

# 行业周报 (第三十三周)

2019年08月18日

## 行业评级:

社会服务 增持(维持)  
旅游综合II 增持(维持)

**梅昕** 执业证书编号: S0570516080001  
研究员 021-28972080  
meixin@htsc.com

**孙丹阳** 执业证书编号: S0570519010001  
研究员 021-28972038  
sundanyang@htsc.com

## 本周观点

7月社零总额 3.31 万亿/+7.6%，增速比上月减少 2.2pct，剔除石油/建筑/汽车后增速为 9.4%，比上月略减少 0.2pct，其中化妆品社零总额 7 月增速较 6 月有所回落，但在可选消费中依然表现突出。社服板块受益于大众消费升级、进入供给端品质化时期，龙头公司基本面稳健。继续推荐受益于消费升级、产业地位强、具有盈利支撑的龙头中国国旅/中公教育/宋城演艺/科锐国际/广州酒家/珀莱雅，同时建议关注处于估值低位的首旅酒店。

## 上周回顾

餐饮旅游涨 3.09%，跑赢沪深 300(2.12%)。重点公司中国国旅 /中公教育/珀莱雅/科锐国际周涨跌幅分别为+3.80%/+8.24%/+11.66%/+3.28%。中国国旅/中公教育/首旅酒店/锦江股份上周港股通分别净增持-36/-36/17/9 万股，截至 8 月 16 日占流通 A 股比例为 12.78%/1.26%/11.78%/0.62%。

## 重点公司及动态

上海家化 2019 年上半年营业收入 39.23 亿/+7.02%，归母净利润 4.44 亿/+40.12%，扣非归母净利润 2.61 亿/+9.52%。中青旅 2019 年上半年营业收入 58.53 亿/5.13%，归母净利润 3.82 亿/-5.61%。

风险提示：消费下滑、突发事件影响客流、汇率大幅下降。

## 一周涨幅前十公司

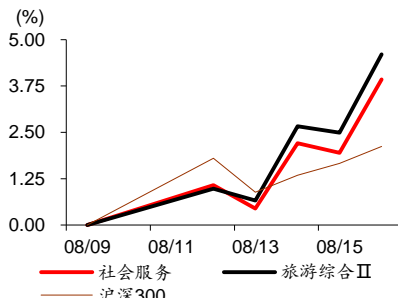
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中潜股份	300526.SZ	33.19
天目湖	603136.SH	18.96
珀莱雅	603605.SH	11.66
号百控股	600640.SH	10.14
九华旅游	603199.SH	9.80
新华联	000620.SZ	9.49
丸美股份	603983.SH	8.85
中青旅	600138.SH	8.75
中公教育	002607.SZ	8.24
紫光光大	000526.SZ	7.77

## 一周跌幅前十公司

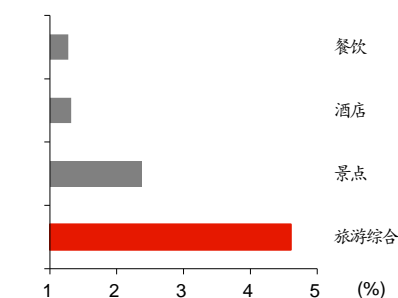
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
腾邦国际	300178.SZ	(5.54)
ST 罗顿	600209.SH	(2.04)
北京文化	000802.SZ	(1.77)
御家汇	300740.SZ	(1.34)
全聚德	002186.SZ	(1.05)
三特索道	002159.SZ	(1.03)
金陵饭店	601007.SH	(0.85)
云南旅游	002059.SZ	(0.76)
ST 云网	002306.SZ	(0.73)
三湘印象	000863.SZ	(0.41)

