

## 休闲服务

2019年05月05日

# 五一出游火热，市内免税双店同开 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

- **假期延长叠加天气总体晴好，旅游出行热情高涨。**经文化和旅游部测算，2019年“五一”假日期间全国国内旅游接待总人数1.95亿人次/+13.7%；实现旅游收入1176.7亿元/+16.1%，出游增速创18年春节以来各假期的新高，热度超预期。五一小长假的火爆印证了我国未被满足的旅游出行需求空间之大。拼假带动出游时间增加，游客平均外出停留时间为2.25天，较清明假期增长9.5%；长线旅游热度提升，40%的用户选择了出境游产品，37%的用户则选择了国内长线游。
- **海南免税丁财两旺，三亚客流增速提升。**海南省接待游客165.20万人次/+5.9%，实现旅游总收入18.91亿元/+10.7%。免税增速亮眼，海口免税店购物总人数1.97万人次/+39.8%，销售额3851万元/+45.0%，客单价1951元/+3.72%；三亚免税店进店总人数8.66万人次/+30.7%，销售额1.18亿元/+40.0%，客单价1367元/+7.12%。三亚主要景区单日平均客流同增15.27%，增速较清明的5.87%和春节的3.06%有显著提升，其中南山景区客流同增0.91%，三亚千古情客流同降18.10%，新开业的海昌梦幻不夜城和亚特兰蒂斯分别接待游客4.45、4.38万人次。
- **香港旅游热度维持，澳门博彩4月受五一错位影响。**香港旅游热度维持，五一期间内地平均每日赴港游客约25万人次/天，高于清明的23万人次/天和春节的20万人次/天；日均游客同增24.9%，增速较清明前两天的20.98%有所提升。高铁赴港内地游客占比为14%，基本稳定。澳门博彩4月同降8.3%（3月-0.4%），估计与五一错位有关。
- **各省市旅游均呈现高增长，自然景区客流普增。**乐园、自然风光以及文化旅游均受追捧，自然景区客流呈现高增长。黄山受益于高铁红利客流同增44%，门票收入同增23%；九华山客流同增2.32%，门票收入下降12.05%，门票收入增幅不及客流增幅主要由于门票降价影响。宏村、西递前三天客流分别同增18.4%、58.14%，门票收入分别同增9.18%、48.96%。四川旅游整体火爆，客流同增40.35%，峨眉山客流同增47.52%，门票收入同增40.91%。
- **受益于五一拼假，长线出境跟团游热度提升。**根据携程统计，预计五一最受跟团游客青睐的目的地分别为：泰国、日本、越南等，其中美国、俄罗斯、意大利的长线跟团游热度显著提升。出境自由行仍然以短线为主，热门目的地主要包括：中国香港、泰国、日本等，与清明较为相似。
- **中免旗下青岛市内免税店、厦门市内免税店双店齐开。**两店均地处城市核心商区，青岛市内店首期开业面积355平米；厦门市内店初期营业面积331平米。经营范围涵盖香水、化妆品、太阳镜、手表、箱包等免税商品品类，引进包括雅诗兰黛、兰蔻、资生堂等国际知名品牌。目前两家市内店主要针对境外游客，均采用“店内买单，口岸提货”的模式，在口岸隔离区内设立专门提货点。新市内免税店的运营开启了国内传统市内免税店恢复运营的序幕，下一步还将在香港、澳门、北京、上海等地加快市内店商业布局。静待国人市内免税店政策逐步推进。
- **投资建议：**五一旅游高热度，印证旅游消费需求旺盛，利好旅游行业；市内免税店双店齐开，静待国人市内店政策推进。看好业绩支撑下的龙头个股，建议关注：锦江股份、首旅酒店、中国国旅、广州酒家。
- **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：清明旅游符合预期，自然景区受益于天气晴好，出境游短线高热度》2019-04-07
- 2、《休闲服务：PMI数据超预期，酒店龙头有望企稳向上》2019-04-01
- 3、《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》2019-03-03

