民生证券 MINSHENG SECURITIES

交通运输/餐饮旅游

行业研究/周报

十一临近前澳门旅游签注逐步恢复，关注相关板块

—交通运输周报 20200817

交通运输&餐饮旅游周报 2020 年 08 月 17 日

报告摘要：本周（20200810-20200814），主要大盘指数上证综指/深证成指/沪深 300 分别+0.2%/-1.3%/-0.1%，申万休闲服务指数/申万交运指数分别-5.1%/+2.4%。

● 本周观点：

澳门旅游签注将于十一临近前完全恢复：自 8 月 12 日起，广东省珠海市公安机关出入境管理部门恢复办理珠海市居民（含居住证持有人）赴澳门旅游签注；如无特殊情况，8 月 26 日起广东省公安机关出入境管理部门恢复办理广东省居民赴澳门旅游签注;在内地与澳门疫情形势继续总体向好的前提下，全国公安机关出入境管理部门于 9 月 23 日起恢复办理内地居民赴澳门旅游签注。影响及分析如下：

（1）十一临近，恢复广东省赴澳旅游签证将驱动澳门旅游市场快速恢复。澳门旅游市场以广东居民为主，2019 年占比接近 30%。其中珠海一市占比即达 8.2%。因此伴随 8 月对珠海、本省居民恢复旅游签证，澳门的月均旅客人次有望由 4-6 月的月均 1-2 万人次，大幅回升至 100 万人次。而在 9 月 23 日恢复全国签证后，澳门的月均旅客人次将进一步恢复至去年同期的 70%，即 200 万以上。尤其叠加十一黄金周临近，海外+香港疫情持续，澳门旅游市场凭借独特的葡式风情+免税优势+博彩特色有望大幅受益。

（2）此次澳门旅游签证政策提前香港放开，或预示未来港澳自由行政策将会脱钩。澳门旅游市场因受博彩元素影响，过往内地居民赴澳旅游相对有所限制。而伴随近几年澳门大力发展非博彩元素，叠加澳门社会环境、氛围显著较香港安定，中央政府近几年也给予澳门较多优惠措施，2019 年《横琴国际旅游岛建设方案》已获国务院批准。在今年 5 月的澳门新任特首施政报告中，也提出 2020 财年澳门将着力推进包括“完成澳门莲花口岸迁移至横琴口岸并通关”、“增加个人游签证城市数量”等施政措施，这对于进一步提升澳门旅游市场承载量，尤其是借助横琴岛的广阔面积（土地面积约为澳门 3 倍），为澳门提供非博彩业的发展空间提供了重要契机。而从海外同类型旅游目的地看，拉斯维加斯依托博彩+MICE，每年迎接的美国本土旅客占其总人口的比例为 13%，而澳门旅游市场对大陆人口的渗透率当前仅 2%。

（3）澳门博彩运营商将显著受益，同时珠免的珠海口岸店盈利亦有望修复。受疫情影响，澳门博彩收入自 2 月起开始出现断崖式下跌（-90%+）。而伴随澳门旅游市场复苏，我们预计此次澳门博彩业复苏将与 2016 年有显著不同，主要体现为高毛利的中场业务将首先迎来修复，VIP 业务受宏观经济环境影响，或滞后于中场。目前澳门博彩市场中场业务龙头为金沙中国有限公司，其次为银河娱乐。同时，珠海口岸作为旅客主要进入澳门的旅游通道，也将迎来客流恢复，其口岸免税店盈利也将迎来修复，推荐格力地产。

● 投资建议

（1）免税：行业中长期逻辑未变，政策仍有放松空间。首推中国中免，同时推荐格力地产（拟收购珠海免税集团）。机场免税趋势未变，但业务恢复一看客流复苏进展，二看机场运营方如何调整非航经营思路，推荐上海机场。

