

中国国旅喜迎开门红, 免税延续高景气

最近一年行业指数走势



联系信息

陶冶

分析师

SAC 证书编号: S016051711002

taoye@ctsec.com

陈俊希

联系人

chenjunxi@ctsec.com

021-68592286

相关报告

- 《维持“五一”旅游乐观预期, 警惕突发事件影响: 社会服务行业周报(第16周)》
2019-04-22
- 《赴日赏樱旅游火爆, 免税享受客流红利: 社会服务行业周报(第15周)》
2019-04-15
- 《清明假期旅游增速破十, 旅游消费表现优异: 社会服务行业周报(第14周)》
2019-04-08

投资要点:

● 本周社会服务行业观点

本周, 中国国旅公布 2018 年年报及 2019 年一季报, 其中, 2019Q1 实现营业收入 136.92 亿元(+54.72%), 归母净利润 23.06 亿元(+98.80%), 扣非后归母净利润 15.89 亿元(+37.37%), 好于此前市场预期。并且, 如果剔除日上上海及其他新开免税店, 同口径对比估计增长也在 30% 以上, 直观体现出国内免税行业仍旧处于高速增长期。同时, 中国国旅也提及 2019 年的战略规划, 其中包括提升北京、上海、海南等地大型免税店的毛利空间, 推动市内免税店的建设, 强化海南离岛免税优势等。我们认为免税行业客单价仍旧具有较大上升空间, 出境及海南旅游游客持续增加, 将继续驱动免税高景气, 国旅作为行业龙头, 有希望进一步集中国内免税市场, 巩固行业霸主地位。

● 泰国再次延长免落地签证费时间

泰国当地时间 4 月 24 日, 泰国内阁会议决定, 将免落地签证费的时间再延长 6 个月, 即从 2019 年 4 月 30 日延长至 10 月 31 日。本次泰国大幅延长落地签免费政策时效, 主要是因为此举确实拉动了泰国旅游业回暖, 泰国将“五一”、端午、“十一”等多个旅游高峰期纳入了免费期限中, 将有力地挽回中国游客。

● 社会服务板块行情

2019 年第 17 周(4.22-4.26)上证指数下跌 5.64%, 创业板指下跌 3.38%, 沪深 300 指数下跌 5.61%, 休闲服务指数下跌 5.51%, 在 28 个申万一级行业分类中位列第 6。

相关推荐标的表现如下:

中国国旅(-1.70%)、珀莱雅(-2.51%)、锦江股份(-8.72%)。

● 风险提示: 宏观经济波动风险。

表 1: 重点公司投资评级

| 代码 | 公司 | 总市值 (亿元) | 收盘价 (04.26) | EPS (元) | | | PE | | | 投资评级 |
|--------|------|-------------|----------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | | 2017A | 2018A | 2019E | 2017A | 2018A | 2019E | |
| 603605 | 珀莱雅 | 123.44 | 61.30 | 1.00 | 1.43 | 1.89 | 61.30 | 42.87 | 32.43 | 增持 |
| 600754 | 锦江股份 | 246.57 | 25.74 | 0.92 | 1.13 | 1.29 | 27.98 | 22.78 | 19.95 | 增持 |
| 601888 | 中国国旅 | 1,509.26 | 77.30 | 1.30 | 1.61 | 2.10 | 59.46 | 48.01 | 36.81 | 增持 |

内容目录

| | |
|------------------|----|
| 1、投资建议及重点公司 | 3 |
| 1.1 本周投资观点 | 3 |
| 1.2 本周重点报告摘要 | 3 |
| 2、本周行情回顾 | 5 |
| 2.1 社会服务板块表现 | 5 |
| 2.2 社会服务板块估值 | 6 |
| 2.3 社会服务板块个股涨跌前十 | 7 |
| 3、行业要闻 | 9 |
| 4、公司重要公告 | 11 |

图表目录

| | |
|----------------------------------|---|
| 图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均） | 5 |
| 图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均） | 5 |
| 图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值） | 6 |
| 图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值） | 6 |
| 图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值） | 7 |

| | |
|--------------------|---|
| 表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十 | 7 |
| 表 2：近一年社服板块个股涨跌幅前十 | 8 |

