

## 休闲服务

2019年02月11日

# 春节旅游增速放缓，免税、港澳具亮点 增持（维持）

证券分析师 汤军

执业证号：S0600517050001  
021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

研究助理 董晓洁

dongxj@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **旅游市场平稳有序运行，总体增速放缓，人均消费基本持平。**春节假期全国共接待游客4.15亿人次（+7.6%），旅游收入5139亿元（+8.2%），人均旅游消费额1238.31元（+0.6%）。同比往年春节超过10%的旅游客流及旅游收入增速，以及环比18年下半年接近10%的增速，今年春节旅游增长有所放缓，但增速降低幅度较为平稳。考虑到经济波动影响，该增速略好于预期。旅游主体上，26-35岁年龄段游客人次占比达到42%，36-45岁年龄段的游客占比达到35%；旅游目的地上，“北上赏冰雪、南下享温暖”成为热门旅游选择；旅游主题上，观影观展、民俗活动等体验式消费越来越受到欢迎。
- **三亚旅游表现平稳，免税店增长亮眼。**受益于避寒出行，三亚旅游增速平稳，前六天接待游客104.35万人次（+1.21%），新开业的亚特兰蒂斯综合体和海昌梦幻不夜城日均接待游客数分别达到1.39和0.80万人/天。受益于政策开放，免税店客流和销售额双升，预计前六日三亚免税店进店人次增速在16%左右，销售额增速约22%左右，客单价约有5%左右的提升；海口免税店前六日进店人次增速约23%，销售额增速约37%，客单价约有10%左右的提升。
- **赴港高铁效应仍在，澳门受益于港珠澳大桥开通。**香港旅游高铁效应仍在，前六天内地访客增速约33%，高铁赴港内地游客占比提升至16.6%，较18年元旦和国庆的15%进一步提升。港珠澳大桥带动澳门游客高增，前六天澳门游客总数增长27.4%，其中港珠澳大桥入境占比达到16.1%；内地游客占游客总数增长26%，其中港珠澳大桥入境占比为10%左右。
- **自然景区长假影响弱化，出游持续休闲化。**黄山受益于杭黄高铁的开通人气提升、散客化显著，客流增速3.93%，门票收入增长22.16%，平均门票价格提升17.54%；峨眉山春节期间客流增速2.1%，门票收入下降9.69%。整体来看，相对于避寒、冰雪以及城市文化观赏等旅游方式，自然景区的长假效应并不显著。出游休闲化，千古情表现良好。三亚千古情前六天客流同增4%。桂林千古情春节期间的演出场场爆满，观众达8.46万人次。
- **出境游预订呈现量价齐升趋势。**预订量同增近30%，价格同增近10%；出境游热门目的地国家有泰国、日本、越南、新加坡、印度尼西亚等。
- **投资建议：**市场情绪修复背景下，春节效应带动持续看好消费龙头，建议关注中国国旅、广州酒家、锦江/首旅。
- **风险提示：**宏观经济波动的风险，恶劣天气、地质灾害等风险。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《休闲服务：关注龙头中期布局机会，兼顾底部品种估值修复行情》2019-01-27
- 2、《休闲服务：元旦旅游整体平稳，港澳不乏亮点，自然景区受天气影响》2019-01-02
- 3、《休闲服务行业2019年度策略：疾风知劲草，龙头逆势显真章》2018-12-25

## 内容目录

<b>1. 春节旅游增长疲弱，略好于预期</b> .....	<b>4</b>
1.1. 三亚旅游表现平稳，免税店增长亮眼 .....	6
1.2. 赴港高铁效应仍在，澳门受益于港珠澳大桥开通 .....	7
1.3. 自然景区长假影响弱化，出游持续休闲化 .....	8
1.4. 出境游热门目的地仍以东南亚与欧洲为主 .....	9
附：部分省市春节客流 .....	10
<b>2. 板块涨跌回顾</b> .....	<b>11</b>
<b>3. 上市公司重要公告</b> .....	<b>12</b>
<b>4. 近期公司股东大会及解禁提醒</b> .....	<b>17</b>
<b>5. 风险提示</b> .....	<b>17</b>

## 图表目录

图 1: 社会零售数据 .....	5
图 2: 预订客群年龄特征 .....	5
图 3: 避寒热门目的地 .....	6
图 4: 冰雪游热门目的地 .....	6
图 5: 春节出境游热门目的地 .....	9
图 6: 板块单周涨跌幅前十的股票 .....	11
图 7: 板块单月涨跌幅前十的股票 .....	11
图 8: 板块年度涨跌幅前十的股票 .....	12
图 9: 本周市场涨跌幅 .....	12
表 1: 历年春节假期旅游情况 .....	4
表 2: 小长假客流及旅游收入增速情况 .....	4
表 3: 三亚及免税增长情况 .....	6
表 4: 香港春节旅游数据 (万人次) .....	7
表 5: 澳门春节旅游数据 (万人次) .....	8
表 6: 安徽自然景区春节旅游数据 .....	8
表 7: 峨眉山春节旅游数据 .....	9
表 8: 部分省市春节客流 .....	10
表 9: 近期股东大会 .....	17
表 10: 解禁提醒 .....	17
表 11: 重点公司估值表 (2月1日收盘价) .....	18

## 1. 春节旅游增长疲弱，略好于预期

旅游市场平稳有序运行，总体增速放缓，人均消费基本持平。经中国旅游研究院综合测算，2019年春节假期全国共接待游客4.15亿人次，同比增长7.6%；实现旅游收入5139亿元，同比增长8.2%；人均旅游消费额1238.31元，同比增长0.6%。

