

休闲服务

MSCI 扩容利好酒店板块，建议持续关注估值修复机会
增持（维持）

2019年03月02日

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

■ **MSCI 扩容超预期，首旅酒店、锦江股份、宋城演艺均位列其中，板块迎来有利催化。**MSCI 宣布通过三步把中国 A 股的纳入因子从 5% 增加至 20%，创业板大盘 A 股第一步纳入指数，并且中盘 A 股纳入时间提前，扩容超预期。三步完成后，社服板块纳入 MSCI 的包括大盘股中国国旅、创业板大盘 A 股宋城演艺，中盘股首旅酒店、锦江股份，个股有望显著受益于外资布局。从酒店板块看，外资持股持续提升，从本轮底部至今首旅/锦江沪深港通持股比例分别提升 0.65/0.19pct 至 11.71/0.96%，后期有望再度受益于 MSCI 扩容、纳入指数带来的外资布局，为估值修复行情提供强催化。

■ **1 月数据参考意义有限，基本面维持前期判断。**1) **春节错位影响酒店 1 月表现增速：**由于春节错位的影响，行业与锦江月度数据均反映 1 月表现增速下降。根据对经济型酒店的草根调研，今年春节相比去年春节经营效益有所增长，参考锦江 12 月经济型 RevPAR 下降 2.23%，我们预计 1-2 月综合后的经济型 RevPAR 增速有望环比 12 月有所改善。2) **2 月 PMI 分化，预计酒店需求有望恢复平稳增长：**春节开工影响下 2 月生产 PMI 进一步下行，商务活动 PMI 大幅上行，PMI 整体基本平稳、略微下行，预计宏观经济疲弱对酒店行业影响仍在，预计需求有望恢复平稳增长，但边际变化仍有待持续观察。3) **新增供给放缓，供需关系有所缓解，经营指标未来有望企稳：**12 月供给同增 3.3%（环比-0.3pct），而需求增速略微提升至 2.8%（环比+0.2pct），供需关系有所缓解；就后期供给来看，餐饮住宿行业固定资产投资完成额增速已于 10 月转负，全年投资完成额同比减少 3.4%，预计新增供给进一步放缓有望缓解经营压力。4) **龙头提价维持，受益于结构优化：**酒店行业平均房于 12 月由正转负；锦江经济型和中高端酒店仍分别保持 1% 左右的提价，并且显著受益于中高端占比提升；首旅携手凯悦设立合资公司打造中高端新品牌，中高端战略强化，预计持续受益。

■ **估值仍在历史低位，关注度较低。**目前 A 股酒店龙头锦江、首旅的 PE (ttm) 分别为 23 和 22 倍，显著低于历史估值中枢 35 和 31 倍，处于历史估值低位；对标美股上市的华住（50 倍）以及海外酒店龙头 30 倍左右的 PE，锦江/首旅均显著低估。从 EV/EBITDA 的角度看，锦江/首旅（10 倍左右）同样显著低于华住（28 倍）和海外同行（15-18 倍），估值修复空间仍大。18Q4 基金持仓比例下降，关注度大幅降低，首旅和锦江 18Q4 基金持仓占流通股的比例分别为 1.32% 和 0.20%，环比分别下降 0.34、1.96pct。

■ **投资建议：**酒店龙头前期超跌、目前处于估值低位，此轮有望受益于市场情绪上扬、风险偏好提升、普涨行情板块扩散，迎来估值修复带来的波段机会；此外，MSCI 提前将纳入中盘股，酒店龙头均在列，成为有利催化；**建议关注 A 股酒店龙头锦江股份、首旅酒店，H 股锦江酒店。**预计 18-20 年锦江股份归属净利约为 10.54 (+20%)、11.63 (+10%)、12.58 (+8%) 亿元，对应当前股价 PE 约 23、21、19 倍；预计首旅酒店归属净利 8.60 (+36.3%)、10.60 (+23.2%)、12.48 (+17.8%) 亿元，对应 PE 为 22、18、15 倍。

■ **风险提示：**宏观经济波动的风险，经营不及预期等风险。

行业走势



相关研究

- 1、《休闲服务：建议关注酒店板块超跌带来的估值修复机会》2019-02-18
- 2、《休闲服务：春节旅游增速放缓，免税、港澳具亮点》2019-02-11
- 3、《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

内容目录

1. 投资要点	4
2. 板块涨跌回顾	9
3. 上市公司重要公告	10
4. 近期公司股东大会及解禁提醒	19
5. 风险提示	19

图表目录

图 1: 锦江沪深港通持股比例	4
图 2: 首旅沪深港通持股比例	4
图 3: 酒店行业经营指标增速	5
图 4: 酒店行业需求和供给增速	5
图 5: 锦江月度经营数据酒店行业需求增速与 PMI	6
图 6: 餐饮住宿业固定资产投资完成额增速	6
图 7: 锦江月度经营数据	6
图 8: 首旅酒店 PE Band	7
图 9: 锦江股份 PE Band	7
图 10: A 股酒店龙头基金持仓占流通股的比例 (%)	7
图 11: 板块单周涨跌幅前十的股票	9
图 12: 板块单月涨跌幅前十的股票	9
图 13: 板块年度涨跌幅前十的股票	10
图 14: 本周市场涨跌幅	10
表 1: 国内外酒店集团估值对比	7
表 2: 酒店龙头盈利预测及估值	8
表 3: 近期股东大会	19
表 4: 解禁提醒	19
表 5: 重点公司估值表 (3 月 1 日收盘价)	20