1、投资建议及重点公司

1.1 本周投资观点

本周,中国国旅公布2018年年报及2019年一季报,其中,2019Q1实现营收136.92亿元(+54.72%),归母净利润23.06亿元(+98.80%),扣非后归母净利润15.89亿元(+37.37%),好于此前市场预期。并且,如果剔除日上上海及其他新开免税店,同口径对比估计增长也在30%以上,直观体现出国内免税行业仍旧处于高速增长期。同时,中国国旅也提及2019年的战略规划,其中包括提升北京、上海、海南等地大型免税店的毛利空间,推动市内免税店的建设,强化海南离岛免税优势等。我们认为免税行业客单价仍旧具有较大上升空间,出境及海南旅游游客持续增加,将继续驱动免税高景气,国旅作为行业龙头,有望进一步集中国内免税市场,巩固行业霸主地位。

本周核心推荐组合如下:

中国国旅(601888)、锦江股份(600754)、珀莱雅(603605)

1.2 本周重点报告摘要

消费专题报告之一:何谈悲观?这是属于消费的时代

戊戌年消费市场不尽如人意,但不必悲观

如果以农历来计时的话,过去的戊戌年中国消费市场的表现并不尽如人意,在农历腊月,社零同期增速已经降至8.2%,是自2003年以来的历史最低值。于是,在戊戌年底,对消费的悲观情绪自然甚嚣尘上。我们综合研究了社会消费品零售总额、人均可支配收入、居民杠杆率等指标,并且以东部省市、中部省市为划分考察了社零增速的变化,用一二线城市与三线以下城市的人均可支配收入增速作对比来看收入的差别。我们认为,悲观情绪大可不必,中国的中部省份及大部分三线城市仍旧具有足够的消费动力,消费市场的前景依旧光明。

可选消费依旧要选,经济复苏弹性可观

我们盘点了酒店、免税、旅游、化妆品这几个可选消费行业。我们认为,酒店将会是经济复苏后最先回暖的细分子行业,入住率的提升叠加已经上提过的房价,将会驱动业绩快速增长;而免税行业则是最有望穿越经济周期的子版块,人均实际消费与免税限额之间的差距给予更多的上涨空间;国产化妆品的逻辑很清晰,三线以下城市“零”到“壹”的消费升级带来足够的增量;而旅游板块虽然受景区票价下降,及部分出境旅游目的地安全事件的负面影响,不确定性较强,但2019年“五一”假期延长将为旅游注入强心剂,接下来通过看“五一”小长假的旅游数据,将能洞悉全年旅游市场总体情况。

有增有减，开启消费新时代

戊戌年前后，我们看到了政策面的“增减”，增在于促进消费政策相继颁布，减在于减税降费措施落到实处。我们始终认为这是属于消费的时代，即使目光转向科创，但如果没有消费作为支撑，技术的进步将难以得到兑现。长期来看，消费的新时代已经来临。