表 1：历年春节假期旅游情况

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
接待游客（亿人次）	2.31	2.61	3.02	3.44	3.86	4.15
yoy	14.0%	13.0%	15.7%	13.9%	12.1%	7.6%
旅游收入（亿元）	1,263.9	1,448.3	3,651.0	4,233.0	4,750.0	5,139.0
yoy	16.4%	14.6%	16.3%	15.9%	12.6%	8.2%
人均旅游消费（元）	547.14	554.90	1,208.94	1,230.52	1,230.57	1,238.31
yoy	14.0%	1.4%	117.9%	1.8%	持平	0.6%

数据来源：文化旅游部，东吴证券研究所

旅游增速同比环比均偏弱，考虑到经济环境与消费疲弱的背景，旅游增长略好于预期。相较于往年春节超过10%的旅游客流及旅游收入增速，今年春节全国旅游人数及实现旅游收入增速有所放缓；环比18年下半年接近10%的旅游增速表现同样偏弱，但增速降低幅度较为平稳，与18年端午相似。考虑到经济波动影响下18年社零总体增速尤其是商品零售增速基本维持历史较低水准，并且结构上呈现出分化，化妆品、金银珠宝等可选消费品类呈现出较大压力，春节旅游增长已略好于预期。

表 2：小长假客流及旅游收入增速情况

	18年春节	18年清明	18年五一	18年端午	18年国庆	19年元旦	19年春节
接待游客（亿人次）	3.86	1.01	1.47	0.89	7.26		4.15
yoy	12.1%	8.3%	9.3%	7.9%	9.4%	10.7%	7.6%
旅游收入（亿元）	4,750.0	421.0	871.6	362.0	5,990.8		5,139.0
yoy	12.6%	8.0%	10.2%		9.0%	9.6%	8.2%

数据来源：文化旅游部，银联商务，东吴证券研究所

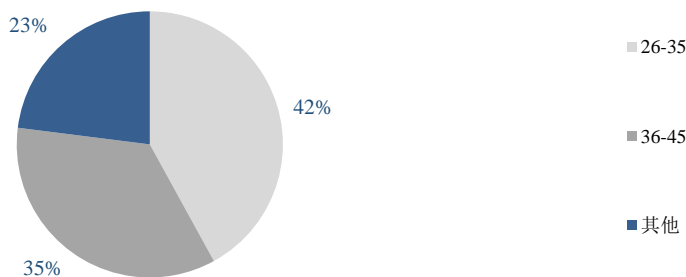
图 1：社会零售数据

分行业零售表现											
	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12
社零数据当月同比增速 (%)											
餐饮收入	10.1	10.6	9.6	8.8	10.1	9.4	9.7	9.4	8.8	8.6	9.0
商品零售	9.7	10.0	9.4	8.4	8.9	8.7	8.9	9.2	8.5	8.0	8.0
其中：粮油、食品类	9.7	11.2	8.0	7.3	13.0	9.5	10.1	13.6	7.7	10.6	11.3
饮料	8.2	11.3	10.4	7.1	12.6	6.8	8.1	10.4	7.9	7.9	9.2
烟酒	9.5	8.6	9.5	4.8	11.4	6.3	7.0	9.8	1.2	3.1	8.4
服装鞋帽针纺织品	7.7	14.8	9.2	6.6	10.0	8.7	7.0	9.0	4.7	5.5	7.4
化妆品	12.5	22.7	15.1	10.3	11.5	7.8	7.8	7.7	6.4	4.4	1.9
金银珠宝	3.0	20.4	5.9	6.7	7.9	8.2	14.1	11.6	4.7	5.6	2.3
日用品	10.1	16.9	12.0	10.3	15.8	11.3	15.8	17.4	10.2	16.0	16.8
家用电器和音像器材	9.2	15.4	6.7	7.6	14.3	0.6	4.8	5.7	4.8	12.5	13.9
中西药品	10.1	10.9	8.2	8.0	8.5	9.9	7.4	8.9	11.5	9.3	10.6
文化办公用品	-0.9	12.6	18.3	8.1	3.5	1.8	5.4	4.9	-3.3	-0.4	-4.0
家具类	8.5	10.9	8.1	8.6	15.0	11.1	9.5	9.9	9.5	8.0	12.7
通讯器材类	10.7	1.6	10.8	12.2	16.1	9.6	6.4	16.9	7.1	-5.9	-0.9
石油及制品	9.1	9.1	13.3	14.0	16.5	18.4	19.6	19.2	17.1	8.5	5.8
建筑及装潢材料	6.8	10.2	11.4	6.5	7.2	5.4	7.9	8.4	8.5	9.8	8.6
汽车	9.7	3.5	3.5	-1.0	-7.0	-2.0	-3.2	-7.1	-6.4	-10.0	-8.5
增速环比变化 (pp)											
餐饮收入	0.0	0.5	-1.0	-0.8	1.3	-0.7	0.3	-0.3	-0.6	-0.2	0.4
商品零售	0.4	0.3	-0.6	-1.0	0.5	-0.2	0.2	0.3	-0.7	-0.5	0.0
其中：粮油、食品类	0.0	1.5	-3.2	-0.7	5.7	-3.5	0.6	3.5	-5.9	2.9	0.7
饮料	-1.4	3.1	-0.9	-3.3	5.5	-5.8	1.3	2.3	-2.5	0.0	1.3
烟酒	5.6	-0.9	0.9	-4.7	6.6	-5.1	0.7	2.8	-8.6	1.9	5.3
服装鞋帽针纺织品	-2.0	7.1	-5.6	-2.6	3.4	-1.3	-1.7	2.0	-4.3	0.8	1.9
化妆品	-1.3	10.2	-7.6	-4.8	1.2	-3.7	0.0	-0.1	-1.3	-2.0	-2.5
金银珠宝	2.6	17.4	-14.5	0.8	1.2	0.3	5.9	-2.5	-6.9	0.9	-3.3
日用品	4.7	6.8	-4.9	-1.7	5.5	-4.5	4.5	1.6	-7.2	5.8	0.8
家用电器和音像器材	0.5	6.2	-8.7	0.9	6.7	-13.7	4.2	0.9	-0.9	7.7	1.4
中西药品	-3.4	0.8	-2.7	-0.2	0.5	1.4	-2.5	1.5	2.6	-2.2	1.3
文化办公用品	-13.6	13.5	5.7	-10.2	-4.6	-1.7	3.6	-0.5	-8.2	2.9	-3.6
家具类	-4.0	2.4	-2.8	0.5	6.4	-3.9	-1.6	0.4	-0.4	-1.5	4.7
通讯器材类	-2.7	-9.1	9.2	1.4	3.9	-6.5	-3.2	10.5	-9.8	-13.0	5.0
石油及制品	-1.5	0.0	4.2	0.7	2.5	1.9	1.2	-0.4	-2.1	-8.6	-2.7
建筑及装潢材料	1.6	3.4	1.2	-4.9	0.7	-1.8	2.5	0.5	0.1	1.3	-1.2
汽车	7.5	-6.2	0.0	-4.5	-6.0	5.0	-1.2	-3.9	0.7	-3.6	1.5