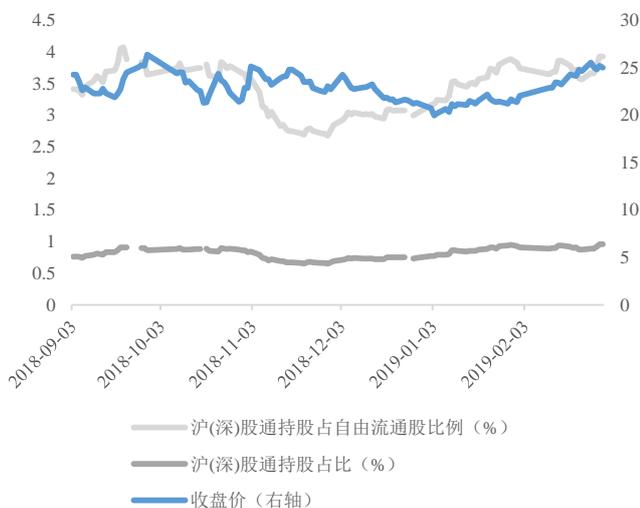
1. 投资要点

MSCI 扩容超预期，首旅酒店、锦江股份、宋城演艺均位列其中，板块迎来有利催化。

MSCI 宣布增加中国 A 股在 MSCI 指数中的权重，并通过三步把中国 A 股的纳入因子从 5% 增加至 20%：2019 年 5 月把现有的大盘 A 股纳入因子从 5% 增加至 10%，同时以 10% 的纳入因子纳入创业板大盘 A 股；2019 年 8 月把指数中所有大盘 A 股纳入因子从 10% 增加至 15%；2019 年 11 月把指数中的所有大盘 A 股纳入因子从 15% 增加至 20%，同时将中盘 A 股（包括符合条件的创业板股票）以 20% 的纳入因子纳入。创业板大盘 A 股第一步纳入指数，并且中盘 A 股纳入时间提前，扩容超预期，此后 MSCI 新兴市场指数的预计成分股中有 253 只中国大盘 A 股和 168 只中国中盘 A 股，其中社服板块包括大盘股中国国旅，创业板大盘股宋城演艺，中盘股首旅酒店、锦江股份，个股有望显著受益于外资布局。

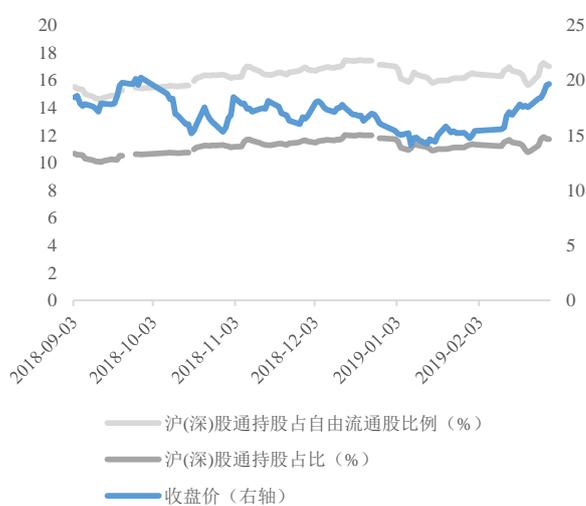
从酒店板块的角度看，酒店龙头外资持股持续提升，从本轮底部至今首旅/锦江沪深港通持股比例分别提升 0.65pct/0.19pct 至 11.71%/0.96%，后期有望再度受益于 MSCI 扩容、纳入指数带来的外资布局，为估值修复行情提供强催化。

图 1：锦江沪深港通持股比例



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：首旅沪深港通持股比例



数据来源：wind，东吴证券研究所

受春节错位影响，酒店数据 1 月表现增速参考意义有限，截至 12 月数据看，酒店行业基本面初现趋稳迹象，新增供给放缓，供需关系有所缓解，经营指标未来有望企稳。

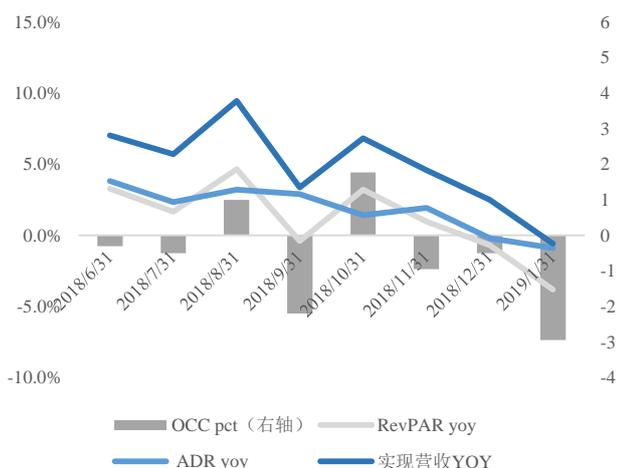
行业数据以及锦江 1 月数据均呈现表现下降，与春节错位有关，参考意义有限。1) 根据 STR 的数据，行业 1 月供给增速基本持平，需求增速受春节错位影响同比增长仅

0.3%；出租率下降 2.9pct 导致 RevPAR 同比下降 3.8%，平均房价下降幅度 (-0.9%) 进一步扩大 0.7pct。2) 锦江 1 月境内 RevPAR 同比下降 2.54% (增速环比下降 7.01pct)，增速转负主要由于春节错位对出租率带来了 6.88pct 的下降 (下降幅度较 12 月扩大 3.52pct)：18 年春节为 2 月 16 日，19 年提前至 2 月 5 日，导致 1 月份差旅等需求受影响。根据对经济型酒店的草根调研，今年春节相比去年春节经营效益有所增长，参考锦江 12 月经济型 RevPAR 下降 2.23%，我们预计 1-2 月综合后的经济型 RevPAR 增速有望环比 12 月有所改善。经济型与中高端酒店均维持提价趋势，虽然提价幅度有所下降，但由于 11-12 月中端酒店开业集中，结构改变驱动平均房价提升幅度仍有 7.19%。

2 月 PMI 分化，宏观经济仍在寻底，酒店需求预计恢复平稳。春节开工影响下 2 月生产 PMI 进一步下行，商务活动 PMI 大幅上行，PMI 整体基本平稳、略微下行，PMI 与酒店需求拟合度较高，是酒店需求较敏感的先行指标，因此我们判断宏观经济疲弱的影响仍在，预计需求有望恢复平稳增长，但边际变化仍有待持续观察。

维持前期判断，新增供给放缓，供需关系有所缓解，经营指标未来有望企稳。根据 STR 的数据，前期受景气周期影响下的供给高增速已呈现回落态势，12 月供给同增 3.3% (环比-0.3pct)，而需求增速略微提升至 2.8% (环比+0.2pct)，供需关系有所缓解；就后期供给来看，餐饮住宿行业固定资产投资完成额增速已于 10 月转负，全年投资完成额同比减少 3.4%，预计新增供给进一步放缓有望缓解经营压力。宏观经济疲弱对酒店经营数据的压力仍在，不考虑无法反映真实情况的 1 月数据，12 月 RevPAR 和行业营业收入增速仍处于下行区间，但出租率降幅有所收窄，未来随着供需格局的持续改善，经营数据有望企稳。