建议关注：中国国旅、锦江股份、首旅酒店、珀莱雅。

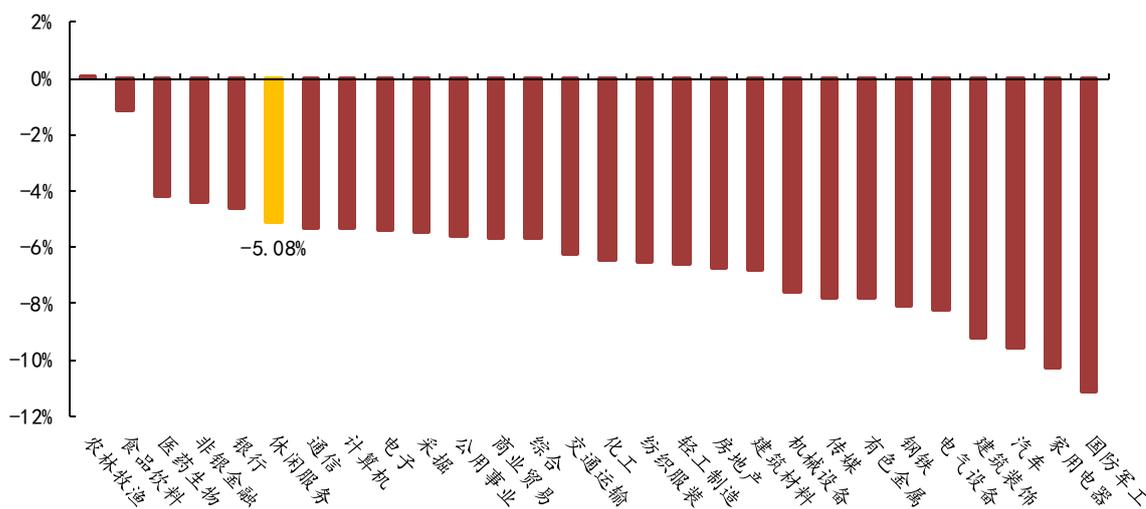
风险提示：经济复苏不及预期，政策实施进度不及预期。

2、本周行情回顾

2.1 社会服务板块表现

2019 年第 17 周 (4.22-4.26) 上证指数下跌 5.64%，创业板指下跌 3.38%，沪深 300 指数下跌 5.61%，休闲服务指数下跌 5.51%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 6。

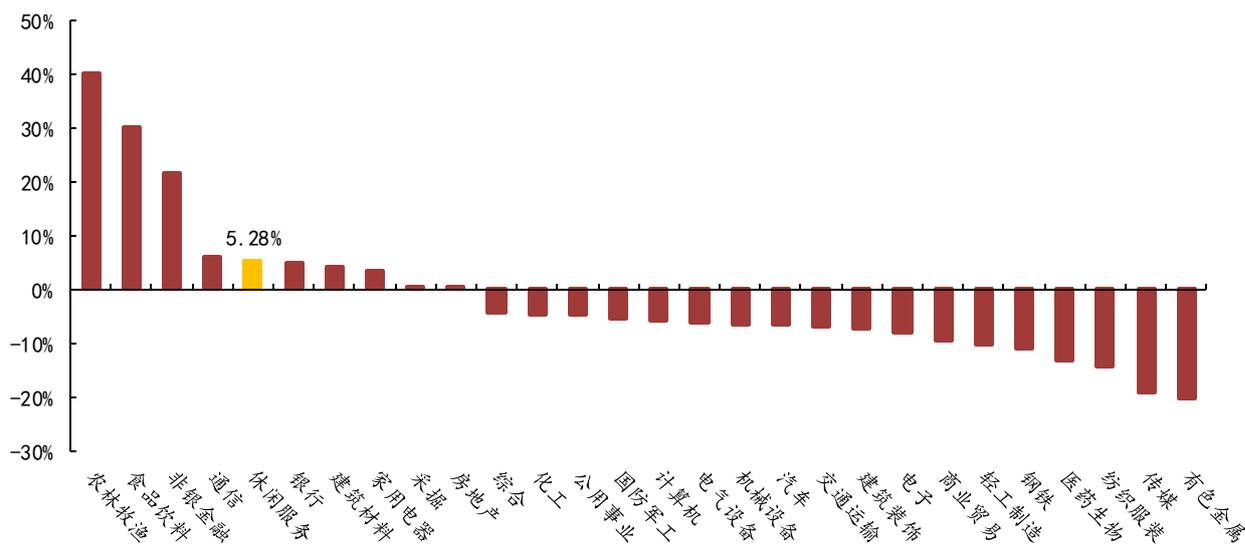
图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）



数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年以来，休闲服务指数上涨 5.28%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 5。