数据来源：国家统计局，Wind，东吴证券研究所

春节出游热情最高的客群仍 80 后、90 后为主。根据中国旅行社协会和途牛的统计，26-35 岁年龄段游客人次占比达到 42%，36-45 岁年龄段的游客占比达到 35%。

图 2：预订客群年龄特征



数据来源：中国旅行社协会，途牛，东吴证券研究所

“北上赏冰雪、南下享温暖”成为热门旅游选择。根据中国旅行社协会和途牛的统

计，避寒热门目的地包括三亚、广州、丽江等地，广深港高铁和港珠澳大桥推动广州、珠海旅游热度，冰雪游则集中于哈尔滨、牡丹江等地。

图 3：避寒热门目的地



数据来源：中国旅行社协会，途牛，东吴证券研究所

图 4：冰雪游热门目的地



数据来源：中国旅行社协会，途牛，东吴证券研究所

观影观展、民俗活动等体验式消费越来越受到欢迎。春节期间参观博物馆、美术馆、图书馆和科技馆、历史文化街区的游客比例分别达 40.5%、44.2%、40.6%和 18.4%，观看各类文化演出的游客达到 34.8%。故宫博物院举办“紫禁城里过大年”活动，节日期间共接待游客近 50 万人次；北京地坛、龙潭两大庙会日均接待游客 28 万人次；上海豫园新春民俗艺术灯会日均接待游客超过 20 万人次。

### 1.1. 三亚旅游表现平稳，免税店增长亮眼

受益于避寒出行，三亚旅游增速平稳。假期前六天，三亚景区景点、乡村旅游点接待游客 104.35 万人次，剔除新增的亚特兰蒂斯综合体和海昌梦幻不夜城增速约 1.21%。新开业的亚特兰蒂斯综合体和海昌梦幻不夜城人气高涨，日均接待游客数分别达到 1.39 和 0.80 万人/天。

受益于政策开放，免税店客流和销售额双升。三亚免税店进店人次每日均达到双位数增长，在不考虑第三日公布的非同口径数据情况下，预计前六日进店人次增速在 16% 左右，销售额增速约 22% 左右，客单价约有 5% 左右的提升。海口免税店前六日进店人次增速约 23%，销售额增速约 37%，客单价约有 10% 左右的提升。

表 3：三亚及免税增长情况

三亚旅游情况	2019.2.4	2019.2.5	2019.2.6	2019.2.7	2019.2.8	2019.2.9	前六天合计
八大景区接待游客 (万人次)	7.18	16.1	16.06	21.32	21.59	22.1	104.35
yoy (剔除新增景区)	-5.80%	0.37%	-4.06%	-1.73%	-7.03%	3.06%	1.21%
旅游饭店平均开房率	72.78%	75.32%	77.27%	81.87%	80.05%	76.63%	
同比增减 pct	-1.47	-2.11	-2.01	-1.86	-2.72	-3.97	

南山景区 (万人次)	1.5	5.52	3.5	4.16	4.5	6.05	25.23
yoy	-18.63%	-4.03%	-10.76%	-6.68%	-6.13%	10.79%	-3.81%
千古情 (万人次)	1.42	4.1	4.27	4.81	5.1	4.82	24.52
yoy	25.44%	5.40%	4.65%	4.25%	-3.33%	4.80%	3.94%
亚特兰蒂斯综合体 (新增)				1.37	1.45	1.36	4.18
海昌梦幻不夜城 (新 增)				0.82	0.8	0.77	2.39
<b>三亚免税店</b>							
进店总人数(万人次)	3.81	1.77	*	5.14	5.24	5.19	
yoy	6.67%	27.02%	*17.81%	15.58%	18.34%	18.67%	
销售额 (万元)	5651	2574		7858	7959	8661	
yoy	5.82%	24.53%	25.52%	26.40%	22.98%	31.63%	
<b>海口免税店</b>							
进店总人数(万人次)		0.33	*	0.61	0.70	0.82	
yoy	20.44%	1.95%	*27.88%	23.93%	30.34%	25.88%	
销售额 (万元)	1172	566	866	1351	1591	1975	
yoy	27.17%	4.01%	48.46%	45.67%	44.30%	40.46%	

数据来源：各地旅游局，东吴证券研究所

注：第三日公布的为三亚/海口免税店购物人数增速

## 1.2. 赴港高铁效应仍在，澳门受益于港珠澳大桥开通

香港旅游高铁效应仍在，日均旅游人次有所降低。春节前六天香港内地访客增速约33%，仍受益于高铁的开通，高铁赴港内地游客占比提升至16.6%，较18年元旦和国庆的15%进一步提升，高铁已成为赴港的重要方式之一。日均内地访客近20万人次/天，略低于元旦/国庆期间的水平（约26/23万人次每天）。