（2）快递&供应链：推荐顺丰控股，短期电商件持续放量，中长期供应链业务有望为其带来第二增长曲线，同时推荐低估值，高分红的厦门象屿；

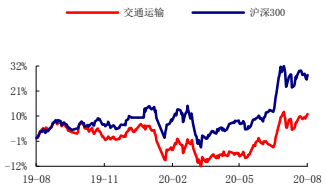
（3）关注低估值&困境反转的航空、酒店板块。

● 风险提示

国内疫情二次扩散导致居民出行意愿回落；海外疫情扩散对外贸部门的压力向内需传导抑制消费；免税行业政策落地进展低于预期。

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:中国免税行业的成长边界与竞争格局变化

2.行业事件点评:离岛免税扩容，行业整体受益

表 1：重点公司盈利预测表

行业	代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
			2020/8/14	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
免税	601888	中国中免	207.25	2.38	2.31	4.62	87.1	89.7	44.9	推荐
	600185	格力地产	13.58	0.27	0.18	0.41	50.3	75.4	33.1	推荐
快递&供应链	002352	顺丰控股	66.20	1.31	1.38	1.62	28.3	48.0	40.9	推荐
	600057	厦门象屿	7.18	0.51	0.62	0.72	8.1	11.6	10.0	推荐
景区	300144	宋城演艺	16.01	0.92	0.35	0.58	17.4	45.3	27.5	推荐
	603136	天目湖	28.70	1.07	0.46	0.96	26.8	62.4	29.9	推荐
	000888	峨眉山 A	6.16	0.43	0.18	0.54	14.4	34.2	11.4	推荐
航空	600115	东方航空	4.88	0.20	0.03	0.45	24.4	162.7	10.8	推荐
	601111	中国国航	7.27	0.44	0.05	0.55	16.5	145.4	13.2	推荐
	600029	南方航空	5.76	0.22	0.05	0.55	26.2	115.2	10.5	推荐
机场	600009	上海机场	75.15	2.61	1.25	2.92	28.8	60.1	25.7	推荐
	600004	白云机场	15.04	0.44	0.04	0.63	34.2	376.0	23.9	推荐
	000089	深圳机场	10.20	0.29	0.10	0.49	35.2	102.0	20.8	谨慎推荐

资料来源：公司公告，民生证券研究院

表 2：推荐公司盈利预测表

行业	代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
			2020/8/14	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
免税	601888	中国中免	207.25	2.38	2.31	4.62	87.1	89.7	44.9	推荐
	600185	格力地产	13.58	0.27	0.18	0.41	50.3	75.4	33.1	推荐
快递&供应链	002352	顺丰控股	66.20	1.31	1.38	1.62	28.3	48.0	40.9	推荐
	600057	厦门象屿	7.18	0.51	0.62	0.72	8.1	11.6	10.0	推荐
机场	600009	上海机场	75.15	2.61	1.25	2.92	28.8	60.1	25.7	推荐

资料来源：公司公告，民生证券研究院

目录

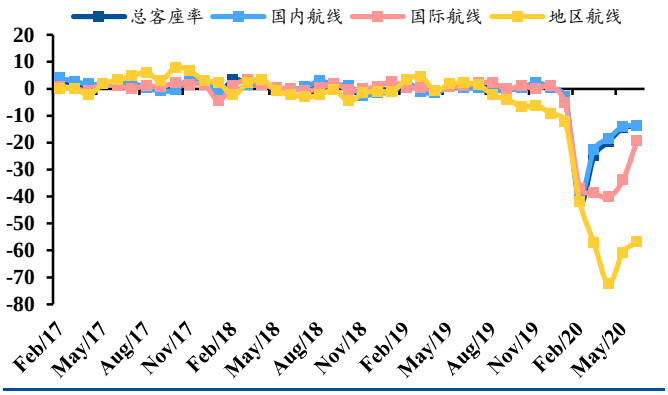
一、 行业数据跟踪 4
（一）航空：国内航班供给恢复至接近 19 年同期 80% 4
1、南方航空 4
2、东方航空 4
3、中国国航 5
（二）机场：国际线业务仍需等待复苏 6
（三）快递：7 月行业件量增速保持高增，单票价格回落 7
（四）博彩：7 月 GGR 环比回升，仍以 VIP 为主 7
二、行情回顾 8
（一）社会服务业 8
（二）交通运输业 9
三、重点公司盈利预测与评级 10
四、风险提示 10
插图目录 11
表格目录 11

一、行业数据跟踪

（一）航空：国内航班供给恢复至接近 19 年同期 80%

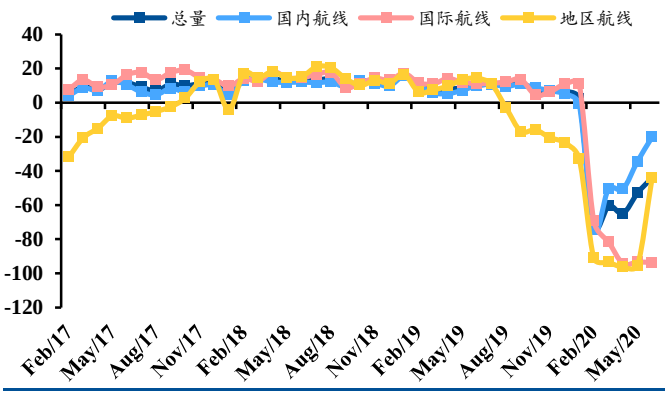
1、南方航空

图 1：南方航空客座率变动趋势（%）



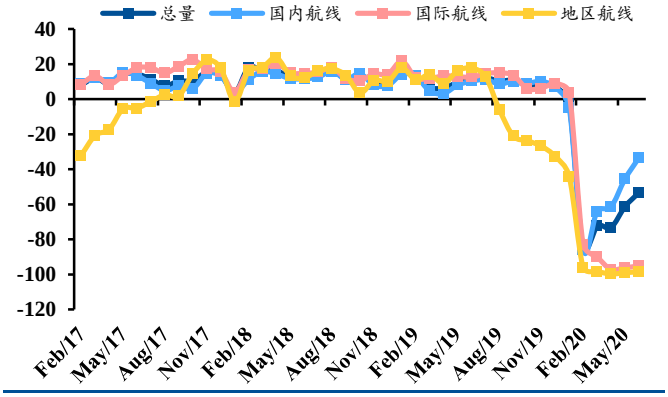
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：南方航空 ASK 变动趋势（%）