图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）

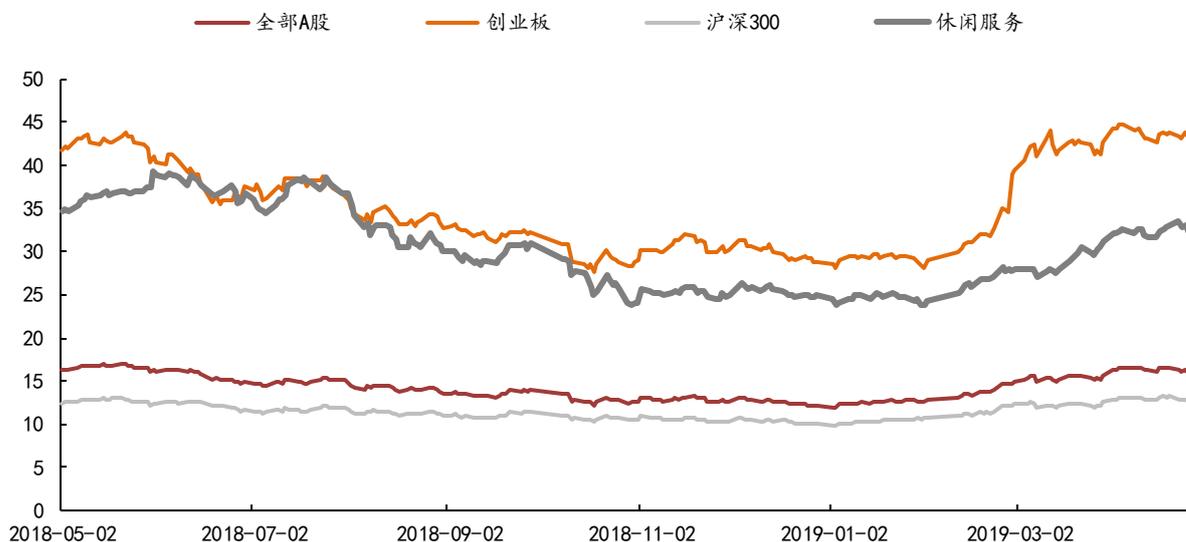


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.2 社会服务板块估值

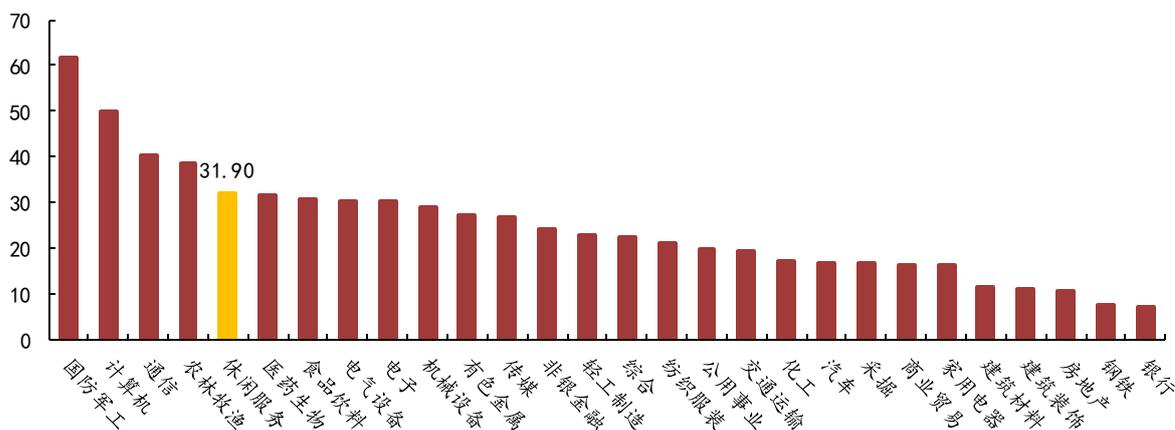
板块总体估值方面，本周估值有所回调。目前，申万休闲服务板块估值为 31.90 倍，在 28 个一级行业中，位列第 5 位。

图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

社会服务各子版块中，本周景区估值 22.07 倍，旅行社估值 47.68 倍，酒店估值 25.51 倍，餐饮估值 46.97 倍。

图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind，财通证券研究所

2.3 社会服务板块个股涨跌前十

本周社会服务板块回调，涨幅前三的个股为广州酒家（+0.76%）、大连圣亚（-0.41%）、中国国旅（-1.70%），跌幅前三的个股为西安旅游（-15.70%）、中青旅（-13.59%）、长白山（-13.27%）