表4：香港春节旅游数据（万人次）

	2.4	2.5	2.6	2.7	2.8	2.9	累计
香港游客总数	24.20	30.68	51.59	65.22	58.77	61.44	291.91
内地访客	9.84	14.21	23.40	24.73	24.93	22.79	119.91
yoy	32%	37%	43%	32%	33%	22%	33%
其中高铁西九条入境	1.35	2.63	4.37	4.16	3.94	3.51	19.95
其他访客	14.36	16.47	28.19	40.49	33.84	38.65	172.00

数据来源：香港入境事务处，东吴证券研究所

港珠澳大桥吸引客流，澳门游客高增。春节前六天澳门游客总数增长27.4%，其中港珠澳大桥入境占比达到16.1%；内地游客占游客总数的73%，同比增长26%，其中港珠澳大桥入境占比为10%左右，有望进一步引流。

表 5: 澳门春节旅游数据 (万人次)

	2019/2/4	2019/2/5	2019/2/6	2019/2/7	2019/2/8	2019/2/9	合计
游客总数	8.48	14.13	17.58	22.69	21.38	20.5486	104.81
yoy	21.70%	31.60%	28.80%	22.60%	28.40%	30.30%	27.40%
其中港珠澳大桥边 境站	1.24	2.66	3.28	3.51	3.44	2.7514	16.88
内地游客总数	5.31	9.39	12.49	17.59	16.35	15.7548	76.88
yoy	32.90%	30.50%	27.00%	22.30%	24.90%	26.10%	26.00%
其中港珠澳大桥边 境站	0.57	1.04	1.47	1.86	1.84	1.3997	8.19

数据来源: 澳门旅游局, 东吴证券研究所

### 1.3. 自然景区长假影响弱化, 出游持续休闲化

雨雪天气位于春节后期, 自然景区影响较小, 但整体长假效应不强。春节假期后三日中东部和西部地区出现大范围雨雪天气, 自然景区受影响较小, 黄山景区受益于杭黄高铁的开通人气提升、散客化显著, 客流增速 3.93%, 门票收入增长 22.16%, 平均门票价格提升 17.54%; 峨眉山春节期间客流增速 2.1%, 门票收入下降 9.69%。整体来看, 相对于避寒、冰雪以及城市文化观赏等旅游方式, 自然景区的长假效应并不显著。

表 6: 安徽自然景区春节旅游数据

		2.5	前四天	2.8	2.9	前六天合计
黄山	接待人数 (万人次)	0.43	6.61	2.75	2.00	11.36
	yoy	1.97%		1.69%	15.49%	3.93%
	门票收入 (万元)	70.67	1090.56	453.94	308.26	1852.76
	yoy	20.33%		20.71%	31.75%	22.16%
宏村	接待人数 (万人次)	0.27		2.40	1.96	
	yoy	7.59%		1.95%	-1.55%	
	门票收入 (万元)	17.67		158.90	120.85	
	yoy	7.72%		1.95%	0.42%	
西递	接待人数 (万人次)	0.18		1.00	0.92	
	yoy	0.34%		2.07%	6.05%	
	门票收入 (万元)	9.62		62.28	56.60	
	yoy	0.05%		2.31%	4.05%	



九华山	接待人数 (万人次)	5.13		7.08	7.06	
	yoy	-6.39%		-1.23%	-22.34%	
	门票收入 (万元)	402.51		507.95	533.76	
	yoy	-12.77%		-14.75%	-33.20%	

数据来源：安徽旅游局，东吴证券研究所

表 7：峨眉山春节旅游数据

	2.4	2.5	2.6	2.7	2.8	2.9	2.10	合计
接待人数 (万人次)	0.70	4.94	3.56	3.74	3.74	3.27	2.38	22.32
yoy	35.54%	2.28%	0.35%	1.74%	2.30%	0.63%	-0.59%	2.10%
门票收入 (万元)	94.73	108.82	449.95	532.14	538.06	457.67	336.01	2517.38
yoy	45.05%	6.11%	-10.58%	-9.30%	-10.09%	-14.36%	-15.31%	-9.69%

数据来源：四川旅游局，东吴证券研究所

出游休闲化，千古情表现良好。三亚千古情增长稳定，前六天客流 24.52 万人，同比增长接近 4%，增速领先三亚整体，但环比元旦（前两天 18.3%）客流增速有所放缓。根据广西文化旅游厅的数据，《桂林千古情》自去年开业以来持续受市场热捧，春节期间的演出场场爆满，观众达 8.46 万人次。