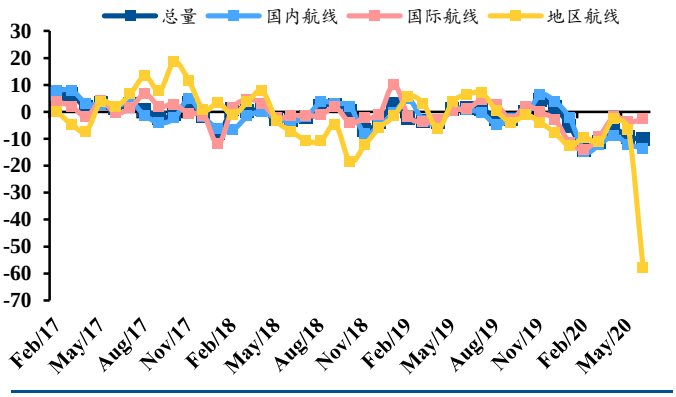
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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（%）

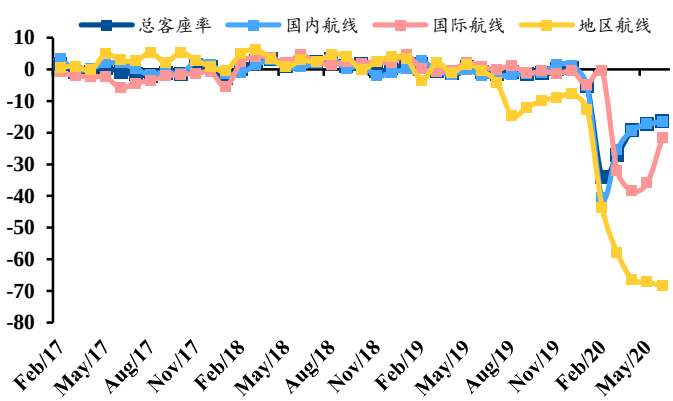
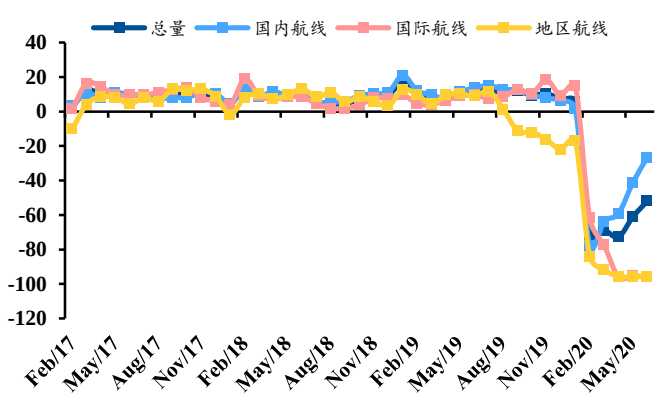


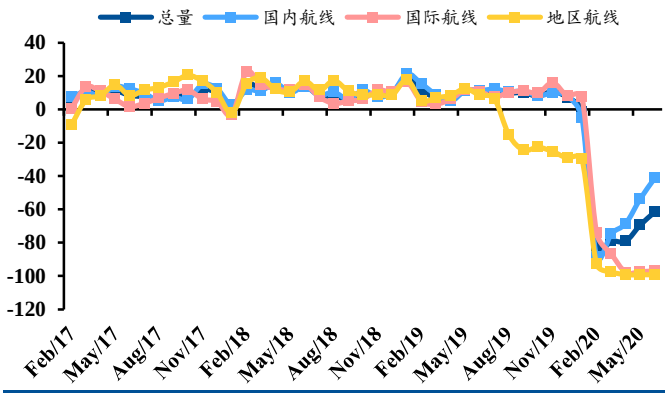
图 6：东方航空 ASK 变动趋势（%）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