资料来源：华泰证券研究所

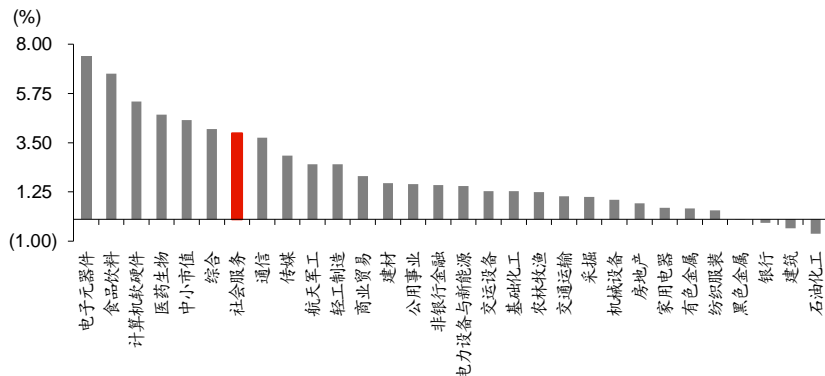
## 一周内行业走势图



## 一周行业内各子板块涨跌幅



## 一周内各行业涨跌幅



## 本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	08月16日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
科锐国际	300662.SZ	增持	34.00	42.56~43.49	0.65	0.93	1.19	1.51	52.31	36.56	28.57	22.52
中国国旅	601888.SH	买入	90.72	104.00~109.20	1.59	2.60	2.65	3.33	57.06	34.89	34.23	27.24
广州酒家	603043.SH	增持	32.99	35.66~36.80	0.95	1.13	1.49	1.83	34.73	29.19	22.14	18.03

资料来源：华泰证券研究所

## 本周观点

**上周回顾：餐饮旅游板块涨 3.09%，强于沪深 300 指数，板块相对 PE 接近 2014 年以来最低水平。**餐饮旅游板块(中信一级)指数上周涨 3.09%，表现强于沪深 300(2.12%)。2019 年初以来，餐饮旅游板块上涨 25.20%，强于沪深 300(上涨 20.37%)，在行业指数中排名第 7 位。截至周五(8 月 16 日)，餐饮旅游板块 PETTM29.71 倍，相对沪深 300(11.61 倍)的相对估值为 2.56 倍，接近 2014 年以来最低水平(最低为 19 年 2 月 2.30 倍)。

**7 月社零名义同比增速 7.6%，化妆品表现亮眼。**7 月社零总额 3.31 万亿/+7.6%，增速比上月减少 2.2pct，剔除石油/建筑/汽车后增速为 9.4%，比上月略减少 0.2pct。其中化妆品类社零总额 7 月增速较 6 月有所回落，但在可选消费中依然表现突出。社服板块受益于大众消费升级、进入供给端品质化时期，龙头公司基本面稳健。继续推荐受益于消费升级、产业地位强、具有盈利支撑的龙头中国国旅/中公教育/宋城演艺/科锐国际/广州酒家/珀莱雅，同时建议关注处于估值低位的首旅酒店。

## 重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	08月16日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
众信旅游	002707.SZ	增持	5.01	\-\	0.03	0.30	0.35	0.41	167.00	16.70	14.31	12.22
首旅酒店	600258.SH	增持	15.84	25.79-26.71	0.88	0.92	1.05	1.32	18.00	17.22	15.09	12.00
锦江股份	600754.SH	增持	23.70	33.34-34.67	1.13	1.33	1.42	1.54	20.97	17.82	16.69	15.39
中青旅	600138.SH	买入	12.18	20.71-21.65	0.83	0.94	1.12	1.23	14.67	12.96	10.88	9.90

