.9%;扣非净利-2348万元,同比增44.2%。

#### 【宋城演艺】2019年半年度报告

2019年上半年,公司实现营业收入14.2亿元,同比降6.2%。归母净利7.9亿元,同比增18.0%;扣非净利6.2亿元,同比降2.9%。

#### 【曲江文旅】2019年半年度报告

2019年上半年,公司实现营业收入6.5亿元,同比增3.6%。归母净利0.65亿元,同比降8.9%;扣非净利0.69亿元,同比降15.4%。

#### 【全聚德】2019年半年度报告

2019年上半年,公司实现营业收入7.6亿元,同比降13.4%。归母净利0.3亿元,同比降58.5%;扣非净利0.2亿元,同比降70%。

#### 【三特索道】收购武汉龙巢东湖海洋公园有限公司80%股权

公司以自有资金总计2.8亿元的价格收购武汉龙巢东湖海洋公园有限公司80%的股权(其中,含卡沃旅游所持东湖海洋公园60%的股权及花马红公司所持东湖海洋公园20%的股权)。目标公司承诺2020年度、2021年度、2022年度实现的净利润(扣除非经常性损

益的净利润)分别不低于 2780 万元、3440 万元和 4280 万元,三年累计承诺净利润不低于 10500 万元。

### 【腾邦国际】股东股份新增轮候冻结

公司股东腾邦集团有限公司及钟百胜先生所持有的公司股份被轮候冻结,其所持有上市公司股份累计被冻结的数量为 152,362,696 股,占其所持有公司股份数量的 87.51%,占公司总股本 24.71%;其所持有上市公司股份被轮候冻结的数量为 685,208,368 股,占其所持公司股份数量的 399.47%,占公司总股本 111.14%。

### 【广州酒家】高管减持计划

因个人资金需求,公司副总经理赵利平先生计划自本公告发布之日起 15 个交易日之后 6 个月内,以集中竞价方式减持公司股份(窗口期等不得减持股份期间不减持),拟减持不超过 130,000 股所持股份,拟减持股份不超过其所持公司股份数量的 25%。减持价格按照减持实施时的市场价格确定。

### 【峨眉山 A】变更部分募集资金用途

本次需要变更募集资金用途的资金额为 1.2 亿元,该等募集资金原拟用于投资建设峨眉山旅游文化中心建设项目。本次募集资金投资项目部分变更后,公司通过出资 1.2 亿元认缴峨眉山云上旅游投资有限公司新增 1.2 亿元注册资本的方式,投资于云上旅游“只有峨眉山”实景演艺建设项目。该等项目合计投资金额为 7.1 亿元,公司拟使用募集资金额为 1.2 亿元,项目其余所需资金由云上旅游自筹解决。增资扩股后,公司将持有云上旅游 40%股权。

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、中免集团上海市内店开业。**中免集团上海市内免税店正式开幕,该店一期分为两层(地上一层和二层),营业面积共计达 874.4 平方米。目前除支持境外旅客“店内购买,口岸提货”外,较其他城市不同之处在于,也支持国人“市内预订,机场提货”的购物模式。

<http://sh.sina.com.cn/news/m/2019-08-23/detail-ihytcitn1331481.shtml>

**2、中免集团总经理陈国强出任中国国旅股份公司总经理。**据穆迪大卫报道,中免集团总经理陈国强已被任命为中国国旅股份有限公司总经理,及董事会董事成员。同时,陈国强先生仍将继续担任中免集团总经理一职。

<https://www.moodiedavittreport.com/china-duty-free-group-president-charles-chen-named-to-additional-leadership-role-at-parent-company-china-international-travel-services/>

**3、中免集团在香港开设首家免税美妆旗舰店——cdf Beauty。** 2019 年 8 月 20 日,

中免集团在香港的首家免税美妆旗舰店 cdf Beauty 正式开业。cdf Beauty 香港东荟城免税店位于香港大屿山东涌达东路的东荟城名店仓,营业面积超过 1000 平方米,引入 Est é e Lauder, Lancôme, Cl é de Peau, La Mer, Guerlain, Givenchy, Giorgio Armani, YSL, Tom Ford, Refa 等 45 个国际知名品牌,产品选择丰富及多元化,其优质的产品 & 优惠的价格能够满足消费者不同的购物需要,成为时尚美妆达人新的打卡圣地。