#### 1.4. 出境游热门目的地仍以东南亚与欧洲为主

根据驴妈妈的统计，春节出境游预订呈现量价齐升的趋势，其中预订量同增近 30%，价格同增近 10%。出境游热门目的地国家有泰国、日本、越南、新加坡、印度尼西亚等。

图 5：春节出境游热门目的地



数据来源：途牛，东吴证券研究所

## 附：部分省市春节客流

表 8：部分省市春节客流

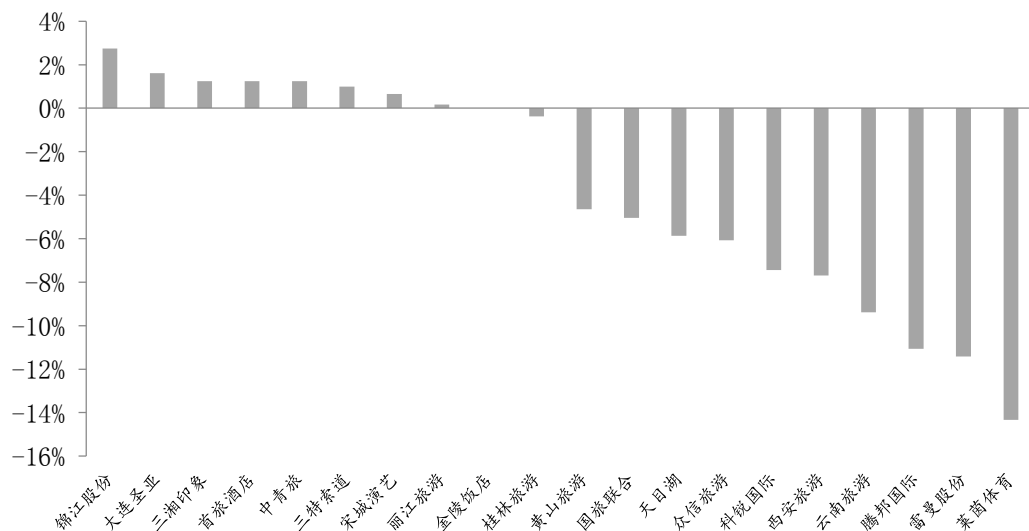
省市	接待游客 (万人次)	yoy	实现旅游收入 (亿元)	yoy	备注
安徽省	3348.07	6.17%	218.61	11.43%	春节期间
福建省 (重点景区)	323.99		1.34		前四天
江西省	1554.08	3.20%	91.69	9.80%	前四天
广东省	6330.3	13.80%	494.6	16.90%	春节期间
广西省	2444.46	23.30%	148.91	31.70%	春节期间
北京市	811.7	5.30%	81.85	12.70%	春节期间
河南省	3212.00	13.10%	180.30	15.60%	春节期间
湖南省	3074.56	12.99%	210.08	18.34%	春节期间
湖北省	2887.00	8.30%	136.20	9.70%	春节期间
四川省	8247.29	16.60%	580.42	30.00%	春节期间
陕西省 (重点景区)	323.30		1.44		前四天
甘肃省	1140.00	21.00%	79.00	22.50%	春节期间
重庆市	4725.98	10.26%	180.29	34.82%	春节期间
贵州省	1389.98	25.20%	77.80	37.10%	前四天

数据来源：各地旅游局，东吴证券研究所

## 2. 板块涨跌回顾

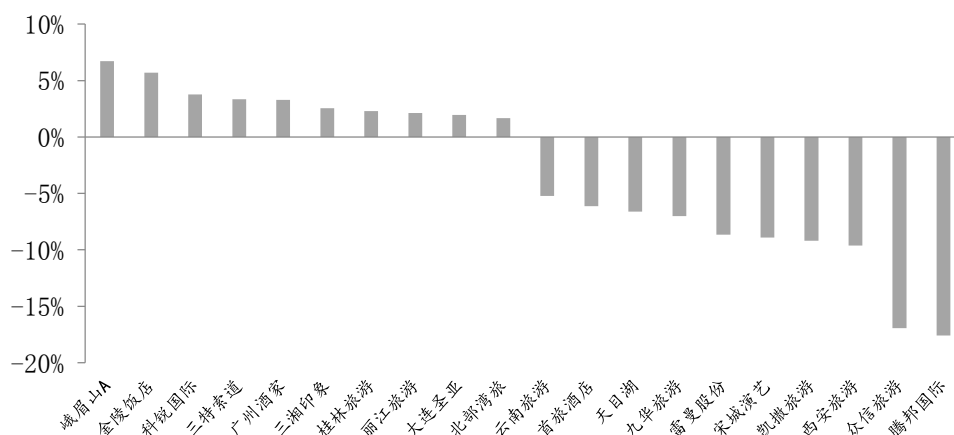
上证综指本周上涨 0.63%，收于 2618.23 点。深证成指本周上涨 1.17%，收于 7684 点。创业板指本周上涨 0.46%，收于 1271.27 点。社服板块（申万）下跌 2.54%。重点跟踪细分板块本周有所分化，其中教育、家电、酒店分别上涨 3.24%、1.96%、0.99%。