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
科锐国际 (300662.SZ)	<b>灵活用工持续高增，Q2受经济影响猎头/招聘流程外包增速承压</b> 公司发布19H1业绩预告，实现归母净利润6122-7461万元，同比增28%-56%。扣除非经常性损益1010万元及investigo并表（预计贡献800万利润），我们测算公司H1内生利润增速-3%至27%，Q1内生利润增速约50%，Q2增速约-24%-19%。18Q1/Q2利润占全年比分别在14%/30%。灵活用工行业处黄金发展期，公司灵活用工业务持续高增；猎头、招聘流程外包受宏观经济影响增速承压。公司客户、候选人资源及口碑优势凸显，有望持续外延整合提升市场份额，跟随一带一路企业客户发力国际市场，预计19-21年EPS0.93/1.19/1.51元，目标价42.56-43.49元，维持增持。 <a href="#">点击下载全文：科锐国际(300662,增持): Q2灵活用工高增长，猎头、RPO承压</a>
中国国旅 (601888.SH)	<b>Q2利润增长略超预期</b> 19H1公司实现收入243.44亿/+15.46%，归母净利润32.79亿/+70.87%，扣非归母净利润25.00亿/+30.86%。Q2收入同比降-13%，剔除旅行社出表影响，预计收入增速17%；Q2净利润增速约28%，略超我们预期。18年我国免税市场规模395亿，相较全球4616亿/韩国1104亿有较大提升潜力，京沪市内店若对国人开放有望打开新空间，中免龙头地位巩固，有望最大程度享受行业红利，预计19-21年EPS2.6/2.65/3.33元，目标价104-109.2元，维持买入。 <a href="#">点击下载全文：中国国旅(601888,买入): Q2利润增长略超预期</a>
广州酒家 (603043.SH)	<b>拟收购中华老字号陶陶居，推进食品/餐饮两大主业多品牌、差异化发展</b> 公司公告拟以现金方式收购广州工业发展集团持有的陶陶居公司100%股权。陶陶居为始创于1880年的中华老字号品牌，经营粤式餐饮及月饼西点等食品业务，18年1-9月营收6463.13万，净利润830.79万，业绩增厚有限，主要彰显广州政府对公司深化国企改革的支持态度。公司老字号品牌力突出，伴随湘潭/梅州产能释放、异地拓展，成长路径清晰。若能顺利收购陶陶居，有望在品类/渠道/营销/产能等方面实现协同，有助公司推进食品/餐饮两大主业板块多品牌、差异化拓展。预计19-21年EPS1.13/1.49/1.83元，目标价35.66-36.80元，维持增持评级。 <a href="#">点击下载全文：广州酒家(603043,增持): 多品牌战略推进，拟收购老字号陶陶居</a>
中青旅 (600138.SH)	<b>古镇客流承压，业绩略低于预期</b> 19H1公司收入58.53亿/+5.13%，净利润3.82亿/-5.61%，剔除乌镇补贴等影响，扣非归母净利润2.58亿/-15.67%，略低于我们预期。19Q2收入增8.18%，扣非归母净利润降4.45%。19H1两大古镇客流平淡，乌镇再获补贴2.45亿，品牌力彰显；互联网大会二期项目有望提振乌镇客流承载，京沈高铁开通有望改善古北客流，中长期两大古镇仍有较大发展潜力；公司都江堰/雅安健康/婺源乡村文旅/九皇山等外延项目储备丰富；18年12月光大集团邱总任新总裁、3名新董事入驻，治理结构优化预期仍存。预计19-21年EPS0.94/1.12/1.23元，目标价20.71-21.65元，维持买入。 <a href="#">点击下载全文：中青旅(600138,买入): 古镇客流承压，静待改革催化</a>
丸美股份 (603983.SH)	<b>国货之光，从眼前开始</b> 公司主品牌丸美为中高端眼霜领导者，线下覆盖日化店/百货/美容院等全面终端，有望继续完善多层次销售网络，仍有增长空间；电商渠道以经销为主，后续有望加强线上品牌运作，增长进一步提速。此外公司推出春纪/恋火品牌定位大众市场，后续有望加大彩妆建设，贡献新增长点。预计19-21年EPS1.2/1.41/1.71元，目标价37.15-39.55元，首次覆盖给予买入评级。 <a href="#">点击下载全文：丸美股份(603983,买入): 国货之光，从眼前开始</a>
宋城演艺 (300144.SZ)	<b>19H1六间房出表，预计主业增长稳健</b> 据公司19H1业绩预告，19H1公司实现归母净利润7.32-8.32亿元，同比增长10%-25%，扣非净利同比增速在-11%-5%。剔除六间房出表影响（18H1净利润为1.89亿，19年5-6月已出表，假设19年1-4月净利润0.85亿），测算演艺主业净利润同比增速8%-30%，符合预期。剔除六间房、非经常性损益影响，测算Q1主业净利润同比增速约40%，Q2同比增速-23%-17%。19-21年储备项目聚焦一线旅游目的地，选址优化、推进步伐加快，并逐步向城市演艺和演艺谷模式升级，有望打开新空间。预计19-21年EPS0.84/1.02/1.30元，目标价25.42-29.05元，维持买入评级。 <a href="#">点击下载全文：宋城演艺(300144,买入): 主业整体稳健，新项目预期提升</a>
中公教育 (002607.SZ)	<b>中报预增100.14%—135.46%，新赛道增长亮眼</b> 公司发布半年报业绩预告，预计19H1实现归母净利润4.25-5.00亿元，同比增长100.14-135.46%；Q2单季度归母净利润3.19-3.94亿元，同比增长20.63-49.01%。公司业务具有较强季节性，19Q2淡季实现收入和利润较大幅度增长，主要因为多品类深度融合互相带动。公司同时公告申请银行授信额度45亿元，用于投资综合学习基地等硬件设施，提升教学品质、运营效率和性价比。职业教育为我国经济转型提供重要人才储备，行业空间广阔，政策扶持，龙头“马太效应”加剧，预计19-21年EPS0.28/0.39/0.55元，目标价14.28-14.56元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：中公教育(002607,买入): 新赛道高速增长，中报预计高增长</a>