## 1. 五一出游火热，利好旅游行业

**五一延长，四天小长假出游火热。**根据此前规定，19年五一恰逢周三，仅有一天假期；3月22日，国务院办公厅宣布调整19年劳动节假期安排，5月1日至4日放假调休，共4天，4月28日（星期日）、5月5日（星期日）上班。五一假期延长至4天，刺激旅游出行。

图 1：五一假期安排调整



数据来源：新浪新闻，东吴证券研究所

假期延长叠加天气总体晴好，旅游出行热情高涨。经文化和旅游部测算，2019年“五一”假日期间全国国内旅游接待总人数1.95亿人次，按可比口径增长13.7%；实现旅游收入1176.7亿元，按可比口径增长16.1%，出游增速创18年春节以来各假期的新高，热度超预期。五一小长假的火爆印证了我国未被满足的旅游出行需求空间之大。

表 1：假期旅游人次及旅游收入

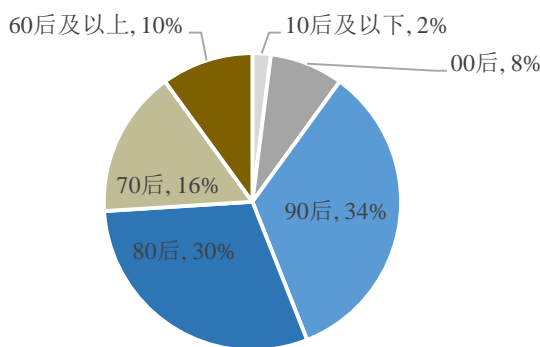
	18年春 节	18年清 明	18年五 一	18年端 午	18年国 庆	19年元 旦	19年春 节	19年清 明	19年五 一
接待游客（亿人次）	3.86	1.01	1.47	0.89	7.26		4.15	1.1	1.95
yoy	12.1%	8.3%	9.3%	7.9%	9.4%	10.7%	7.6%	8.9%	13.7%
实现旅游收入（亿元）	4,750.0	421.0	871.6	362.0	5,990.8		5,139.0		1,176.7

yoy 12.6% 8.0% 10.2% 9.0% 9.6% 8.2% 16.1%

数据来源：政府官网，中国旅游研究院，东吴证券研究所

从客群分布上看，青年主力军+毕业季出行。根据途牛发布的《2019五一小长假出游趋势报告》，80后、90后担当五一旅游市场的主力军，合计占比64%；临近毕业季，95后大学毕业生群体整体出游人次上升显著；亲子、家庭游同样占据着重要的比例。

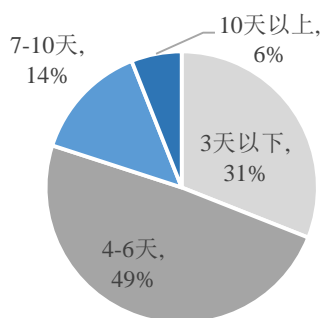
图2：2019年五一假期出游人群年龄分布



数据来源：途牛，东吴证券研究所

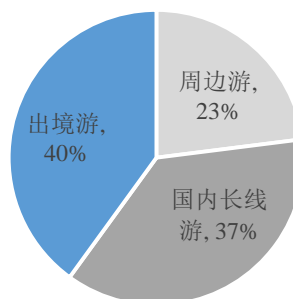
拼假带动出游时间，线路整体偏长线。五一假期延长以及拼假均带动五一出游时间整体增加，根据文化和旅游部综合测算，游客平均外出停留时间为2.25天，较清明假期增长9.5%；从携程的数据看，有49%的用户出行时间在4-6天。较长的出游时间带动偏长线旅游，根据途牛的统计，40%的用户选择了出境游产品，37%的用户则选择了国内长线游。