图 6：板块单周涨跌幅前十的股票



数据来源：wind，东吴证券研究所

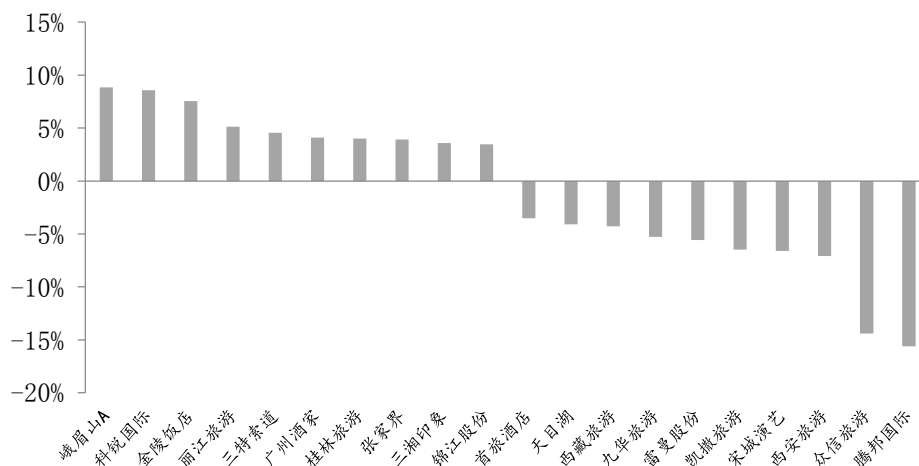
图 7：板块单月涨跌幅前十的股票



数据来源：wind，东吴证券研究所

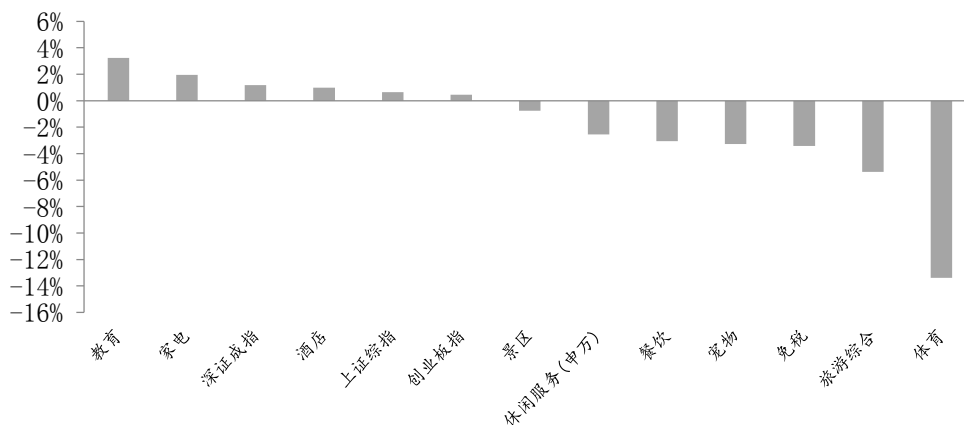
注：为 2019 年 1 月涨跌幅

图 8：板块年度涨跌幅前十的股票



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 9：本周市场涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

### 3. 上市公司重要公告

#### 众信旅游 (002707.SZ) 关于 2018 年度业绩预告修正公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 3,489.36 万元-5,815.60 万元，比上年同期下降 75%-85%。公司本期业绩变动主要是由于泰国普吉岛沉船、印尼巴厘岛火山爆发等事件对东南亚目的地的影响。

#### 腾邦国际 (300178.SZ) 关于 2018 年度业绩预告的公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 31,210.45 万元-39,722.39 万元，比上年同期增长 10%-40%。业绩变动主要原因为公司抓住行业发展机遇，强化了旅游业务与航空运营、

行业金融的协同。同时，公司在机票业务方面借助上游优势资源及销售优势，业绩进一步提升。

#### 九华旅游（603199.SH）关于公司出资人拟发生变更的提示性公告

九华山风景区管理委员会国资委不再管理九华集团国有资产，九华集团出资人身份变更为池州市国资委。池州市国资委将直接行使对九华集团的国有资产监督管理权，并以出资人身份变更方式获得九华集团 62.82% 的股权。

#### 岭南控股（000524.SZ）关于 2018 年度业绩预告的公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 19,600 万元-21,500 万元，比上年同期增长 10.51%-21.22%，每股收益为盈利 0.29 元-0.32 元。公司在保持主营业务优质发展的同时，整体资产结构和财务状况也稳健提升。

#### 曲江文旅（600706.SH）关于 2018 年年度业绩预告的公告

公司预计 2018 年年度实现归母净利润增加约 1300 万元-1500 万元，同比增加约 21%-25%。公司本次业绩预增主要是由于收到政府补助等非经常性损益影响及主营业务有所增长所致。

#### 张家界（000430.SZ）关于 2018 年度业绩预告的公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 2300 万元-2700 万元，比上年同期下降 59.92%-65.86%，每股收益为盈利 0.0568 元-0.0667 元。公司本次业绩变动原因主要有非经常性损益较同期大幅减少以及因国家政策影响而导致的重点景区门票下降。

#### 国旅联合（600358.SH）关于 2018 年年度业绩预亏的公告

公司预计 2018 年年度归母净利润为-7200 万元到-8800 万元，扣非净利润为-9000 万元到-11000 万元。本期业绩预亏的主要原因为主营业务和非经常性损益受到双重负面影响。

#### 桂林旅游（000978.SZ）关于 2018 年度业绩预告的公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 8000 万元，比上年同期增长 51.11%，每股收益为盈利约 0.222 元。业绩变动的主要原因为公司营业收入同比增长 2.9%，营业外收入同比减少约 971 万元以及公司投资收益同比增加约 612 万元。

#### 华天酒店（000428.SZ）关于 2018 年度业绩预告的公告

公司预计 2018 年归母净利润为亏损 35000 万元-49000 万元，比上年同期下降 421.21%-549.70%，每股收益为亏损 0.343 元-0.481 元。业绩变动的主要原因有两点，一是投资收益减少，二是灰汤高尔夫项目被取缔而导致的资产减值。

#### 全聚德（002186.SZ）关于 2018 年度业绩预告修正公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 8159.76 万元-12239.64 万元，比上年同期下降 40%-10%。业绩修正主要由于公司四季度营业收入未达到预期目标以及公司相关企业存在的商誉减值风险。

#### 西安旅游（000610.SZ）关于 2018 年度业绩预告的公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 7800 万元-9800 万元，基本每股收益为盈利 0.3295 元-0.4139 元。公司业绩预计扭亏为盈，主要原因是公司以 14,009.49 万元的价格转让公司所持有的西安草堂奥特莱斯购物广场实业有限责任公司 35% 的股权，影响本期合并报表投资收益增加 18,314.79 万元。

#### 峨眉山 A（000888.SZ）关于注销部分子公司的公告

为推进“瘦身健体”工作，优化公司资源配置，降低经营管理成本，提高管理效率，公司拟对部分经营效益不佳或无实际业务的子公司进行解散注销。子公司的清算注销对公司损益无重大影响，对公司整体业务发展和盈利水平不会产生重大影响，也不存在损害公司及全体股东利益的情形。

#### 全聚德（002186.SZ）关于 2018 年度业绩快报的公告

公司 2018 年营业总收入为 1,776,221,090.91 元，同比降幅 4.53%；归母净利润为 88,657,148.27 元，同比降幅 34.81%。主要原因是受餐饮市场影响，公司四季度营业收入未达到预期目标，导致企业盈利能力有所下降。