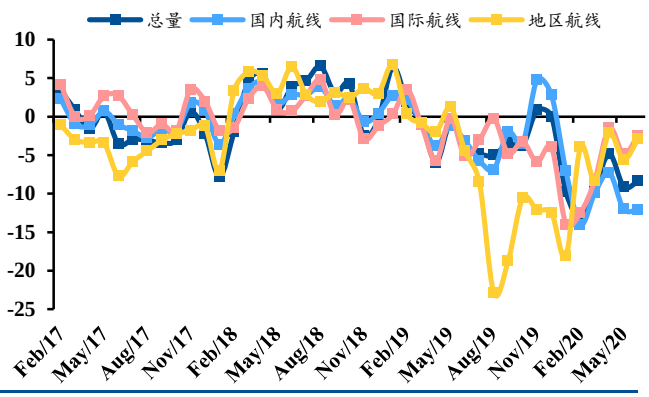
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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

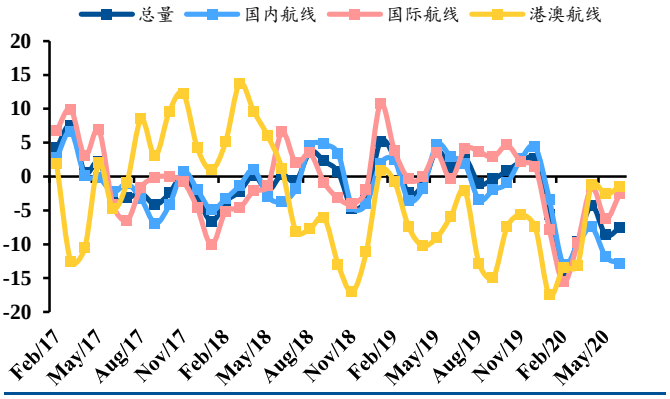
图 8：东方航空 RPK-ASK 变动趋势（%）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

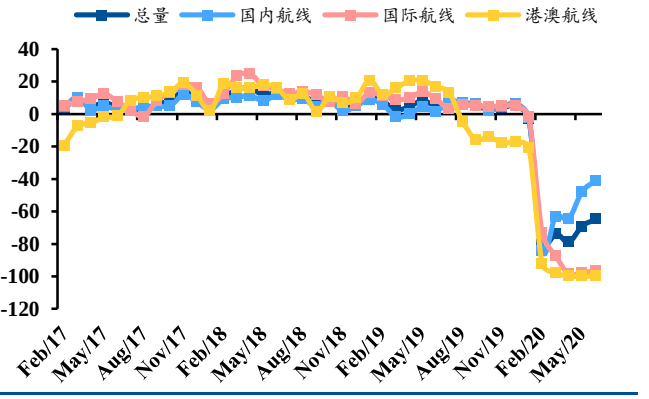
3、中国国航

图 9：中国国航客座率变动趋势（%）



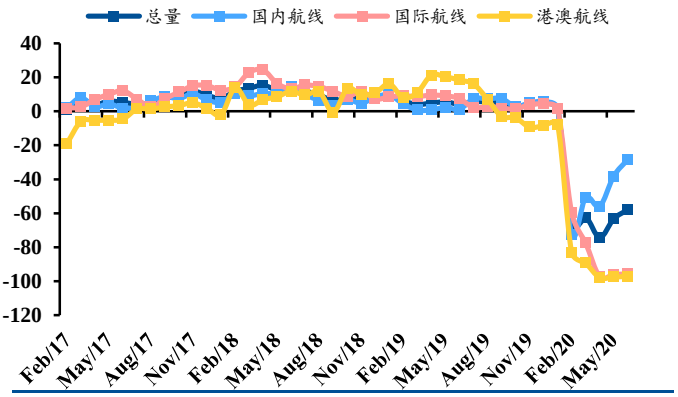
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 10：中国国航 ASK 变动趋势（%）



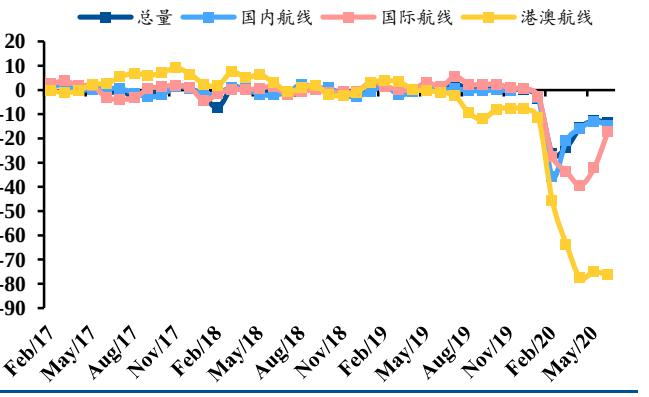
资料来源：公司公告，民生证券研究院

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

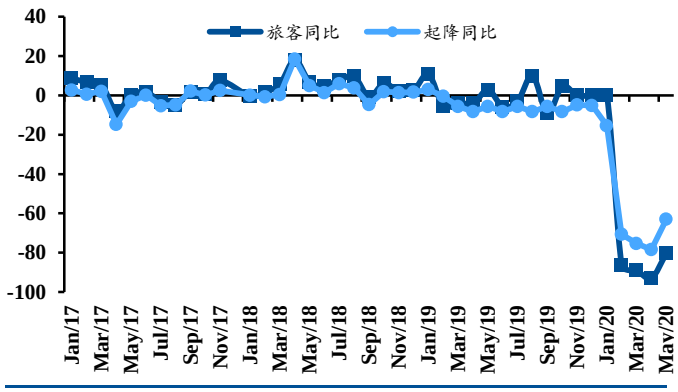
图 12：中国国航 RPK-ASK 变动趋势（%）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