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十

| 代码 | 公司名称 | 涨跌幅 | 代码 | 公司名称 | 涨跌幅 |
|-----------|------|--------|-----------|-------|---------|
| 603043.SH | 广州酒家 | 0.76% | 000610.SZ | 西安旅游 | -15.70% |
| 600593.SH | 大连圣亚 | -0.41% | 600138.SH | 中青旅 | -13.59% |
| 601888.SH | 中国国旅 | -1.70% | 603099.SH | 长白山 | -13.27% |
| 300144.SZ | 宋城演艺 | -3.95% | 600358.SH | 国旅联合 | -13.20% |
| 600258.SH | 首旅酒店 | -4.90% | 002707.SZ | 众信旅游 | -13.05% |
| 603136.SH | 天目湖 | -5.39% | 002059.SZ | 云南旅游 | -11.93% |
| 601007.SH | 金陵饭店 | -5.46% | 600749.SH | 西藏旅游 | -11.70% |
| 603199.SH | 九华旅游 | -5.62% | 000721.SZ | 西安饮食 | -11.19% |
| 002186.SZ | 全聚德 | -6.86% | 300178.SZ | 腾邦国际 | -10.64% |
| 002033.SZ | 丽江旅游 | -6.96% | 000613.SZ | 大东海 A | -10.19% |

数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年涨幅前三的个股为大连圣亚（+95.32%）、广州酒家（+57.37%）、中国国旅（+44.55%），跌幅前三的个股为众信旅游（-41.08%）、腾邦国际（-41.04%）、大东海 A（-33.90%）。

表 2：近一年社服板块个股涨跌幅前十

| 代码 | 公司名称 | 涨跌幅 | 代码 | 公司名称 | 涨跌幅 |
|-----------|--------|--------|-----------|-------|---------|
| 600593.SH | 大连圣亚 | 95.32% | 002707.SZ | 众信旅游 | -41.08% |
| 603043.SH | 广州酒家 | 57.37% | 300178.SZ | 腾邦国际 | -41.04% |
| 601888.SH | 中国国旅 | 44.55% | 000613.SZ | 大东海 A | -33.90% |
| 000610.SZ | 西安旅游 | 41.04% | 000796.SZ | 凯撒旅游 | -29.85% |
| 300144.SZ | 宋城演艺 | 12.26% | 600138.SH | 中青旅 | -29.80% |
| 002306.SZ | *ST 云网 | 11.04% | 600358.SH | 国旅联合 | -29.41% |
| 601007.SH | 金陵饭店 | 7.90% | 600706.SH | 曲江文旅 | -28.72% |
| 002159.SZ | 三特索道 | 7.36% | 000888.SZ | 峨眉山 A | -25.52% |
| 000721.SZ | 西安饮食 | 5.95% | 603099.SH | 长白山 | -20.13% |
| 002059.SZ | 云南旅游 | -7.69% | 600754.SH | 锦江股份 | -19.11% |

数据来源：Wind，财通证券研究所

3、行业要闻

行业动态：

【政策】北京市文旅局：老年旅游资金奖励政策增新规

4月23日，据北京市文旅局消息，今年修订后的《北京市老年人文化旅游奖励资金管理办法（试行）》已正式出台。对比发现，与修订前的《办法》相比，本次新版《办法》中受奖励的老年旅游团队条件新增与文化体验相关的内容，即旅游过程中适时合理提供文化体验项目，丰富旅游内容。在业内看来，这项变化体现出在各级政府部门全面推行机构改革的背景下，本市文化旅游相关政策加速融合的新方向。（品橙旅游）

【政策】湖南：部分景区取消或调低门票价格迎“五一”

据湖南长株潭城市群一体化发展联席会议秘书处消息，为迎接即将到来的“五一”小长假，湖南六大景区将取消门票、三大景区门票将降价，并在“五一”假期前调整到位。（品橙旅游）