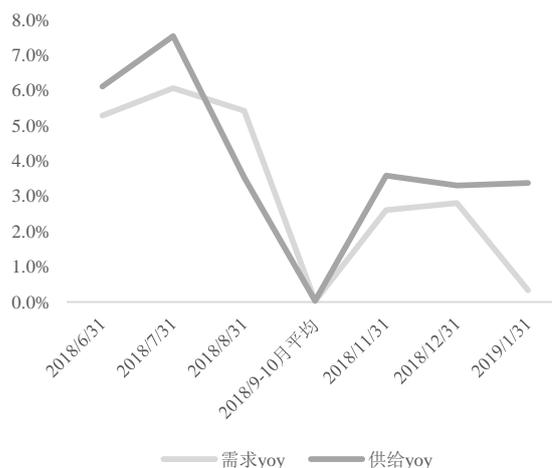
图 3：酒店行业经营指标增速



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

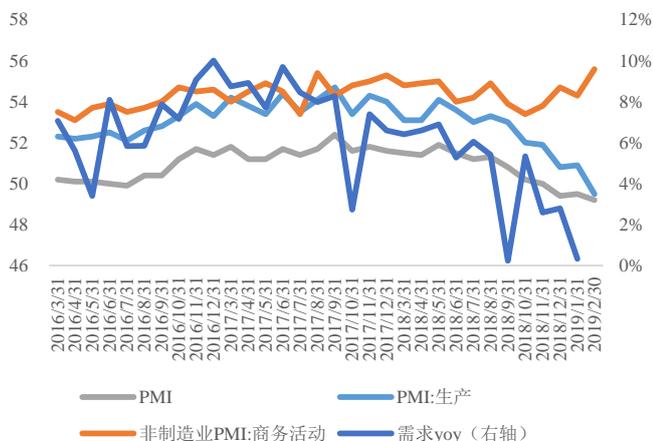
注：9-10 月增速受中秋错位影响

图 4：酒店行业需求和供给增速



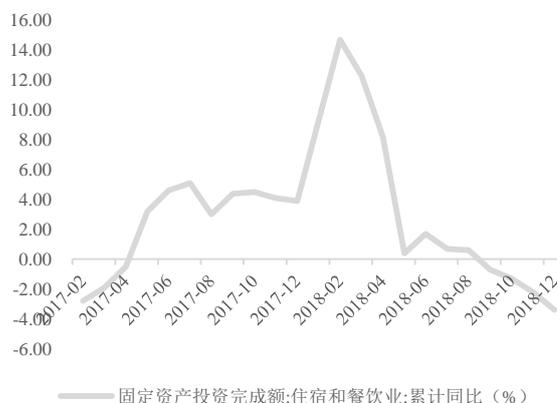
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图 5：锦江月度经营数据酒店行业需求增速与 PMI



数据来源：Bloomberg, wind, 东吴证券研究所

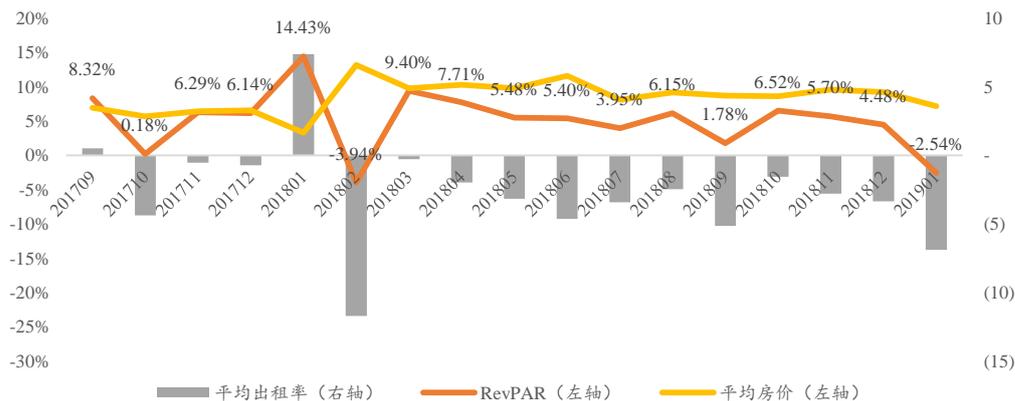
图 6：餐饮住宿业固定资产投资完成额增速



数据来源：wind, 东吴证券研究所

行业平均房价向下，酒店龙头提价趋势维持，受益于结构性提升。根据 STR 数据，酒店行业平均房价 11 月提升 1.9%，但于 12 月下降 0.2%，1 月有春节错位的影响，降价幅度扩大至 0.9%。但从锦江上周公布的月度数据看，其经济型和中高端酒店仍分别保持 1% 左右的提价，并且受益于中高端占比提升带来的结构性提价。首旅酒店 2 月 26 日公告与凯悦成立合资公司，如家持股 51%；计划投资 5 亿元，打造全新酒店品牌，满足年轻商务人士的需求，丰富品牌矩阵，强化中高端战略，预计首旅同样有望实现持续提价，并且受益于结构性的改善。酒店龙头优势凸显。

图 7：锦江月度经营数据



数据来源：公司公告, 东吴证券研究所

估值仍在历史低位，相较美股龙头显著低估。目前 A 股酒店龙头锦江、首旅的 PE (ttm) 分别为 23 和 22 倍，显著低于历史估值中枢 35 和 31 倍，处于历史估值低位；对标美股上市的华住 (50 倍) 以及海外酒店龙头 30 倍左右的 PE，锦江/首旅均显著低

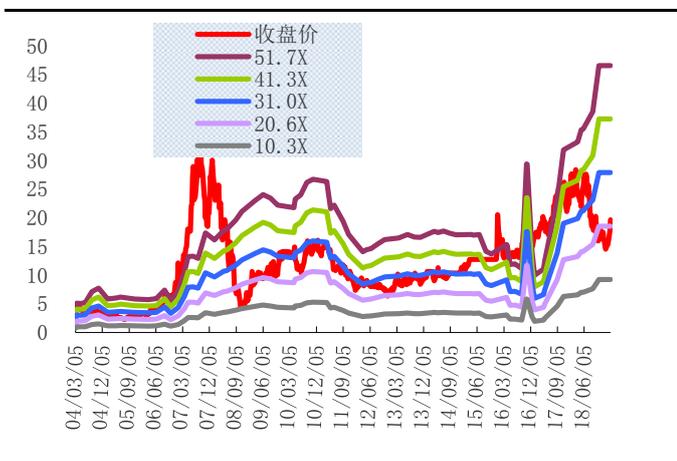
估。从 EV/EBITDA 的角度看，锦江/首旅（10 倍左右）同样显著低于华住（28 倍）和海外同行（15-18 倍），估值修复空间仍大。