图3：五一旅游出行时长占比



数据来源：携程，东吴证券研究所

图4：五一出游整体偏长线



数据来源：途牛，东吴证券研究所

### 1.1. 海南免税丁财两旺，三亚客流增速提升

海南旅游增长稳健，免税增速亮眼。五一期间海南省接待游客165.20万人次，按

同口径对比<sup>1</sup>增长 5.9%，全省实现旅游总收入 18.91 亿元，同比增长 10.7%。受免税政策利好驱动，免税增速远超过海南旅游整体增速，海口免税店购物总人数 1.97 万人次，同比增长 39.8%，实现销售额 3851 万元，同比增长 45.0%，客单价 1951 元，同比增长 3.72%；三亚免税店进店总人数 8.66 万人次，同比增长 30.7%，实现销售额 1.18 亿元，同比增长 40.0%，客单价 1367 元，同比增长 7.12%。

**三亚主要景区游客增速较前期有所提升，新景点吸引客流。**五一假期期间三亚景区景点、乡村旅游点接待游客 47.16 万人次，按四天计算同比增长 56.55%，假期内单日平均客流同比增长 15.27%，增速较清明的 5.87% 和春节的 3.06% 有显著提升。其中，南山景区客流同比增长 0.91%，三亚千古情客流同比下降 18.10%，新开业的海昌梦幻不夜城和亚特兰蒂斯吸引客流显著，分别接待游客 4.45、4.38 万人次。

表 2：三亚五一旅游数据（万人次）

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2019.5.1	2019.5.2	2019.5.3	2019.5.4
主要景区接待游客	15.8	20.13	28.33	47.16	10.95	12.76	12.33	7.5
yoy		8.72%	34.73%	56.55%	13.45%	11.04%	37.34%	
旅游饭店平均开房率	63.00%	64.20%	65.61%		74.32%	76.75%	70.05%	53.71%
同比增减 pct	2	1.2	1.41		2.75	5.79	15.76	
南山景区	3.44	4.68	4.92	6.62	1.68	2.06	1.79	1.09
yoy		36.05%	5.13%	0.91%	18.74%	8.42%	11.18%	
千古情	5.08	8.05	13.47	14.71	3.98	4.53	4.11	2.09
yoy		58.46%	67.33%	-18.10%	-13.11%	-15.66%	16.98%	
海昌梦幻不夜城				4.45	0.42		0.53	0.35
亚特兰蒂斯综合体				4.38	0.97	1.33	1.11	0.67

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

注：南山、千古情 19 年四天增速采用每日平均数同比计算

## 1.2. 香港旅游热度维持，澳门博彩 4 月受五一错位影响

**香港旅游热度维持高水平。**五一假期内，内地平均每日赴港游客约 25 万人次/天，高于清明的 23 万人次/天和春节的 20 万人次/天，接近有跨年活动的元旦假期（约 26 万人次/天）；日均游客同比增长 24.9%，增速较清明前两天的 20.98% 有所提升。高铁赴港内地游客占比为 14%，基本稳定。

表 3：香港五一假期旅游数据（万人次）

	累计	5.1	5.2	5.3	5.4	
香港游客总数	118.5	33.5	34.6	30.0	20.6	
内地访客	99.8	28.8	30.0	25.2	15.8	
	yoy	24.90%	21.34%	26.03%	5.74%	27.60%