<http://www.cdfg.com.cn/govnews/10228.html>

## 三、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7月份运营数据

受电商行业持续增长和公司服务质量持续提升等有利因素推动，2019年7月公司完成快递业务量同比增长52.23%，并带动快递服务收入同比增长33.18%，单票收入降12.5%。

#### 【圆通速递】2019年7月份运营数据

2019年7月公司完成快递业务量同比增41.6%，快递服务收入同比增长24.6%，单票收入降11.96%。

#### 【顺丰控股】2019年7月份运营数据

2019年7月公司速运业务收入同比增19.1%，业务量同比增22.6%，单票收入降2.84%；供应链业务实现收入4.59亿。

#### 【韵达股份】2019年7月份运营数据

2019年7月公司完成快递业务量同比增56.1%，快递服务收入同比增长218.9%，单票收入升104.6%。

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、消息人士：波音将在2020年2月恢复月产52架737。**据路透社报道，三名消息人士透露，波音公司已告知供应商它将在2020年2月恢复其最畅销机型737月产52架的水平，然后再于6月提升至月产57架的创记录水平。

<http://news.carnoc.com/list/504/504209.html>

**2、截至21日香港机场8月客运量416万人次 下跌11%。**据香港特区政府运输及房屋局局长陈帆23日证实，经过最近连串公众聚集及暴力事件，作为国际航空枢纽，香港的国际声誉、航空、旅游、贸易、物流等行业受到严重损害。截止21日，机场八月客运量约为416万人次，减少高达54万人次，较去年同期下跌超过11%；货运量减少至约25万吨，较去年同期下跌约14%。

<http://news.carnoc.com/list/504/504267.html>

**3、大兴机场下周进行低能见度验证飞行。**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型未来存在疑虑，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。

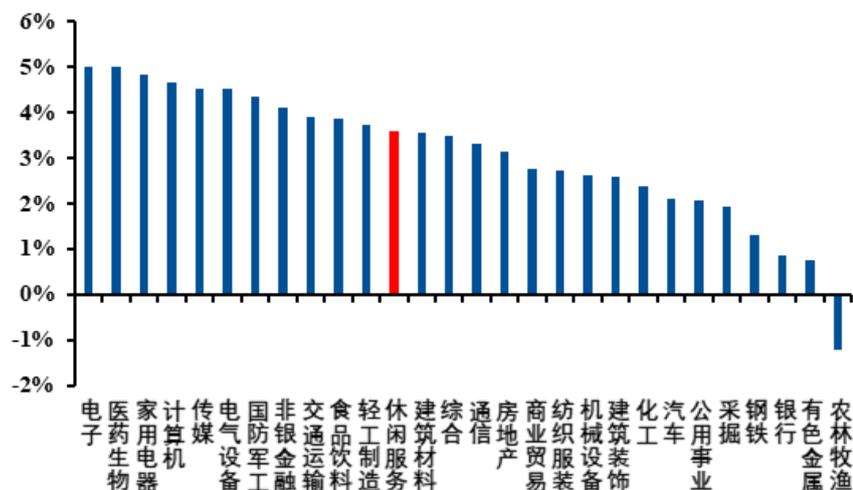
<https://www.traveldaily.cn/article/131127>