【旅游】马来西亚为吸引更多中国游客，今年或落实落地签政策

据马来西亚《星洲日报》报道，近日，旅游、艺术及文化部长莫哈末丁表示，他有信心今年能够落实落地签证（VOA）措施，吸引更多中国和印度游客到访马来西亚。他近日在接受记者采访时说，明年恰逢“2020大马旅游年”，他们非常重视中国和印度的访客量，因此推行落地签证是其中一项鼓励政策。（环球旅讯）

【旅游】乌镇等传统景区纷纷开启“刷脸游”

宜昌市政府官方微博发布消息称，23日起，三峡大坝旅游区将实行实名入园，游客需凭本人第二代居民身份证进行人脸识别后才能入园参观。此前三峡大坝旅游区就开启了实名预约制度，即在三峡大坝旅游区官网或微信公众号上进行实名预约参观成功后，游客可凭借短信辅助码或者身份证换取纸质票入园，而本次新实行的制度则增加了凭身份证刷脸的环节。（环球旅讯）

【旅游】泰国再延免签证费时限：多项措施力挽游客“回归”

去年7月普吉岛沉船事件重创泰国旅游业后，当地政府接连推出多项措施力挽游客“回归”，其中重要一项就是限时免收落地签证费。而在当地时间4月24日，泰国内阁会议决定，将免落地签证费的时间再延长6个月，即从今年4月30日延长至10月31日。有业内观点认为，本次泰国大幅延长落地签免费政策时效，主要是因为此举确实拉动了跌入低谷的泰国旅游业回暖，尝尽甜头后，泰国将“五一”、端午、“十一”等多个旅游高峰期纳入了免费期限中，势必将有力地挽回中国游客重新将泰国选作出境游主要目的地。（品橙旅游）

公司动态：**【携程】宣布“三次创业”：将成 MakeMyTrip 最大股东**

4月26日晚，携程集团宣布和 Naspers 达成协议，“将发行新股，交换 Naspers 所持有的 MakeMyTrip 股票”。与此同时，携程将以一部分 MakeMyTrip 的普通股和 B 类普通股入股一家第三方投资基金。一旦交易完成，Naspers 将持有携程约 5.6% 的股票。同时，携程和此第三方基金将持有 MakeMyTrip 的普通股和 B 类普通股，分别占 MakeMyTrip 总投票权的 49.0% 和 4.0%。（品橙旅游）

【同程艺龙】与微信支付战略合作提升住宿服务体验

近日，同程艺龙与微信支付达成战略合作，双方将以微信支付分为基础，全面升级完成后，同程艺龙可为消费者提供先住后付、到店入住免押金等酒店预订服务，入住体验更高效、更轻松。（品橙旅游）

【Selina】融资 1 亿美元 发展千禧一代住宿服务

本周，总部位于特拉维夫的综合类酒店初创企业 Selina 称在最新一轮融资中获 1 亿美元。C 轮融资由 Access Industries 领投，Grupo Wiese 和现有投资商 Golony Latam Partners 参投。（品橙旅游）

【开元酒店集团】宣布与携程达成深度战略合作

4月23日，开元酒店集团对外宣布，与携程（NASDAQ: CTRP）达成高度紧密合作共识，在酒店分销、会员互通、产品创新、营销推广、信息技术等领域开展深度合作，并就此签署战略合作协议。3月11日，开元酒店于港交所主板上市，而基石投资者之一就是携程，此次合作，是继开元酒店成功上市后，双方开拓更全面合作的重要举动。（品橙旅游）

【阿联酋航空】为中国乘客开辟全新西非目的地

作为全球最大的国际航空公司之一，阿联酋航空（Emirates）近日与总部位于阿克拉的加纳非洲世界航空（AWA）宣布签署了一份单边联运协议，为中国乘客开辟更多全新非洲目的地。阿联酋地处“一带一路”交汇地带，阿联酋航空此举将为中国通过“一带一路”倡议加强与世界的连接搭建更加高效和便捷的空中桥梁。（品橙旅游）

4、公司重要公告

【中国国旅】(1) 公布 2018 年年报。公司实现营业收入 470.07 亿元, 同比增长 66.21%; 营业利润 54.26 亿元, 同比增长 40.81%; 利润总额 53.36 亿元, 同比增长 39.17%; 归属于上市公司股东的净利润 30.95 亿元, 同比增长 22.29%。(2) 公布 2019 年一季报。实现营收 136.92 亿元, 同比增长 54.72%; 实现净利润 23.06 百万, 同比增长 98.80%; 实现扣非归母净利润为 15.89 百万, 同比增加 37.37%。