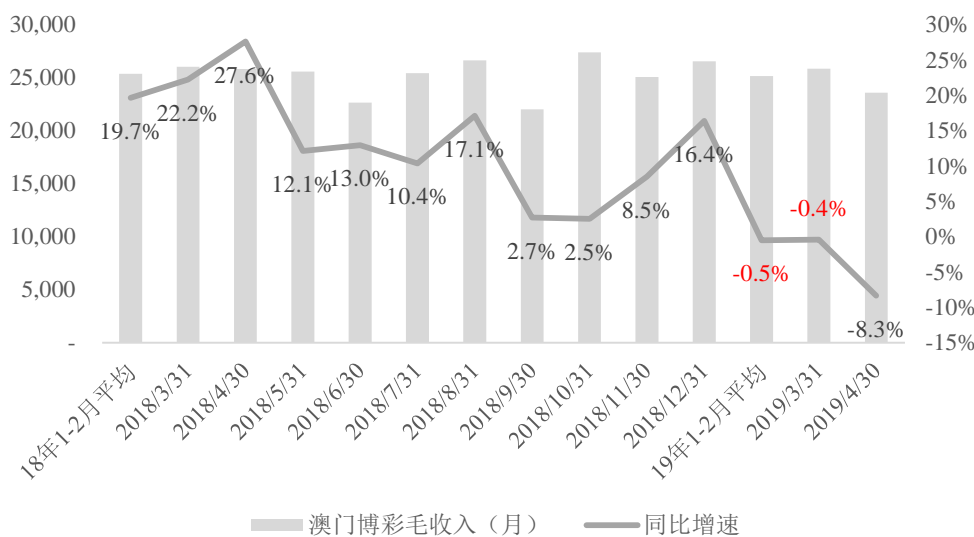
<sup>1</sup> 同口径对比指将今年“五一”四天假期数据转换为三天数据，再与上年小长假三天数据对比

其中：高铁西九龙入境人数	14.0	4.7	3.9	3.5	1.9
/内地访客	14.03%	16.39%	12.90%	13.97%	11.96%
其他访客	18.8	4.7	4.5	4.8	4.8

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

**澳门博彩4月同降8.3%，估计与五一错位有关。**博彩毛收入4月同比下降8.3%，增速环比3月-0.4%有明显下降，预计主要由于五一错位的影响，18年五一为4月29日至5月1日，18年4月受益于假期形成高基数，19年为5月1日至4日，旅游出行主要集中于5月。

图5：澳门博彩单月毛收入及增速



数据来源：澳门博彩局，东吴证券研究所

### 1.3. 各省市旅游均呈现高增长，自然景区客流普增

各省市旅游均呈现高增长。受益于五一长假恢复的利好，各省市均呈现客流、收入高增长的态势。就出游主题看，乐园、自然风光以及文化旅游均受追捧。

表4：部分省市五一旅游数据

省市	接待游客 (万人次)	yoy	实现旅游收入 (亿元)	yoy	备注
安徽省	3652.32	25.14%	176.01	30.92%	四天
广东省	3066.6	15.50%	186.5	19.10%	四天
北京市	685.1	10.50%	78.5	21.64%	四天 (按日均客流计算增速)
河南省	3639.12	34.12%	230.37	38.00%	四天
四川省	4322.87	40.35%	382.83	48.85%	四天
重庆市	2559.65	10.60%	200.16	33.50%	四天



上海市（重点景区）	560.00	33.00%	四天
-----------	--------	--------	----

数据来源：各地旅游局，东吴证券研究所

注：采用官方公布同比增速口径

图 6：五一出游热门景点

排名	景点	排名	景点
1	上海迪士尼乐园	11	洱海
2	广州长隆野生动物世界	12	磁器口古镇
3	洪崖洞	13	成都大熊猫繁育研究基地
4	故宫	14	外滩
5	鼓浪屿	15	珠海长隆海洋王国
6	拙政园	16	周庄古镇
7	沙面岛	17	泸沽湖
8	田子坊	18	武隆天生三桥
9	西湖	19	曾厝垵
10	涠洲岛	20	平江路

数据来源：马蜂窝数据研究中心

数据来源：马蜂窝，东吴证券研究所

受益于假期延长带来的长线国内游，自然景区客流高增长。五一假期期间天气整体晴好，自然景区热度显著提升，黄山受益于高铁红利客流同增 44%，门票收入同增 23%；九华山客流同增 2.32%，门票收入下降 12.05%，门票收入增幅不及客流增幅主要由于门票降价影响。宏村、西递前三天客流分别同增 18.4%、58.14%，门票收入分别同增 9.18%、48.96%。四川旅游整体火爆，客流同增 40.35%，峨眉山客流同增 47.52%，门票收入同增 40.91%。