#### 哈尔斯（002315.SZ）关于 2018 年度业绩预告修正公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 9,882.10 万元-12,078.12 万元，比上年同期增长 -10%至 10%。公司本期业绩变动主要是由于第四季度海外销售整体经营情况良好，国内市场渠道拓展与销售实际完成不及预期以及子公司业绩不达预期。

#### 惠而浦（600983.SH）关于 2018 年年度业绩预盈公告

公司 2018 年业绩预计盈利 25,000 万元到 30,000 万元，扣除非经常性损益事项后，公司业绩预计盈利 0 万元到 5,000 万元。本期业绩预盈的主要原因在于盈利水平提升与成本控制有力，从而抵消了政府补助等非经常性损益减少的影响。同时，全资子公司广东惠而浦家电直聘有限公司业绩大幅提升。

#### 顺威股份（002676.SZ）关于 2018 年度业绩预告修正公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 400 万元-600 万元，变动原因是由于公司第四季度材料成本、人工成本、财务费用等符合公司预期，且销售订单情况稳定未出现下降。同时，政府对公司土地进行收储产生的补偿收益以及公司处置闲置资产等形成的收益对归母净利润产生了较大积极影响。

#### 奥马电器（002668.SZ）关于 2018 年度业绩预告修正公告

公司预计 2018 年归母净利润为亏损 124,222.49 万元-157,792.80 万元，比上年同期下降 425.62%-513.62%。业绩变动主要为公司金融业务板块受整体行业环境的影响，经营业务持续大幅度下滑等。

#### 欧普照明（603515.SH）关于 2018 年度业绩快报公告

公司 2018 年营业利润 103,416.41 万元，比上年同期增长 30.48%；归母净利润为 90273.33 万元，比上年同期增长 32.54%。公司本期销售规模扩大，同时不断优化内部管理，提高经营效率，从而提升了公司盈利水平。

#### 四川九洲（000801.SZ）关于 2018 年度业绩预告的公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 8,000 万元-10,000 万元，比上年同期增长 998.09%-1272.61%。公司本期业绩变动主要是数字电视产业产品销售收入的同比增长，主要原材料价格稳定。同时，公司供应链管理降本增效工作成效显著，产品毛利率有所提升。

#### 中科新材（002290.SZ）关于 2018 年度业绩预告修正公告

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 6,011.00 万元-6,995.04 万元，比上年同期上升 2435%-2850%。公司基于谨慎性选择考虑，对可抵扣暂时性差异递延所得税资产不予确认，影响 2018 年度归属于上市公司股东的净利润约 2,399.05 万元。

#### 珈伟新能（300317.SZ）关于 2018 年度业绩预告的公告

公司预计 2018 年归母净利润为亏损 195,000 万元-195,500 万元，业绩变动的主要原因为商誉减值，资产减值，经营业绩下滑以及 2018 年的非经常性损益预计约为 1200 万元左右。

#### 融捷健康（300247.SZ）关于 2018 年度业绩预告的公告

公司预计 2018 年归母净利润为亏损 48,800 万元-48,300 万元，业绩变动的主要原因为报告期内公司全资子公司安徽久工健业有限责任公司业绩下滑以及受总体经济环境影响而导致的部分子公司营业收入大幅下滑。

#### 毅昌股份（002420.SZ）关于 2018 年度业绩预告修正公告

公司预计 2018 年归母净利润为亏损 70,000 万元-85,000 万元，业绩变动的主要原因为市场销售不达预期，销售收入下降，毛利降低等。

#### 日出东方（603366.SZ）关于 2018 年年度业绩预亏公告

公司预计 2018 年归母净利润为亏损 4.95 亿元至 4.1 亿元，扣非净利润为亏损 5.45 亿元至 4.6 亿元。业绩变动的主要原因为主营业务业绩下滑，商誉减值以及资产减值损失。

**澳柯玛 (600336.SH) 关于 2018 年度业绩预增公告**

公司 2018 年度业绩预计增加 3596 万元到 4250 万元, 同比增加 110% 到 130%。扣非净利润预计增加 3335 万元到 3988 万元, 同比增加 4327% 到 5176%。公司“互联网+全冷链”战略进一步得到落实, 实施精品工程, 严格控制费用与成本。同时, 公司实现以用户为中心, 以市场为中心, 产品力和营销效率都得到提升。

**海信电器 (600060.SH) 关于 2018 年度业绩预减公告**

公司预计 2018 年归母净利润为盈利 32,447 万元-38,880 万元, 同比减少 59%-66%; 扣非净利润约为 5019 万元-11453 万元, 同比减少 84%-93%。业绩变动的主要原因为主营业务盈利下降以及 TVS 公司亏损。

**康盛股份 (002418.SZ) 关于 2018 年年度业绩预告修正公告**

公司预计 2018 年归母净利润为亏损 105,000 万元-115,000 万元, 业绩变动的主要原因为近年来国家对于新能源汽车的补贴政策进行了多次重大调整, 行业内新能源汽车补贴款回笼速度普遍较慢。

**雪莱特 (002076.SZ) 关于 2018 年年度业绩预告修正公告**

公司预计 2018 年归母净利润为亏损 95,000 万元-75,000 万元, 业绩变动的主要原因为控股子公司富顺光电科技股份有限公司报告期内经营亏损, 以及 2018 年心嫩远汽车补贴政策持续退坡等。

**飞乐音响 (600651.SH) 关于 2018 年度业绩预亏公告**

公司预计 2018 年归母净利润为亏损 33.26 亿元左右, 扣非净利润预计亏损 33.16 亿元左右。业绩变动的主要原因为公司受 PPP 业务政策变动、照明行业产品升级等因素影响, 201 年度营业收入较上年同期有较大幅度下降。同时, 公司投资收益大幅度减少。