【众信旅游】(1) 公布 2018 年年报。实现营业总收入 122.31 亿元, 同比增长 1.52%; 归属于上市公司股东的净利润 2,356.61 万元, 同比下降 89.87%。(2) 公布 2019 年第一季度报告。实现营收 2.44 亿元, 同比下降 0.82%; 归属于上市公司股东的净利润 6487.39 万元, 比上年同期下降 1.37%。

【云南旅游】(1) 公布 2018 年年报。实现营收 22.60 亿元, 同比增加 11.56%; 实现净利润 4.87 亿元, 同比增加 580.37%; 扣非净利润亏损 1.87 亿元, 同比减少 397.31%。(2) 公布 2019 年第一季度报告。实现营收 3.27 亿元, 同比增长 15.06%; 归属于上市公司股东的净利润-2085.58 万元, 同比增长 0.11%。

【西藏旅游】公布 2019 年第一季度报告。实现营收 1537.57 万元, 同比增长 55.18%; 归属于上市公司股东的净利润-761.79 万元, 上年同期为-2309.15 万元。

【丽江旅游】公布 2019 年第一季度报告。实现营收 1.28 亿元, 同比下降 5.56%; 归母净利润 0.35 亿元, 同比下降 23.43%。基本每股收益为 0.0643 元/股, 加权平均净资产收益率为 1.44%。

【长白山】公布 2019 年第一季度报告。实现营收 0.49 亿元, 同比增长 14.57%; 归母净利润-0.25 亿元, 同比减少 21.31%。

【中青旅】公布 2019 年第一季度报告。实现营业收入 25.43 亿元, 同比增长 1.41%, 实现归母净利润 6409.30 万元, 同比下降 35.13%, 实现扣非归母净利润 5512.70 万元, 同比下降 41.10%。

【峨眉山 A】公布 2019 年第一季度报告。实现营收 2.55 亿元, 同比下降 3.38%; 实现净利润 1938.58 万元, 同比增加 5.42%; 实现扣非归母净利润 180.368 万元, 同比下降 1.27%。

【曲江文旅】公布 2019 年第一季度报告。实现营收 3.17 亿元, 同比增长 11.7%; 归属于上市公司股东的净利润为 3063.08 万元, 同比增加 2.29%。

【西安旅游】公布 2019 年第一季度报告。实现营收 1.09 亿元, 同比增长 0.53%; 归属于上市公司股东的净利润为-355.33 万元, 同比增加 30.32%。

【桂林旅游】公布 2019 年第一季度报告。实现营收 1.16 亿元, 同比增加 3.43%; 实现归属于上市公司股东的净利润-194.69 万元, 同比下降 12.24%; 实现扣非归

母净利润-254.40万元，同比下降13.54%。

【黄山旅游】公布2019年第一季度报告。实现营业收入2.64亿元，同比增加7.8%；实现归母净利润2356.97万元，同比下降69.77%；扣非归母净利润2357.14万元，同比下降26.67%。报告期，公司完成回购部分B股事项，截至2019年2月1日，实际回购公司B股股份17,920,560股，占公司总股本2.4%。

【张家界】公布2019年第一季度报告。实现营收5426.69万元，同比减少4.06%；实现归属于上市公司股东的净利润-829.40万元，同比增加44.27%。

【九华旅游】股东减持股份计划公告。股东持股的基本情况：截至本减持计划公告之日，嘉润金地持有本公司股份16,000,000股，约占公司总股本的14.46%。减持计划的主要内容：嘉润金地计划于自减持计划公告之日起6个月内，通过集中竞价交易、大宗交易或协议转让的方式减持股份数量不超过16,000,000股，约占公司股份总数的14.46%