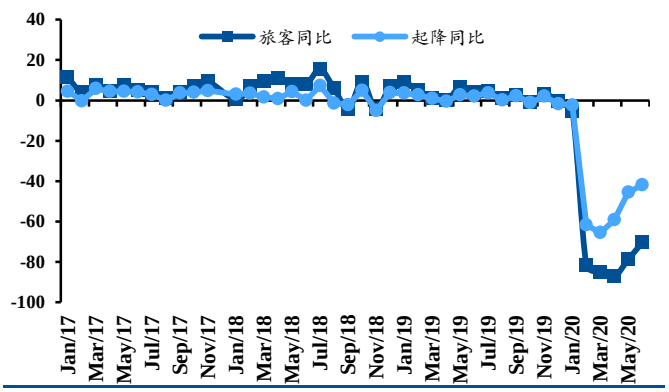
（二）机场：国际线业务仍需等待复苏

图 13：首都机场旅客与飞机起降变动趋势（%）



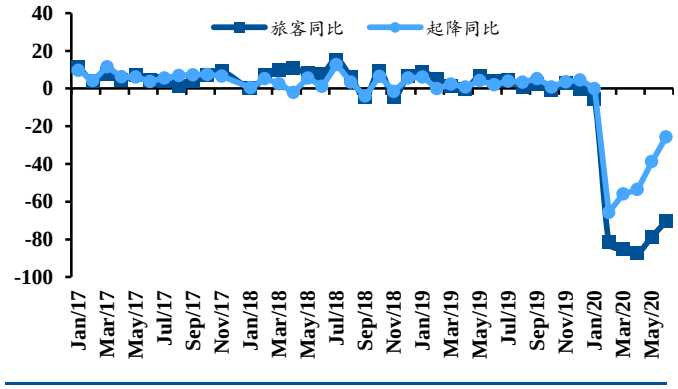
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 14：浦东机场旅客与飞机起降变动趋势（%）



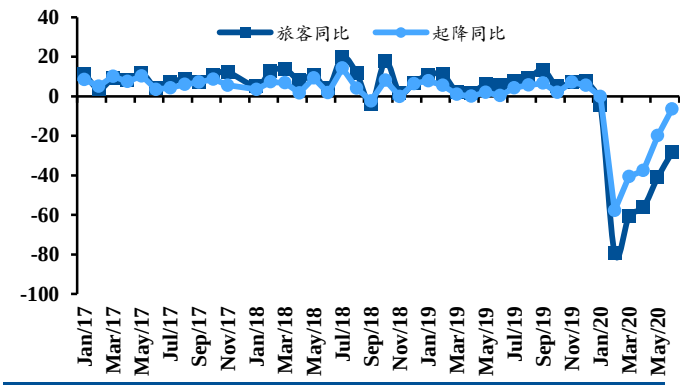
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 15：白云机场旅客与飞机起降变动趋势（%）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

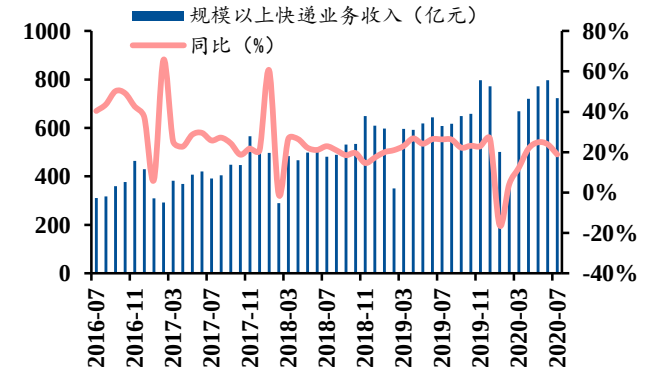
图 16：深圳机场旅客与飞机起降变动趋势（%）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