**天银机电 (300342.SZ) 关于 2018 年度业绩预告的公告**

公司预计 2018 年归母净利润为盈利约 9,528.50 万元-14,292.74 万元, 比上年同期下降 50%-25%。业绩变动的主要原因为原材料价格上涨以及人工成本逐步增加导致的家电零配件业务净利润较去年同期有所下降等。

**和晶科技 (300279.SZ) 关于 2018 年度业绩预告的公告**

公司预计 2018 年归母净利润为亏损 69,500 万元-70,000 万元, 业绩变动的主要原因为广电行业市场的整体发展态势严峻, 主要客户订单大幅减少导致的业绩下滑等。



#### 4. 近期公司股东大会及解禁提醒

表 9：近期股东大会

序号	代码	名称	会议日期	会议类型
1	0839.HK	中教控股	2019-02-25	股东大会
2	000521.SZ	长虹美菱	2019-02-22	临时股东大会
3	200521.SZ	虹美菱 B	2019-02-22	临时股东大会
4	002519.SZ	银河电子	2019-02-18	临时股东大会
5	300279.SZ	和晶科技	2019-02-18	临时股东大会
6	603579.SH	荣泰健康	2019-02-18	临时股东大会
7	000333.SZ	美的集团	2019-02-15	临时股东大会
8	002203.SZ	海亮股份	2019-02-15	临时股东大会
9	002681.SZ	奋达科技	2019-02-15	临时股东大会
10	600358.SH	国旅联合	2019-02-15	临时股东大会
11	300249.SZ	依米康	2019-02-11	临时股东大会

数据来源：wind，东吴证券研究所

表 10：解禁提醒

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁 收益	总股本(万 股)	占比(%)	解禁股份类型
1	600749.SH	*ST 藏旅	3,782.76	-41.54	22,696.55	16.67%	定向增发机构配售股份
2	300162.SZ	雷曼股份	731.72	-75.48	34,951.00	2.09%	定向增发机构配售股份
3	002790.SZ	瑞尔特	19,200.00		25,600.00	75%	首发原股东限售股份
4	002011.SZ	盾安环境	7,378.47	-57.56	91,721.22	8.04%	定向增发机构配售股份
5	002616.SZ	长青集团	2,353.60	-19.89	74,188.31	3.17%	定向增发机构配售股份
6	603868.SH	飞科电器	39,200.00		43,560.00	90.00%	首发原股东限售股份
7	603726.SH	朗迪集团	9,945.60		13,260.80	75%	首发原股东限售股份
8	300342.SZ	天银机电	138.03	-58.52	43,194.03	0.32%	定向增发机构配售股份

数据来源：wind，东吴证券研究所

#### 5. 风险提示

宏观经济波动的风险，恶劣天气、地质灾害等风险。

表 11: 重点公司估值表 (2 月 1 日收盘价)

简称	总市值 (亿)	净利润 (wind/百万)			PE			年内涨跌幅
		17A	18E	19E	17A	18E	19E	
<b>免税</b>								
中国国旅	1,064.10	2,530.76	3,147.91	4,664.00	42.05	33.80	22.82	-9%
<b>酒店</b>								
首旅酒店	150.75	630.89	860.00	1,060.00	23.89	17.53	14.22	-4%
锦江股份	211.13	881.76	1,054.00	1,163.00	23.94	20.03	18.15	3%
岭南控股	45.37	177.36	272.60	269.40	25.58	16.64	16.84	-2%
金陵饭店	26.04	103.48	87.13	94.32	28.01	33.26	30.73	-8%
<b>景区</b>								
宋城演艺	289.65	1,067.61	1,282.00	1,506.00	27.13	22.59	19.23	-7%
中青旅	94.68	571.71	623.00	712.00	16.56	15.20	13.30	1%
黄山旅游	68.98	414.06	417.00	469.00	16.66	16.54	14.71	-2%
峨眉山 A	32.46	196.61	242.00	276.00	16.51	13.41	11.76	9%
天目湖	22.50	84.47	101.00	117.50	26.64	22.28	19.15	-4%
张家界	20.36	67.36	55.00	64.00	30.23	37.02	31.82	4%
长白山	23.39	70.79	81.36	103.28	33.04	28.75	22.65	0%
三湘印象	55.54	265.14	-	-	20.95	-	-	4%
桂林旅游	19.59	52.94	68.13	75.73	37.00	28.75	25.87	4%
大连圣亚	34.93	55.46	70.95	85.65	62.98	49.23	40.78	2%
九华旅游	19.92	82.89	-	-	24.04	-	-	-5%

丽江旅游	32.75	204.21	227.04	227.56	16.04	14.42	14.39	5%
云南旅游	36.69	71.55	388.65	214.48	51.28	9.44	17.10	-3%
<b>餐饮</b>								
广州酒家	113.89	340.37	439.00	550.00	33.46	25.94	20.71	4%
西安饮食	19.46	-11.25	-	-	-172.96	-	-	-2%
全聚德	35.66	136.00	88.66	178.00	26.22	40.22	20.03	2%
<b>旅游综合</b>								
腾邦国际	47.04	283.73	363.00	439.00	16.58	12.48	9.94	-16%
众信旅游	47.90	232.62	41.00	210.00	20.59	116.83	22.81	-14%
凯撒旅游	49.87	220.70	324.55	402.31	22.59	15.36	12.40	-6%
三特索道	25.49	5.50	122.90	60.39	463.28	20.74	42.21	5%
曲江文旅	18.44	62.43	101.80	112.40	29.53	18.11	16.40	1%
北部湾旅	54.13	269.56	369.00	446.50	20.08	14.67	12.12	3%
<b>人力资源</b>								
科锐国际	51.98	74.34	111.14	151.10	69.93	46.77	34.40	9%

数据来源：wind，东吴证券研究所

注：未覆盖公司采用 wind 一致预期

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