表 1：国内外酒店集团估值对比

证券简称		PE(ttm)	EV/EBITDA
国内酒店集团	锦江股份	23.17	10.85
	首旅酒店	21.70	10.15
	华住酒店	49.7	28.00
国外酒店集团	希尔顿	32.1	17.18
	温德姆	32.3	18.12
	万豪国际	22.3	15.14

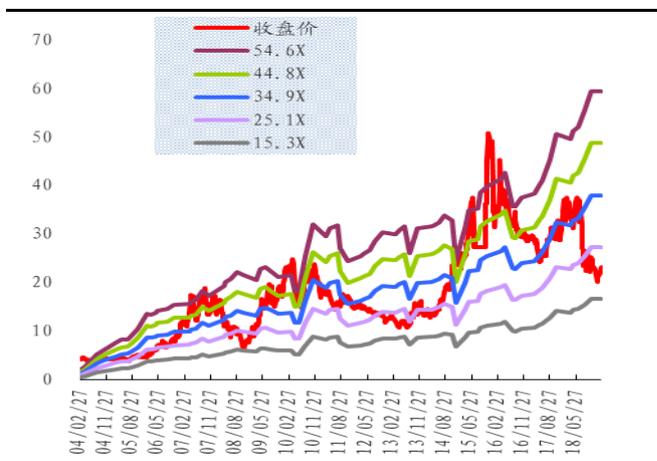
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 8：首旅酒店 PE Band



数据来源：wind，东吴证券研究所

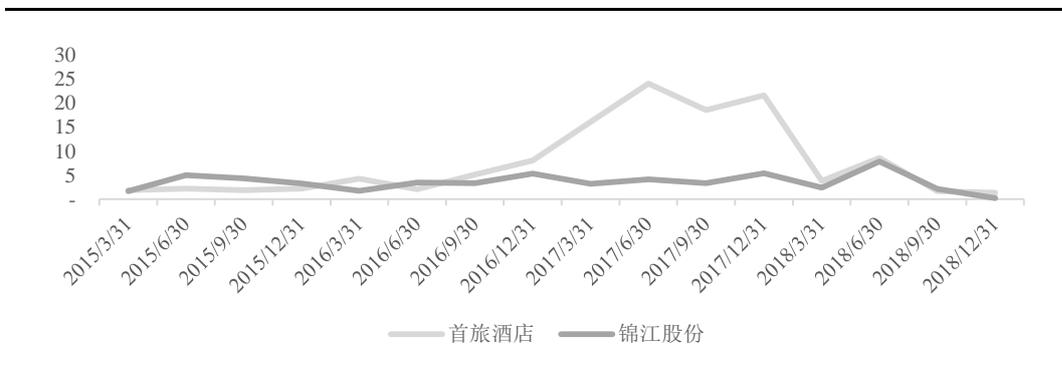
图 9：锦江股份 PE Band



数据来源：wind，东吴证券研究所

18Q4 酒店板块机构持仓位低，关注度处低点。18Q4 基金持仓比例下降，关注度大幅降低，首旅和锦江 18Q4 基金持仓占流通股的比例分别为 1.32%和 0.20%，环比 Q3 分别下降 0.34、1.96pct。

图 10：A 股酒店龙头基金持仓占流通股的比例 (%)



数据来源：wind，东吴证券研究所

注：首旅 2018 年处收购如家的增发解禁，流通股增加约 87%，基金持股比例大幅下降。

市场情绪持续修复,纳入MSCI提供催化,关注被忽略超跌的低估值酒店板块机会。酒店龙头前期超跌、目前处于估值低位,此轮有望受益于市场情绪上扬、风险偏好提升、普涨行情板块扩散,迎来估值修复带来的波段机会;此外,MSCI提前将纳入中盘股,酒店龙头均在列,成为有利催化;建议关注A股酒店龙头锦江股份、首旅酒店,H股锦江酒店。

预计18-20年锦江股份归属净利约为10.54(+20%)、11.63(+10%)、12.58(+8%)亿元,对应当前股价PE约23、21、19倍;预计首旅酒店归属净利8.60(+36.3%)、10.60(+23.2%)、12.48(+17.8%)亿元,对应PE为22、18、15倍。

表2:酒店龙头盈利预测及估值

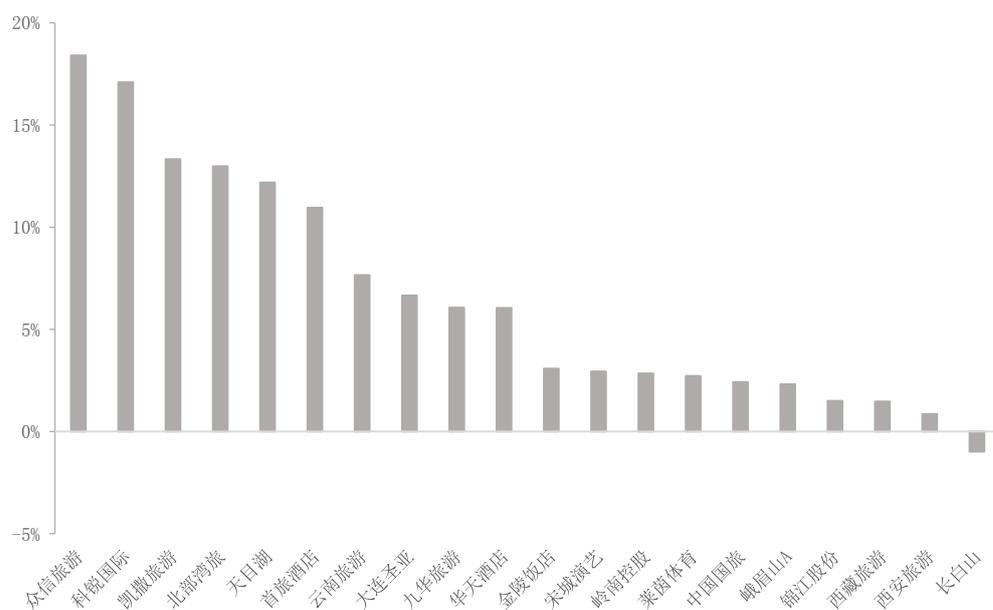
	净利润(百万)				净利润增速				PE			
	17A	18E	19E	20E	17A	18E	19E	20E	17A	18E	19E	20E
首旅酒店	631	860	1,060	1,248	199%	36%	23%	18%	30	22	18	15
锦江股份	882	1,054	1,163	1,258	27%	20%	10%	8%	27	23	21	19