表 5：自然景区五一旅游数据

		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2019.5.1	2019.5.2	2019.5.3
九华山	接待人数（万人次）	14.05	14.67	16.04	21.89（四天）	3.86	7.80	6.54
	yoy		4.37%	9.38%	2.32%	2.58%	0.25%	-15.92%
	门票收入（万元）	1403.16	1439.92	1567.62	1838.35（四天）	325.21	667.18	541.71
	yoy		2.62%	8.87%	-12.05%	-8.62%	-13.42%	-29.70%
黄山	接待人数（万人次）	6.03	5.88	5.85	11.23（四天）	1.89	4.66	3.26
	yoy		-2.46%	-0.33%	43.91%	16.06%	45.16%	1.58%

	门票收入 (万元)	1220	1180.40	1103.14	1809.16 (四天)	311.27	746.05	525.31
	yoy		2.57%	-7.17%	23.00%	-0.24%	24.87%	-12.08%
宏村	接待人数 (万人次)	4.21	4.42	4.58%	6.32 (三天)	0.74	1.33	1.89
	yoy		4.95%	3.30%	18.40%	5.64%	47.27%	109.87%
	门票收入 (万元)	242.46	255.38	265.51	343.8 (三天)	30.98	74.14	89.97
	yoy		5.33%	3.93%	9.18%	3.58%	46.72%	78.05%
西递	接待人数 (万人次)	2.19	2.27	2.34	3.96 (三天)	3.86	7.80	6.54
	yoy		3.51%	3.11%	58.14%	2.58%	0.25%	-15.92%
	门票收入 (万元)	110.81	115.17	119.61	195.09 (三天)	325.21	667.18	541.71
	yoy		3.93%	3.90%	48.96%	-8.62%	-13.42%	-29.70%
峨眉山	接待人数 (人次)		5.31	5.58	8.24 (四天)	1.79	3.20	2.35
	yoy			5.07%	47.52%	11.90%	32.31%	50.00%
	门票收入 (万元)		670.28	759.16	1069.74 (四天)	180.21	415.36	339.99
	yoy			13.26%	40.91%	5.60%	21.29%	38.17%

数据来源：各地旅游局，东吴证券研究所

注：四天增速采用各地旅游据官方口径，根据校对，黄山、九华山采用平均每日数据同比计算，第三日增速以去年第二日为基数计算；峨眉山采用四天数据与去年三天数据计算，第三日增速以去年第三日为基数计算；三天增速采用前三日数据与去年三天数据计算，第三日增速以去年第二日为基数计算。

#### 1.4. 受益于五一拼假，长线出境跟团游热度提升

根据携程统计，预计五一小长假期间，最受跟团游客青睐的国家和地区分别为：泰国、日本、越南、中国台北、印度尼西亚、美国、俄罗斯、新加坡、意大利、菲律宾，其中美国、俄罗斯、意大利的长线跟团游热度显著提升。出境自由行仍然以短线为主，热门目的地主要包括：中国香港、泰国、日本、新加坡、越南、马来西亚、印度尼西亚、中国台北、马尔代夫、菲律宾，与清明较为相似。

表 6：五一出境游热门目的地

	2019 年五一		2019 年清明	
	自由行	跟团游	自由行	跟团游
1	中国香港	泰国	日本	泰国
2	泰国	日本	泰国	日本
3	日本	越南	中国香港	越南
4	新加坡	中国台北	新加坡	中国台北
5	越南	印度尼西亚	越南	印度尼西亚
6	马来西亚	美国	马来西亚	新加坡
7	印度尼西亚	俄罗斯	印度尼西亚	中国香港
8	中国台北	新加坡	中国台北	阿联酋
9	马尔代夫	意大利	马尔代夫	柬埔寨
10	菲律宾	菲律宾	菲律宾	澳大利亚