公司名称	最新观点
<b>珀莱雅</b> (603605.SH)	<b>拟合伙设立投资基金，持续推进多品牌战略</b> 公司公告拟和新沃投资、乐清乐盈合伙设立嘉兴沃永投资，将寻求化妆品及新营销生态等领域的发展机会，目前尚处筹备阶段。公司将作为有限合伙人投资 1.35 亿元，出资比例 45%，一期实缴出资额 4600 万，使用自筹资金。化妆品市场竞争加剧，能够快速捕捉消费者需求变化、研发生产及时响应、产品快速迭代创新的企业有望长期胜出。公司市场反应/品牌运作/运营管理能力突出，此次设立投资基金，多品牌孵化加速推进，有望打造新增长点。公司加强新品开发、内容营销、流量运营，电商渠道有望持续较快增长，预计 19-21 年 EPS1.91/2.49/3.19 元，维持买入评级。 <a href="#">点击下载全文：珀莱雅(603605,买入)：拟设立投资基金，推进多品牌战略</a>
<b>众信旅游</b> (002707.SZ)	<b>突发事件、商誉减值拖累 18 年业绩，19Q1 需求低迷</b> 18 年收入 122.3 亿/+1.52%，受行业突发事件及商誉减值拖累，归母净利润 2356.6 万/-89.87%，符合此前预期。19 年 Q1 收入 24.58 亿/-0.93%，扣非归母净利润 0.64 亿元/+6.87%，收入利润表现平淡主要因可选消费需求低迷，去年基数相对较高，以及人员增长带来费用增加。19 年劳动节假期延长、出入境证件“全国通办”、增值税新政实施等利好政策频出，政府鼓励消费、提振需求方向明确，下半年公司有望充分受益出境游行业回暖。行业格局改善，公司加大力度拓展服务网络，向上游目的地资源延伸增强盈利能力，预计 19-21 年 EPS0.30/0.35/0.41 元，维持增持评级。 <a href="#">点击下载全文：众信旅游(002707,增持)：一季度行业需求低迷，预期下半年回暖</a>
<b>首旅酒店</b> (600258.SH)	<b>19 年开店提速、加大升级改造，迎来创新发展年</b> 18 年公司实现营收 85.39 亿/+1.45%，归母净利润 8.57 亿/+35.84%，因出售燕京饭店/首汽股份等获得投资收益 1.44 亿，扣非归母净利润 6.9 亿/+15.99%，符合预期。18Q4 集中开店、成本提升，营收 21.70 亿/+3.10%，归母净利 0.56 亿元/-31.01%。18 年如家酒店集团收入 71.54 亿/+1.45%，归母净利润 8.11 亿/+26.57%。人均客房量来看我国酒店业空间广阔，首旅酒店作为龙头，以优质产品、加盟模式加速整合市场，业绩增长稳健。19 年公司开店提速、加大升级改造，迎来创新发展年，坚定看好。预计 19-21 年 EPS0.92/1.05/1.32 元，目标价 25.79-26.71 元，维持增持评级。 <a href="#">点击下载全文：首旅酒店(600258,增持)：如家增长靓丽，19 年新开店提速</a>
<b>锦江股份</b> (600754.SH)	<b>收入稳健增长，扣非业绩表现平稳，符合预期</b> 公司 18 年营收 147 亿/+ 8.21%，归母净利润 11 亿/+22.76%，扣非后归母净利润 7.4 亿/+ 9.88%，符合预期。政府实施大规模降税等措施有助酒店住宿需求企稳回升，3 月 PMI 指数 50.5%，创 5 个月以来新高，有望加速宏观经济改善预期改善、酒店板块估值继续修复。长期来看国内连锁酒店市场空间广阔，龙头集团加盟管理方式提升市场份额，截至 19 年 2 月公司开业酒店 7559 家，规模全国第一，整合效应有望不断显现，预测 19-21 年 EPS 为 1.33/1.42/1.54 元目标价 33.34-34.67 元，维持增持评级。 <a href="#">点击下载全文：锦江股份(600754,增持)：规模快速增长，酒店业绩符合预期</a>