数据来源:wind,东吴证券研究所

2. 板块涨跌回顾

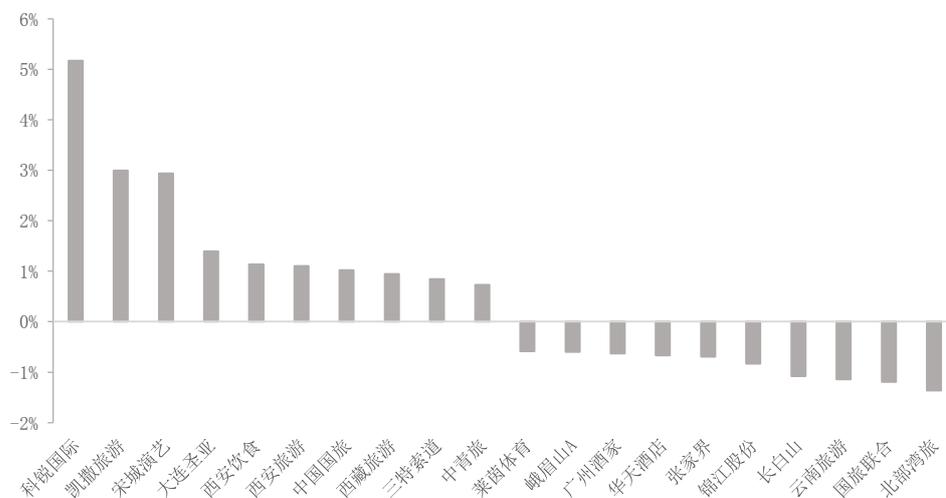
上证综指本周上涨 6.77%，收于 2994.01 点。深证成指本周上涨 5.97%，收于 9167.65 点。创业板指本周上涨 7.66%，收于 1567.87 点。社服板块（申万）上涨 4.53%。重点跟踪细分板块本周均表现良好，其中，教育、旅游综合分别上涨 15.05%、9.86%，涨幅领先。

图 11：板块单周涨跌幅前十的股票



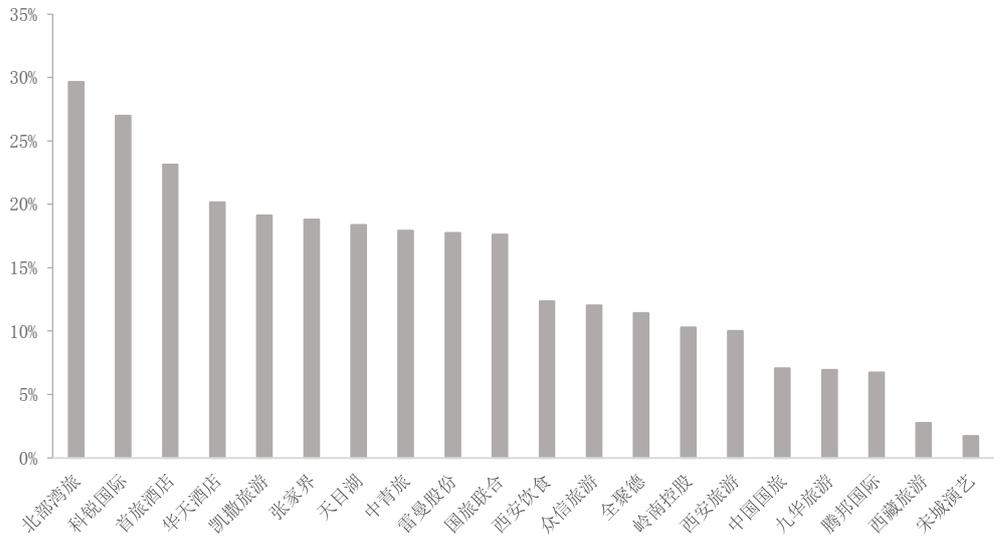
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 12：板块单月涨跌幅前十的股票



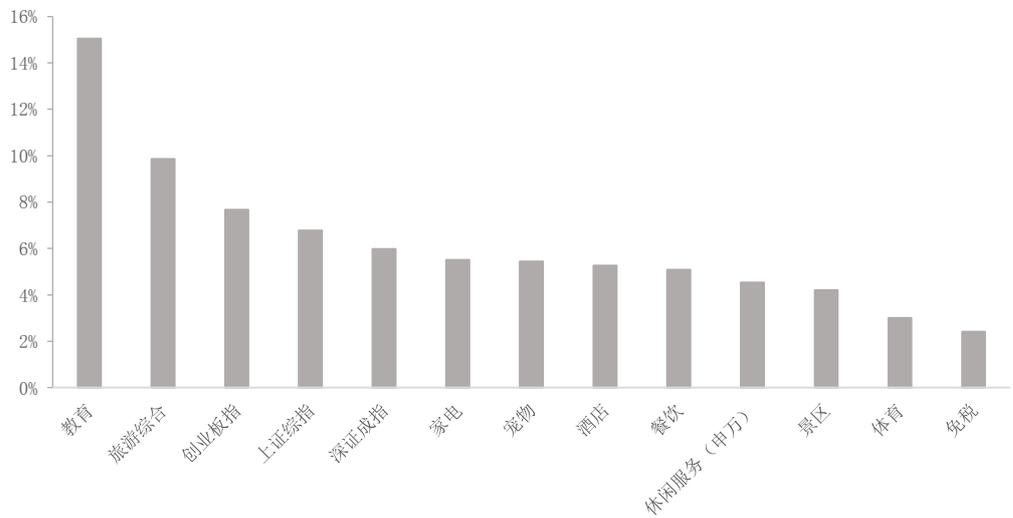
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 13：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 14：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

宋城演艺（300144.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 32.1 亿元，同比增长 6.2%；实现归属于上市公司股

东的净利润 12.9 亿元，同比增长 20.8%。

丽江旅游 (002033.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 6.8 亿元，同比减少 1.3%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.9 亿元，同比减少 6.4%。

众信旅游 (002707.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 123.1 亿元，同比增长 2.2%；实现归属于上市公司股东的净利润 3450 万元，同比下降 85.0%。

三特索道 (002159.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 6.5 亿元，同比增长 20.2%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.3 亿元，同比增长 2334.5%。

云南旅游 (002059.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 22.6 亿元，同比增长 11.6%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.9 亿元，同比增长 580.4%。

BOOKING (BKNG.O) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 145.3 亿美元，同比增长 14.6%；实现归属于上市公司股东的净利润 40.0 亿美元，同比增长 70.8%。

澳博控股 (0880.HK) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现收益 344.1 亿港元，同比增长 8.3%；实现除税前溢利 40.0 亿港元，同比增长 51.0%。