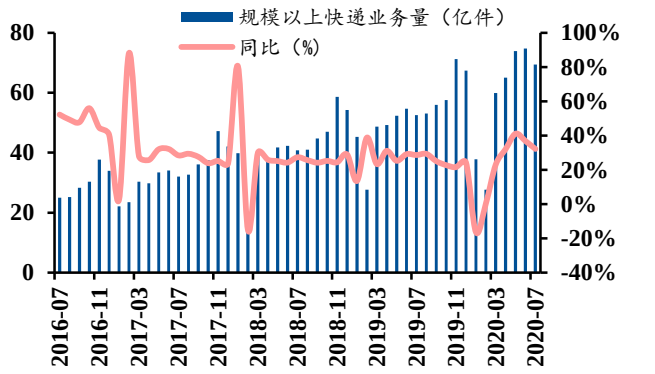
（三）快递：7 月行业件量增速保持高增，单票价格回落

图 17：7 月快递业务收入完成 723 亿元，同比+19%



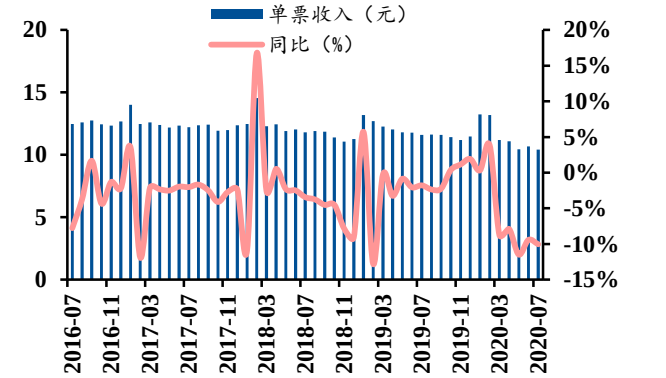
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 18：7 月快递业务量完成 69.4 亿件，同比+32%



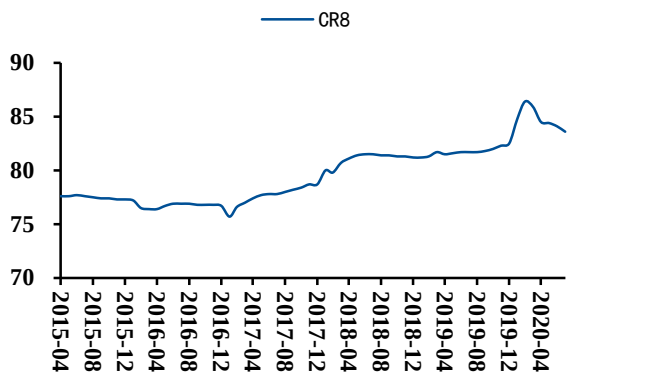
资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