【宋城演艺】公布2019年第一季度报告。实现营收8.25亿元，同比增长15.85%，归母净利润3.7亿元，同比增长14.90%。

【广州酒家】(1)公布2018年年报。实现营收25.37亿元，同比增长15.89%；归属于上市公司股东的净利润3.84亿元，同比增长12.79%；每股收益0.95元。

(2)公司2018年度利润分配预案为：拟以2018年12月31日股本总数403,996,184股为基数，向公司全体股东每10股派发现金股利4.0元(人民币，含税)，预计将支付现金股利总额161,598,473.60元。现金分红总额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率为42.09%，剩余未分配利润结转至下一年度分配。(3)2019年第一季度报告。公司1Q19营业收入为5.33亿元，同比增长19.79%，归母净利润0.46亿元，同比增长17.94%。

【首旅酒店】关于2018年度业绩及2018年度利润分配预案现场说明会召开情况的公告。公司2018年全年营收86.39亿元，同比增长1.45%；实现归母净利8.57亿元，同比增长35.8%；公司实现净利润率10.45%，同比增长2.62个百分点。

【华天酒店】(1)公布2018年年报，实现营收9.58亿元，同比减少9.87%；归属于上市公司股东的净利润为4.78亿元，同比下降538.33%。(2)公布2019年第一季度报告，实现营收2.25亿元，同比下降10.91%；归属于上市公司股东的净利润为7596.48万元，同比下降2.78%。

【全聚德】公布2019年第一季度报告。实现营收4.0亿元，同比降低9.57%；归母净利润0.11亿元，同比减少71.38%。

【西安饮食】公布2019年第一季度报告。实现营收1.35亿元，同比增加12.17%；归属于上市公司股东的净利润为1078.39万元，同比下降34.35%。

【大东海A】公布2019年第一季度报告。实现营收929万元，同比下降6.02%；

归母净利润 157 万元，同比下降 20.34%。

【腾邦国际】(1) 公布 2018 年年报。实现营收 48.86 亿元，同比增长 38.43%；归属于上市公司股东的净利润为 1.68 亿元，同比下降 40.88%。(2) 关于公司董事辞职的公告。公司董事孙志平先生递交书面辞职报告，其因个人原因申请辞去所担任的公司董事及董事会审计委员会委员职务，辞职后不再担任公司其他职务。

【永辉超市】(1) 公布 2018 年年报。实现营收 705.17 亿，同比增长 20.35%，归母净利润 14.80 亿，同比减少 18.52%。剔除股权激励费用及云创亏损影响，云超净利润增速 21.14%(2) 公布 2019 年第一季度报告。实现营收 222.36 亿，同比增长 18.48%。归母净利润 11.24 亿，同比增长 50.28%。剔除股权激励费用、云创亏损及彩食鲜出表收益影响，云超净利润增速 18.74%。

【御家汇】(1) 公布 2018 年年报。实现营业收入 22.45 亿元，同比增长 36.38%；归属于上市公司股东的净利润 1.31 亿元，同比递减 17.53%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.06 亿元，同比递减 28.43%；经营活动产生的现金流量净额 3542.21 万元，同比递减 120.43%；基本每股收益 0.5 元/股，同比递减 35.90%。(2) 公布 2019 年第一季度报告。实现营收 3.86 亿元，同比增长 1.04%；归属于上市公司股东的净利润 45.44 万元，同比递减 98.45%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润亏损 488.47 万元，同比递减 115.76%；经营活动产生的现金流量净额-9515.01 万元，同比递减 261.60%；基本每股收益 0.0017 元/股，同比递减 98.69%。

【上海家化】 公布 2019 年第一季报。实现营收 19.54 亿元，同比增加 5.03%；扣非归母净利润为 1.61 亿元，同比增加 6.69%。

【大连圣亚】(1) 公布 2018 年度报告。实现营业收入 34,765 万元，同比增加 0.84%；实现归母公司的净利润为 5,765 万元，同比增加 3.96%；扣非归母公司的净利润为 4,087 万元，同比下降 15.94%。(2) 公布 2019 年第一季度报告。实现营收 4427.28 万元，同比增加 5.94%；实现扣非归母净利润为-873.37 万元，同比上升 14.99%。

信息披露**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，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，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。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

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、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。