佩蒂股份 (300673.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 8.8 万元，同比增长 39.0%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.5 万元，同比下降-38.8%。

58 同城 (WUBA.N) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 131.4 亿元，同比增长 30.5%；实现归属于上市公司股东的净利润 20.0 亿元，同比增长 55.4%。公司 2018 年第四季度实现营业收入 36.1 亿元，同比增长 30.6%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.1 亿元，同比减少 0.8%。

途牛 (TOUR.O) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 22.4 亿元，同比增长 2.2%；实现归属于上市公司股东的净利润-2.0 亿元，上年同期为-7.7 亿元。公司 2018 年第四季度实现营业收入 4.7 亿元，同比增长 0.3%；实现归属于上市公司股东的净利润-0.73 亿元，上年同期为-1.9 亿

元。

万豪国际 (MAR.O) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度, 公司实现营业收入 207.6 亿美元, 同比增长 1.5%; 实现归属于上市公司股东的净利润 19.1 亿美元, 同比增长 30.7%。公司 2018 年第四季度实现营业收入 52.9 亿美元, 同比增长 0.7%; 实现归属于上市公司股东的净利润 3.2 亿美元, 同比增长 178.1%。

银河娱乐 (0027.HK) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度, 公司实现收益 552.1 亿港元, 同比增长 13.5%; 实现除税前溢利 136.1 亿港元, 同比增长 28.1%。公司 2018 年第四季度实现净收益 142 亿港元, 同比增长 9%。

丽江旅游 (002033.SZ) 关于公司索道票价调整进展暨环保资金征收政策的公告

公司于 2008 年 10 月索道降价, 执行新票价后环保基金政策不变, 玉龙雪山索道 (13.89%) 及云杉坪索道 (16%) 继续缴纳环保基金, 牦牛坪索道无需缴纳环保基金。

中青旅 (600138.SH) 关于拟参与受让北京古北水镇旅游有限公司股权项目的进展公告

公司与嘉伟士杰组成的联合体成为京能集团在北京产权交易所公开转让的北京古北水镇旅游有限公司 10% 股权项目的最终受让方, 受让价为 8.5 亿元。其中公司受让 5.16% 股权, 嘉伟士杰受让 4.84% 股权。

云南旅游 (002059.SZ) 关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易的公告

云南旅游向华侨城集团及李坚、文红光、贾宝罗三名自然人股东以发行股份及支付现金购买资产的方式购买其所持文旅科技 100% 股权。本次交易构成重大资产重组、重组上市及关联交易。

海昌海洋公园 (2255.HK) 盈利警告

公司预计 2018 年度所取得之母公司拥有人应占盈利将较 2017 年大幅减少, 主要由于上海海昌海洋公园和三亚海昌梦幻海洋不夜城启动试运营所产生的一次性开办费所致。

首旅酒店 (600258.SH) 关于下属全资子公司与凯悦酒店集团下属全资子公司共同投资设立酒店管理公司的公告

公司下属全资子公司如家酒店集团拟通过其下属全资子公司如家酒店连锁与凯悦酒店集团下属全资子公司共同投资设立宇宿酒店管理有限公司, 其中如家酒店连锁将出资 9180 万元, 占合资公司注册资本的 51%。

*ST 藏旅 (600749.SH) 关于公司股票可能被暂停上市的第二次风险提示公告

因公司 2016、2017 年度连续两年经审计的净利润为负值，公司股票已于 2018 年 5 月 2 日被实施退市风险警示。若公司 2018 年经审计利润为负值，公司股票可能被上交所暂停上市。经初步测算，预计公司 2018 年度将实现扭亏为盈，实现归母净利润 2000 万左右，扣非归母净利润 450 万左右。

澳博控股 (0880.HK) 提名委员会委员之变更及委任薪酬委员会委员

岑康权先生辞任董事会提名委员会委员，何超凤女士获委任为董事会提名委员会及薪酬委员会委员。

美高梅中国 (2282.HK) 非执行董事兼审计委员会成员辞任

D'Arrigo 先生辞任公司非执行董事兼审计委员会成员。

莱茵体育 (000558.SZ) 关于公司控股股东解除《股份转让协议》暨终止公司控制权变更的公告

2019 年 1 月 24 日，公司控股股东控股集团与范明科先生于签署了《股份转让协议》，约定控股集团所持的公司 3.7 亿股股份（占公司总股本的 29.00%）转让给范明科先生。本次权益变动完成后，范明科先生将成为公司第一大股东。截至 2019 年 2 月 25 日，控股集团仍未收到范明科先生支付的股份转让价款，因而解除协议、终止控制权转让。

大连圣亚 (600593.SH) 关于股东权益变动的提示性公告

2019 年 2 月 25 日，公司股东新西兰公司合计减持公司股份 1.3 万股，占公司总股本的 0.01%；现持有公司股份 644 万股，占公司总股本 5.00%。

华帝股份 (002035.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 61.5 亿元，同比增长 7.3%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.9 亿元，同比增长 35.3%。

老板电器 (002508.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 74.8 亿元，同比增长 6.6%；实现归属于上市公司股东的净利润 14.8 亿元，同比增长 1.4%。

三雄极光 (300625.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 24.3 亿元，同比增长 7.4%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.8 亿元，同比下降 30.0%。

融捷健康 (300247.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 10.7 亿元，同比下降 12.3%；实现归属于上市公司股东的净利润-4.8 亿元，同比下降 811.6%。

九阳股份（002242.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 81.7 亿元，同比增长 12.7%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.5 亿元，同比增长 9.6%。

顺威股份（002676.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 16.3 亿元，同比增长 4.5%；实现归属于上市公司股东的净利润 590.7 万元，实现扭亏为盈，去年同期为 -4804.0 万元。

珈伟新能（300317.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 17.6 亿元，同比下降 48.9%；实现归属于上市公司股东的净利润 -19.6 亿元，去年同期为 3.1 亿元。

奥马电器（002668.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 78.5 亿元，同比增长 12.7%；实现归属于上市公司股东的净利润 -18.5 亿元，去年同期为 3.8 亿元。

太龙照明（300650.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 4.9 亿元，同比增长 44.5%；实现归属于上市公司股东的净利润 5774.6 万元，同比增长 12.3%。

英飞特（300582.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 9.6 亿元，同比增长 25.9%；实现归属于上市公司股东的净利润 7011.0 万元，同比增长 180.2%。

汉宇集团（300403.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 8.0 亿元，同比增长 2.6%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.6 亿元，同比增长 2.2%。