图 19：7 月单票收入 10.43 元，同比-10%



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

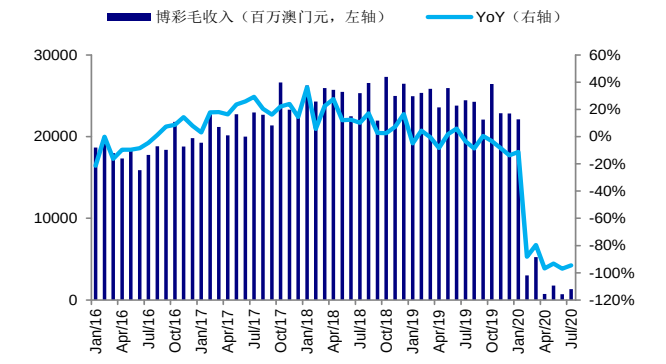
图 20：7 月快递品牌集中度 CR8 为 83.6，同比+1.9ct



资料来源：国家邮政局，民生证券研究院

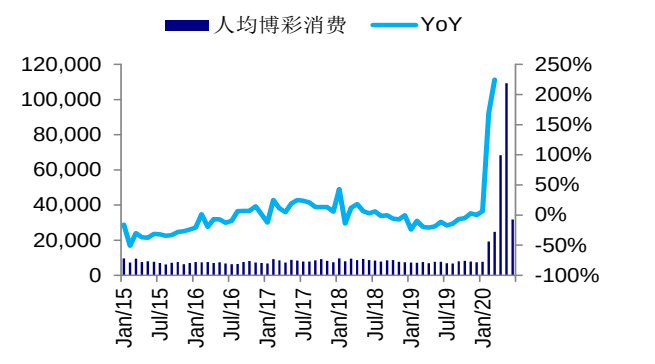
（四）博彩：7 月 GGR 环比回升，仍以 VIP 为主

图 21：澳门博彩业毛收入及增速（截止 2020 年 7 月）



资料来源：DICJ，民生证券研究院

图 22：澳门旅客人均博彩消费（截止 2020 年 6 月,澳门元）



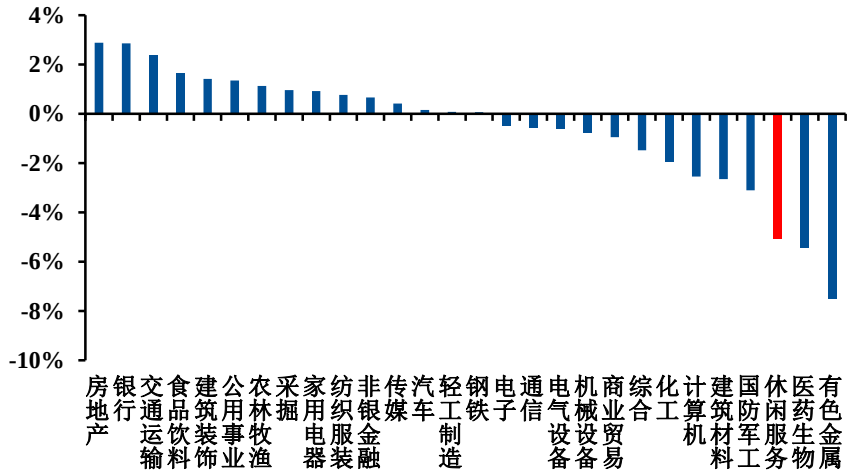
资料来源：DICJ，民生证券研究院

二、行情回顾

（一）社会服务业

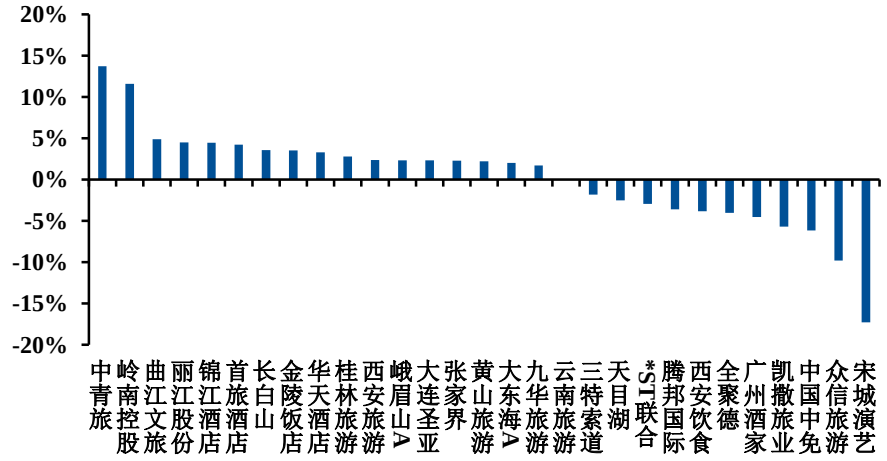
本周申万休闲服务指数下跌 5.1%，跑输沪深 300 指数 5 个百分点。

图 23：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 24：休闲服务行业本周个股涨跌幅

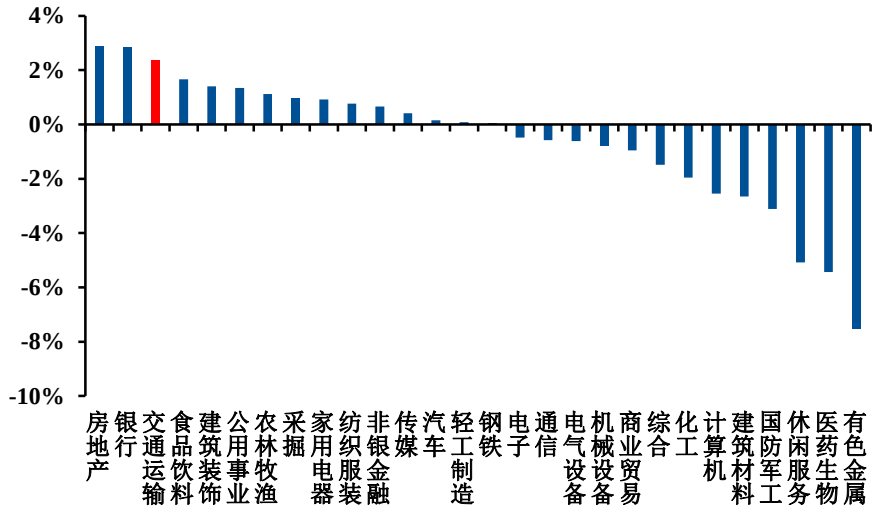


资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）交通运输业

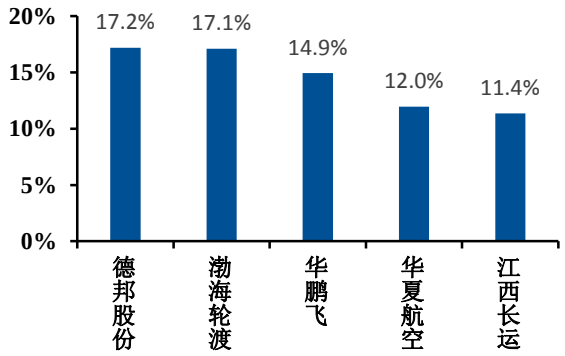
本周申万交通运输行业指数上涨 2.4%，跑赢沪深 300 指数 2.5 个百分点。