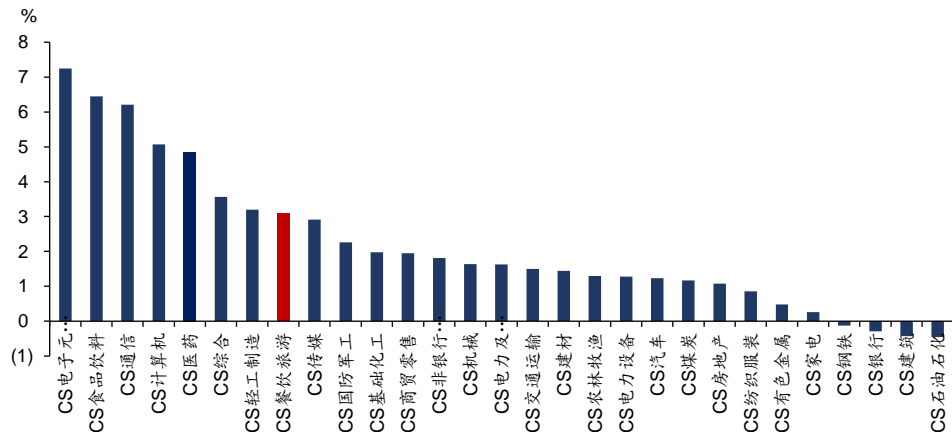
资料来源：华泰证券研究所

## 行业动态

### 上周板块行情

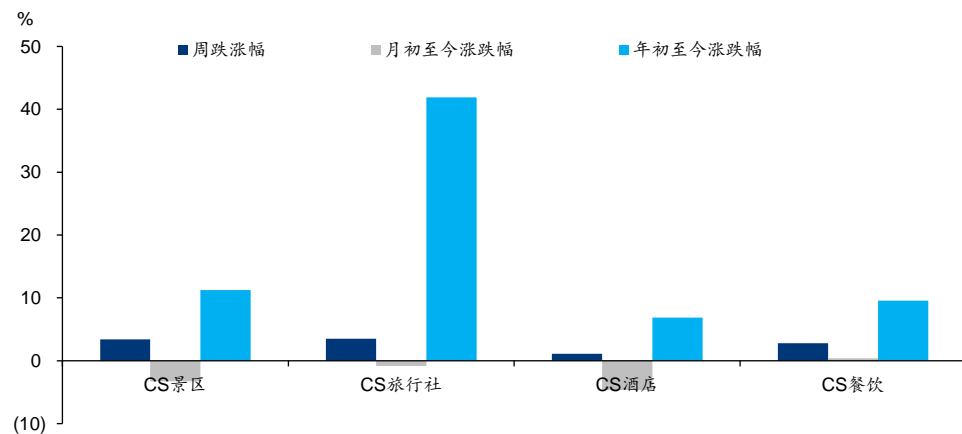
餐饮旅游板块(中信一级)指数上周涨 3.09%，表现强于沪深 300(2.12%)。2019 年初以来，餐饮旅游板块上涨 25.20%，强于沪深 300(上涨 20.37%)，在行业指数中排名第 7 位。截至周五(8 月 16 日)，餐饮旅游板块 PETTM29.71 倍，相对沪深 300(11.61 倍)的相对估值为 2.56 倍，接近 2014 年以来最低水平(最低为 19 年 2 月 2.30 倍)。

图表3： 上周中信一级行业涨跌幅（%，总市值加权平均）



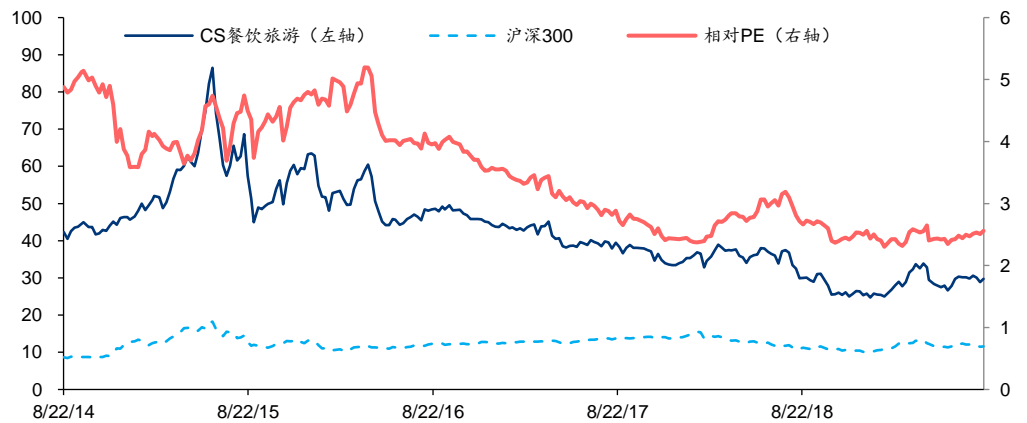
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4： 上周子板块涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表5： 餐饮旅游板块动态 PETTM 走势（整体法剔除负值）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表6： 行业新闻概览**