天银机电（300342.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 7.8 亿元，同比增长 0.8%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.96 亿元，同比下降 49.9%。

聚隆科技（300475.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 3.1 亿元，同比下降 35.7%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.33 亿元，同比下降 61.8%。

爱仕达（002403.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 32.5 亿元，同比增长 5.8%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.6 亿元，同比增长 2.2%。

东的净利润 1.5 亿元，同比下降 12.2%。

中科新材 (002290.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 17.3 亿元，同比增长 21.2%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.61 亿元，同比增长 2470.2%。

东方电热 (300217.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 22.5 亿元，同比增长 30.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.4 亿元，同比增长 72.9%。

星帅尔 (002860.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 4.1 亿元，同比增长 15.4%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.97 亿元，同比增长 8.3%。

三花智控 (002050.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 108.3 亿元，同比增长 13.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 12.9 元，同比增长 4.5%。

开能健康 (300272.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 9.0 亿元，同比增长 27.4%；实现归属于上市公司股东的净利润 12.9 亿元，同比增长 4.5%。

依米康 (300249.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 13.6 亿元，同比增长 9.3%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.40 亿元，同比下降 55.8%。

万和电气 (002543.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 68.4 亿元，同比增长 4.8%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.1 亿元，同比增长 23.0%。

长青集团 (002616.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 20.1 亿元，同比增长 6.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.7 亿元，同比增长 90.5%。

雪莱特 (002076.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 5.7 亿元，同比下降 44.8%；实现归属于上市公司股东的净利润-8.2 亿元，上年同期为 0.56 亿元。

和晶科技 (300279.SZ) 2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 12.6 亿元，同比下降 11.9%；实现归属于上市公司股东的净利润-6.9 亿元，上年同期为 0.77 亿元。

天际股份（002759.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 8.6 亿元，同比增长 0.85%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.84 亿元，同比增长 278.1%。

银河电子（002519.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 15.2 亿元，同比下降 6.4%；实现归属于上市公司股东的净利润-10.6 亿元，上年同期为 1.9 亿元。

高斯贝尔（002848.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 7.9 亿元，同比下降 26.6%；实现归属于上市公司股东的净利润-7376.0 万元，上年同期为 1498.5 万元。

盾安环境（002011.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 92.7 亿元，同比增长 12.0%；实现归属于上市公司股东的净利润-21.5 亿元，上年同期为 0.92 亿元。

***ST 圣莱（002473.SZ）2018 年度业绩快报公告**

2018 年度，公司实现营业收入 1.5 亿元，同比 25.6 %；实现归属于上市公司股东的净利润 1208.1 万元，上年同期为-5689.8 万元。

奥佳华（002614.SZ）2018 年度业绩快报公告

2018 年度，公司实现营业收入 53.6 亿元，同比增长 24.9%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.5 亿元，同比增长 30.3%。

奥佳华（002614.SZ）2019 第一季度业绩预告

公司预计 2019 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润 3555-3840 万元，同比增长 25%~35%。

太龙照明（300650.SZ）关于公司监事会主席庄汉鹏增持公司股份计划实施完成的公告

截至 2019 年 2 月 25 日，公司监事会主席庄汉鹏先生完成增持公司股份计划，合计增持公司股份 34.8 万股，占公司总股本 0.32%；增持金额累计 5,003,544 元，成交均价 14.378 元/股。

秀强股份（300160.SZ）关于实际控制人拟减持股份的提示性公告

公司实际控制人之一卢秀强先生拟在未来六个月内通过大宗交易、二级市场集中竞

价等方式减持公司股票以偿还个人借款。减持股份合计不超过 3461 万股，占公司总股份不超过 5.84%。

苏泊尔 (002032.SZ) 关于公司独立董事辞职的公告

Frederic BERAHA 先生和 Xiaoqing PELLEMELE 女士因在公司连续任职独立董事届满六年的原因向董事会申请辞去独立董事职务，Frederic BERAHA 先生同时申请辞去薪酬与考核委员会委员以及审计委员会委员职务，Xiaoqing PELLEMELE 女士同时申请辞去薪酬与考核委员会召集人职务。两位辞职后不再担任公司任何职务。

长虹美菱 (000521.SZ) 关于控股股东及其一致行动人增持公司股份暨权益变动的提示性公告

公司控股股东四川长虹及其一致行动人于 2018.11.12-2019.2.25 买入公司 1623 万股股票，占公司总股本 1.55%，从而导致四川长虹及一致行动人自 2009 年 9 月至 2019 年 2 月持有长虹美菱股权比例累计增加 5%。本次权益变动后，四川长虹及一致行动人合计持有公司 2.8 亿股股份，占长虹美菱已发行股份总数的 27%。

万家乐 (000533.SZ) 关于变更公司全程的进展公告

公司全称由“广东万家乐股份有限公司”变更为“广东顺钠电气股份有限公司”，近日办理完成了工商变更登记备案手续，并于 2019 年 2 月 26 日取得了佛山市顺德区市场监督管理局换发的新的营业执照。

奥马电器 (002668.SZ) 关于 2018 年度计提资产减值准备的公告

公司 2018 年度拟计提资产减值准备合计 20.4 亿元，其中坏账准备 14.3 亿元，存货跌价准备 6599 万元，长期股权投资减值准备 275 万元，商誉减值准备 5.5 亿元。

雪莱特 (002076.SZ) 关于变更董事的公告

公司董事长柴国生先生、独立董事丁海芳女士与彭晓伟先生请求辞职，公司提名苗应建、陈本荣先生为独立董事候选人，提名柴华先生为非独立董事。

雪莱特 (002076.SZ) 关于计提资产减值准备的公告

公司 2018 年度拟计提资产减值准备合计 7.8 亿元，其中坏账准备 2.5 亿元，存货跌价准备 1.7 亿元，商誉减值准备 3.1 亿元，固定资产减值准备 1862 万元，在建工程减值准备 363 万元，无形资产减值准备 2657 万元。

九阳股份 (002242.SZ) 关于全资子公司与专业投资机构共同投资设立投资基金的公告

公司全资子公司杭州九阳与西藏正基、天津正基于 2019 年 2 月 25 日签署了《合伙协议》，由西藏正基作为普通合伙人认缴出资 1 万元，杭州九阳、天津正基作为有限合

伙人分别认缴出资 9,900 万元、100 万元，共同投资设立投资基金。

奋达科技（002681.SZ）关于计提资产减值准备的公告

公司 2018 年度拟计提资产减值准备合计 8.8-10.3 亿元，其中存货跌价准备 2.0-2.3 亿元，商誉减值准备 6.5-7.5 亿元，固定资产减值准备 0.3-0.5 亿元。