## 四、行情回顾

### (一) 社会服务业

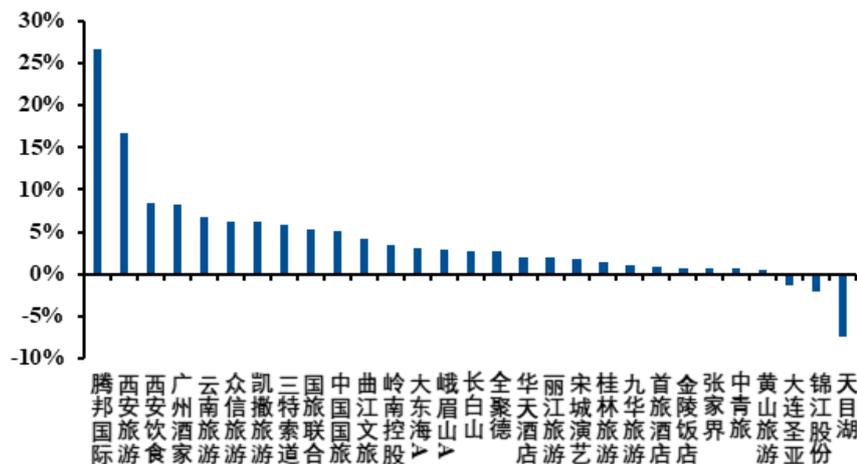
本周申万休闲服务指数上涨 3.6%，跑赢沪深 300 指数 0.6 个百分点。

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

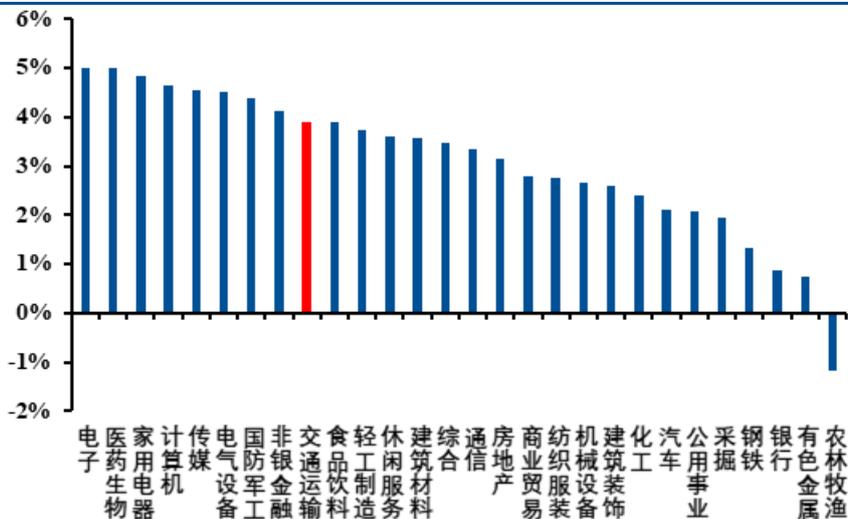


资料来源：Wind，民生证券研究院

## (二) 交通运输业

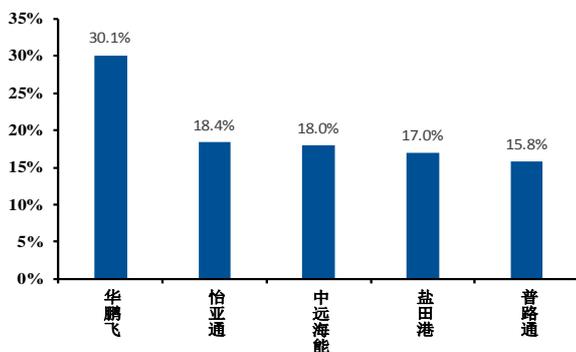
本周申万交通运输行业指数上涨 3.9%，跑输沪深 300 指数 0.9 个百分点。

图 21：本周申万交通运输行业指数涨跌幅



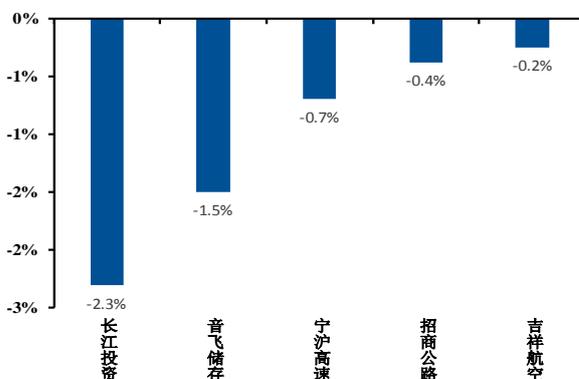
资料来源：Wind，民生证券研究院

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 2019/8/16	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

## 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: 7 月快递业务收入完成 608.4 亿元, 同比+26.3% .....	5
图 14: 7 月快递业务量完成 52.5 亿件, 同比+28.6% .....	5
图 15: 7 月单件收入 11.59 元, 同比-1.8% .....	5
图 16: 7 月快递品牌集中度 CR8 为 81.7, 同比+0.2pct .....	5
图 17: 澳门博彩业毛收入及增速 (截止 2019 年 7 月) .....	5
图 18: 澳门旅客人均博彩消费 (截止 2019 年 6 月) .....	5
图 19: 本周申万休闲服务指数涨跌幅 .....	11
图 20: 休闲服务行业本周个股涨跌幅 .....	11
图 21: 本周申万交通运输行业指数涨跌幅 .....	12
图 22: 本周个股涨幅前五 .....	12
图 23: 本周个股跌幅前五 .....	12

## 表格目录

表 1: 重点公司盈利预测表 .....	13
----------------------	----

## 分析师简介

顾熹阔，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。