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年08月16日	中国新闻网	“互联网+”让传统餐饮站上风口 成功经验如何重复利用 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月16日	南方日报	汇率波动下的出游新变化 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月16日	南方日报	视频网站、智能电视“硬塞”广告 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月15日	新华每日电讯	秋招将至，四五万元就能“内推”“保 offer”？一些求职平台为捞钱套路满满 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月15日	中国证券报	英国会计师事务所沪伦通 CDR 审计业务事项明确 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月14日	南方都市报	“新跟团游”时代来了！大团变小团，老年团变俊男美女团 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月14日	东方网	上海积极推进电子旅游合同使用 跟团出游先签电子合同消费者权益将更有保障 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月14日	证券时报	发展文化旅游的三大误区 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月13日	信息时报	境内游中亲子游和家庭游占比过半 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月13日	每日经济新闻	30天无理由退货！这个屡被曝光的旅游大省放狠招了 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月13日	和讯网	出境游增长背后：旅游市场悄然变革 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月13日	昆明日报	10家旅行社登上红榜 11家上黑榜 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月13日	新华网	调查显示：香港旅游业者近两月平均收入跌幅接近八成 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月13日	经济参考报	云南交出高质量发展时代答卷 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月12日	中国经济网	OYO“红”动中国 单体酒店迎来高光时刻 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月12日	蓝鲸传媒	2019上半年中国广告市场整体下滑8.8%，传统媒体降幅最高 <a href="#">(点击查看原文)</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表7：公司动态

公司	公告日期	具体内容
众信旅游	2019-08-17	关于控股股东进行股票质押式回购交易补充质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5553096.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5553096.pdf</a>
	2019-08-15	独立董事对相关事项发表的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545012.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545012.pdf</a>
	2019-08-15	第四届董事会第二十一次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545010.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545010.pdf</a>
	2019-08-15	关于会计政策变更的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545013.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545013.pdf</a>
	2019-08-15	第四届监事会第十八次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545015.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545015.pdf</a>
	2019-08-15	关于变更内部审计部门负责人的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545009.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545009.pdf</a>
	2019-08-15	华泰联合证券有限责任公司关于公司继续使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的核查意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545011.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545011.pdf</a>
	2019-08-15	关于继续使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545014.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545014.pdf</a>
	2019-08-14	关于归还暂时补流募集资金的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-14\5541755.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-14\5541755.pdf</a>
	中青旅	2019-08-16
2019-08-16		中青旅第八届董事会第三次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549640.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549640.pdf</a>
2019-08-16		中青旅第八届监事会第三次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549638.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549638.pdf</a>
2019-08-16		中青旅 2019 年半年度报告摘要 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549362.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549362.pdf</a>
广州酒家	2019-08-17	广州酒家关于广州酒家集团利口福（湘潭）食品生产基地项目的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5551928.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5551928.pdf</a>
	2019-08-15	广州酒家关于部分募集资金专户销户的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5544501.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5544501.pdf</a>
	2019-08-14	广州酒家关于收购股权完成工商变更登记的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-14\5541464.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-14\5541464.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

## 风险提示

- 1) 消费下滑：**旅游行业作为可选消费行业，对宏观经济环境变化比较敏感，经济增速、居民收入、物价、汇率等波动会对免税、酒店、餐饮、出境游和国内游等消费需求产生较大影响，进而影响相关上市公司经营业绩。
- 2) 突发事件影响客流：**天气、地震、国内外安全局势无法预料因素会影响景区客流情况，进而影响公司旅游收入和业绩。
- 3) 汇率大幅下降：**汇率变动对国内游客出境游、免税购物等活动具有影响，汇率贬值可能导致相关出境游旅行社及免税运营商业绩不达预期。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com