同洲电子（002052.SZ）关于 2018 年度计提资产减值准备和核销资产的公告

公司 2018 年度拟计提资产减值准备合计 9671.2 万元，其中坏账准备 6630.3 万元，存货跌价准备 2956.5 万元，固定资产减值准备 84.3 万元；拟核销资产原值共计 1.03 亿元，其中，核销应收款项 1609.1 万元，核销存货 6175.5 万元，核销固定资产 2315.2 万元，核销长期股权投资 176.0 万元。

天际股份（002759.SZ）关于计提商誉减值准备的公告

因资产组的市场环境发生变化，公司计提商誉减值准备 3.9 亿元。

高斯贝尔（002848.SZ）关于计提资产减值准备的公告

公司 2018 年度拟计提资产减值准备合计 3319.4 万元，其中坏账准备 1747.5 万元，存货跌价准备 1572.0 万元。

银河电子（002519.SZ）关于计提资产减值准备的公告

公司 2018 年度拟计提坏账准备 1.46 亿元，商誉减值准备 10.82 亿元。

海容冷链（603187.SH）关于对外投资设立合资公司的公告

公司和佛山市贝集企业管理合伙企业基于平等合作关系、聚合双方优势资源，紧密围绕公司主营业务，共同出资 1000 万元设立广东海容冷链科技有限公司。

英飞特（300582.SZ）关于持股 5%以上股东股份减持计划期限届满以及未来股份减持计划预披露的公告

截至 2019 年 2 月 27 日，华睿泰信、尚志投资减持计划期间届满，华睿泰信累计减持 64 万股，尚志投资累计减持 234 万股。未来，华睿泰信计划减持不超过 890.5 万股，尚志投资计划减持不超过 811.9 万股。

毅昌股份（002420.SZ）关于为孙公司安徽徽合台智能科技有限公司提供担保的公告

公司孙公司安徽徽合台智能科技有限公司因业务发展的需要，将在合理公允的合同条款下，向安徽兴泰融资租赁有限责任公司申请人民币 600 万元的综合授信额度，由公司提供连带责任保证担保。

毅昌股份（002420.SZ）关于计提资产减值准备的公告

公司拟计提资产减值准备合计 1.4 亿元，其中坏账准备 5184.1 万元，长期股权投资减值准备 3495.2 万元，固定资产减值准备 2158.7 万元，在建工程减值准备 312.6 万元。

4. 近期公司股东大会及解禁提醒

表 3：近期股东大会

序号	代码	名称	会议日期	会议类型
1	600870.SH	*ST 厦华	2019-03-05	临时股东大会
2	002707.SZ	众信旅游	2019-03-07	临时股东大会
3	002203.SZ	海亮股份	2019-03-11	临时股东大会
4	002723.SZ	金莱特	2019-03-12	临时股东大会
5	300342.SZ	天银机电	2019-03-14	临时股东大会
6	002076.SZ	雪莱特	2019-03-15	临时股东大会
7	002052.SZ	同洲电子	2019-03-15	临时股东大会
8	002242.SZ	九阳股份	2019-03-18	临时股东大会
9	002616.SZ	长青集团	2019-03-22	股东大会
10	002473.SZ	*ST 圣莱	2019-03-22	股东大会
11	300632.SZ	光莆股份	2019-03-28	股东大会

数据来源：wind，东吴证券研究所

表 4：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	-37.24	22,696.55	16.67%	定向增发机构配售股份
2	300162.SZ	雷曼股份	731.72	-69.43	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	75.00%	首发原股东限售股份
4	002011.SZ	盾安环境	7,378.47	-51.43	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	-4.93	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	75.00%	首发原股东限售股份

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 5：重点公司估值表（3 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	
免税								
中国国旅	1,258.37	2,530.76	3,147.91	4,664.00	49.72	39.97	26.98	7%
酒店								
首旅酒店	192.35	630.89	860.00	1,060.00	30.49	22.37	18.15	23%
锦江股份	239.39	881.76	1,054.00	1,163.00	27.15	22.71	20.58	17%
岭南控股	51.00	177.36	307.00	235.00	28.76	16.61	21.70	10%
金陵饭店	28.11	103.48	87.13	94.32	28.01	33.26	30.73	-8%
景区								
宋城演艺	315.51	1,067.61	1,289.23	1,506.00	29.55	24.47	20.95	2%
中青旅	110.02	571.71	623.00	712.00	19.24	17.66	15.45	18%
黄山旅游	79.21	414.06	417.00	469.00	19.13	19.00	16.89	13%
峨眉山 A	34.93	196.61	242.00	276.00	17.77	14.44	12.66	17%
天目湖	27.78	84.47	101.00	117.50	32.88	27.50	23.64	18%
张家界	23.28	67.36	55.00	64.00	34.55	42.32	36.37	19%
长白山	26.83	70.79	80.89	103.14	37.90	33.17	26.01	15%
三湘印象	61.57	265.14	-	-	23.22	-	-	15%
桂林旅游	22.00	52.94	70.00	74.50	41.56	31.43	29.53	17%
大连圣亚	38.38	55.46	67.00	74.00	69.21	57.29	51.87	12%
九华旅游	22.49	82.89	-	-	27.13	-	-	7%
丽江旅游	35.39	204.21	191.22	247.10	17.33	18.51	14.32	14%
云南旅游	44.21	71.55	487.26	243.71	61.80	9.07	18.14	17%
餐饮								
广州酒家	127.30	340.37	439.00	550.00	37.40	29.00	23.15	16%
西安饮食	22.26	-11.25	-	-	-197.80	-	-	12%
全聚德	39.11	136.00	88.66	178.00	28.76	44.12	21.97	11%
旅游综合								
腾邦国际	59.49	283.73	363.00	439.00	20.97	17.20	12.58	7%
众信旅游	62.69	232.62	35.00	210.00	26.95	179.13	29.85	12%
凯撒旅游	63.52	220.70	318.01	392.13	28.78	19.97	16.20	19%
三特索道	28.08	5.50	133.93	80.75	510.42	20.97	34.77	15%
曲江文旅	20.75	62.43	101.80	112.40	33.24	20.38	18.46	14%
北部湾旅	68.02	269.56	369.00	446.50	25.23	18.43	15.23	30%
人力资源								
科锐国际	60.80	74.34	119.55	199.18	81.79	50.86	30.53	27%

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>