图 25：本周申万交通运输行业指数涨跌幅



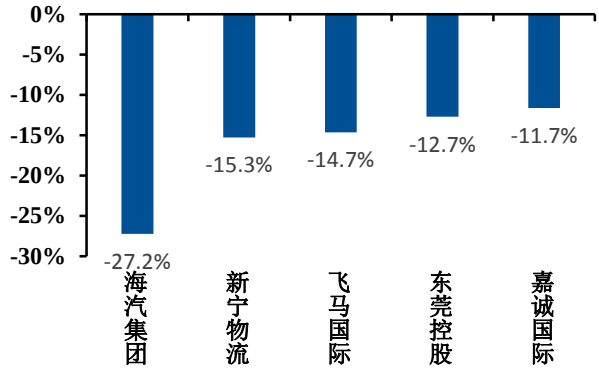
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 26：本周个股涨幅前五



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 27：本周个股跌幅前五



资料来源：Wind，民生证券研究院

三、重点公司盈利预测与评级

表 3：重点公司盈利预测表

行业	代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
			2020/8/14	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
免税	601888	中国中免	207.25	2.38	2.31	4.62	87.1	89.7	44.9	推荐
	600185	格力地产	13.58	0.27	0.18	0.41	50.3	75.4	33.1	推荐
快递&供应链	002352	顺丰控股	66.20	1.31	1.38	1.62	28.3	48.0	40.9	推荐
	600057	厦门象屿	7.18	0.51	0.62	0.72	8.1	11.6	10.0	推荐
景区	300144	宋城演艺	16.01	0.92	0.35	0.58	17.4	45.3	27.5	推荐
	603136	天目湖	28.70	1.07	0.46	0.96	26.8	62.4	29.9	推荐
	000888	峨眉山 A	6.16	0.43	0.18	0.54	14.4	34.2	11.4	推荐
航空	600115	东方航空	4.88	0.20	0.03	0.45	24.4	162.7	10.8	推荐
	601111	中国国航	7.27	0.44	0.05	0.55	16.5	145.4	13.2	推荐
	600029	南方航空	5.76	0.22	0.05	0.55	26.2	115.2	10.5	推荐
机场	600009	上海机场	75.15	2.61	1.25	2.92	28.8	60.1	25.7	推荐
	600004	白云机场	15.04	0.44	0.04	0.63	34.2	376.0	23.9	推荐
	000089	深圳机场	10.20	0.29	0.10	0.49	35.2	102.0	20.8	谨慎推荐

资料来源：公司公告，民生证券研究院

四、风险提示

国内疫情二次扩散导致居民出行意愿回落；海外疫情扩散对外贸部门的压力向内需传导抑制消费；免税行业政策落地进展低于预期。

插图目录

图 1：南方航空客座率变动趋势（%）.....4
图 2：南方航空 ASK 变动趋势（%）.....4
图 3：南方航空 RPK 变动趋势（%）.....4
图 4：南方航空 RPK-ASK 变动趋势（%）.....4
图 5：东方航空客座率变动趋势（%）.....4
图 6：东方航空 ASK 变动趋势（%）.....4
图 7：东方航空 RPK 变动趋势（%）.....5
图 8：东方航空 RPK-ASK 变动趋势（%）.....5
图 9：中国国航客座率变动趋势（%）.....5
图 10：中国国航 ASK 变动趋势（%）.....5
图 11：中国国航 RPK 变动趋势（%）.....5
图 12：中国国航 RPK-ASK 变动趋势（%）.....5
图 13：首都机场旅客与飞机起降变动趋势（%）.....6
图 14：浦东机场旅客与飞机起降变动趋势（%）.....6
图 15：白云机场旅客与飞机起降变动趋势（%）.....6
图 16：深圳机场旅客与飞机起降变动趋势（%）.....6
图 17：7 月快递业务收入完成 723 亿元，同比+19%.....7
图 18：7 月快递业务量完成 69.4 亿件，同比+32%.....7
图 19：7 月单票收入 10.43 元，同比-10%.....7
图 20：7 月快递品牌集中度 CR8 为 83.6，同比+1.9ct.....7
图 21：澳门博彩业毛收入及增速（截止 2020 年 7 月）.....7
图 22：澳门旅客人均博彩消费（截止 2020 年 6 月,澳门元）.....7
图 23：本周申万休闲服务指数涨跌幅.....8
图 24：休闲服务行业本周个股涨跌幅.....8
图 25：本周申万交通运输行业指数涨跌幅.....9
图 26：本周个股涨幅前五.....9
图 27：本周个股跌幅前五.....9

表格目录

表 1：重点公司盈利预测表.....2
表 2：推荐公司盈利预测表.....2
表 3：重点公司盈利预测表.....10

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。