数据来源：携程，东吴证券研究所

## 2. 市内免税双店同开，静待国人市内店政策推进

五一小长假第一天，中免旗下青岛市内免税店、厦门市内免税店双店齐开。两店均地处城市核心商区：青岛市内店位于青岛市市北区 CBD 核心区卓越大融城购物中心一层，首期开业面积 355 平米；厦门市内店位于厦门市思明南路中华城购物中心南区一层，初期营业面积 331 平米。经营范围涵盖香水、化妆品、太阳镜、手表、箱包等免税商品品类，引进包括雅诗兰黛、兰蔻、资生堂等国际知名品牌。目前两家市内店主要针对境外游客，均采用“店内买单，口岸提货”的模式，在口岸隔离区内设立专门提货点。

新市内免税店的运营开启了国内传统市内免税店恢复运营的序幕，下一步还将在香港、澳门、北京、上海等地加快市内店商业布局。静待国人市内免税店政策逐步推进。

图 7：青岛市内免税店



数据来源：免税零售专家，东吴证券研究所

图 8：厦门市内免税店



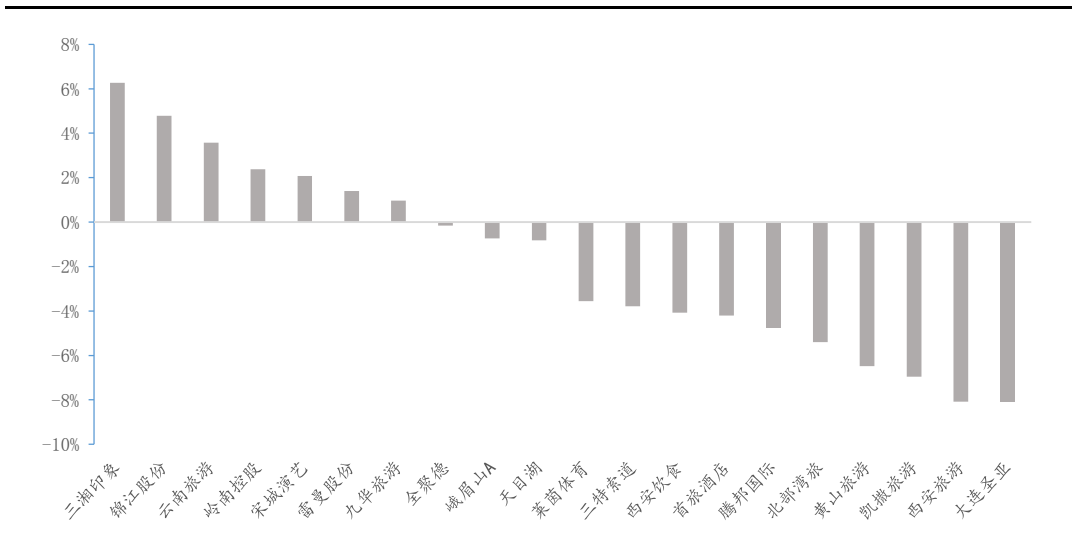
数据来源：免税零售专家，东吴证券研究所



### 3. 板块涨跌回顾

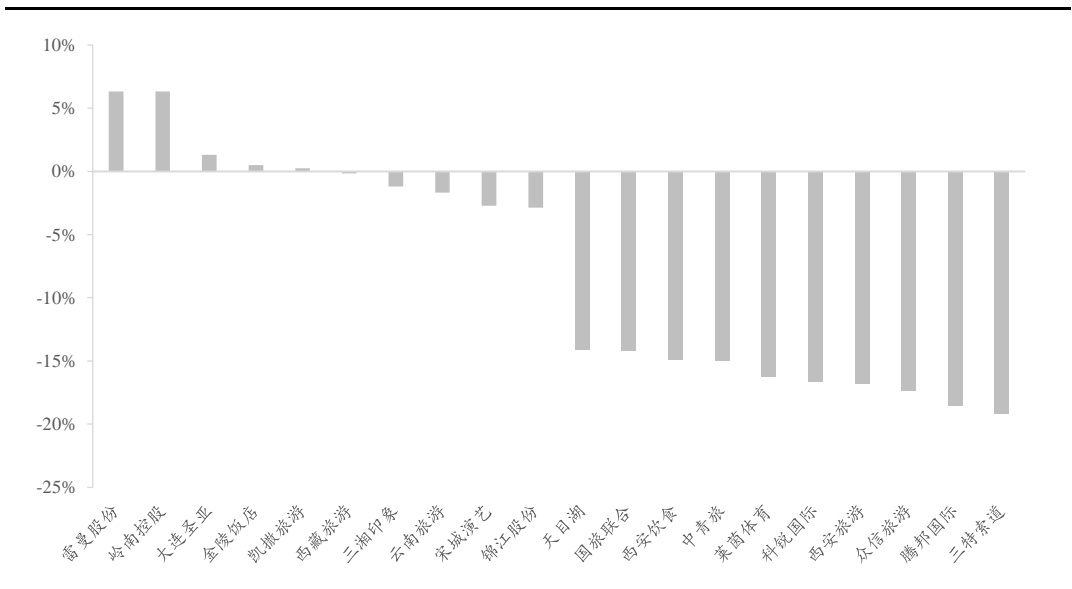
上证综指本周下跌 0.26%，收于 3078.34 点。深证成指本周下跌 1.09%，收于 9674.53 点。创业板指本周下跌 2.05%，收于 1623.78 点。社服板块（申万）下跌 1.05%，重点跟踪细分板块本周有所分化。

图 9：板块单周涨跌幅前十的股票



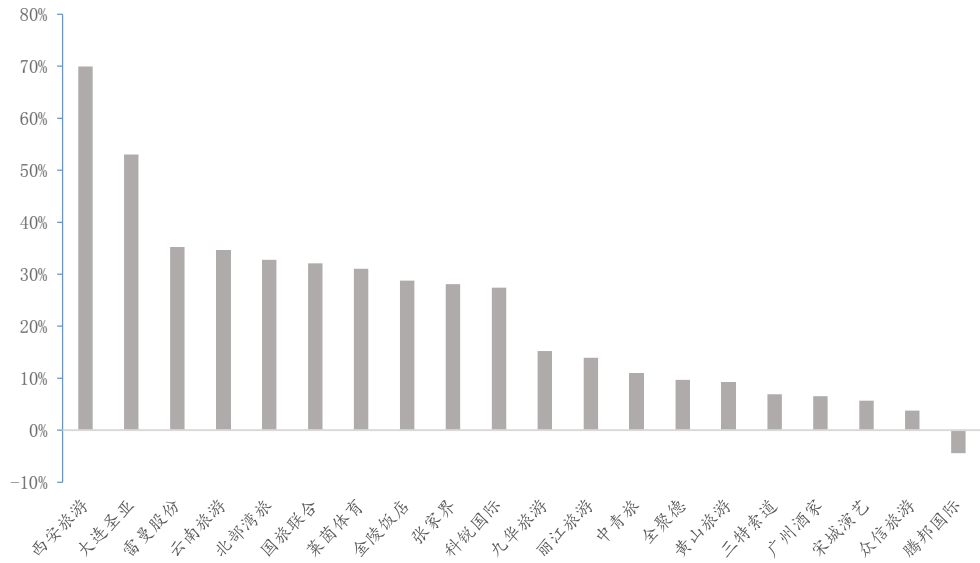
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：板块月度涨跌幅前十的股票



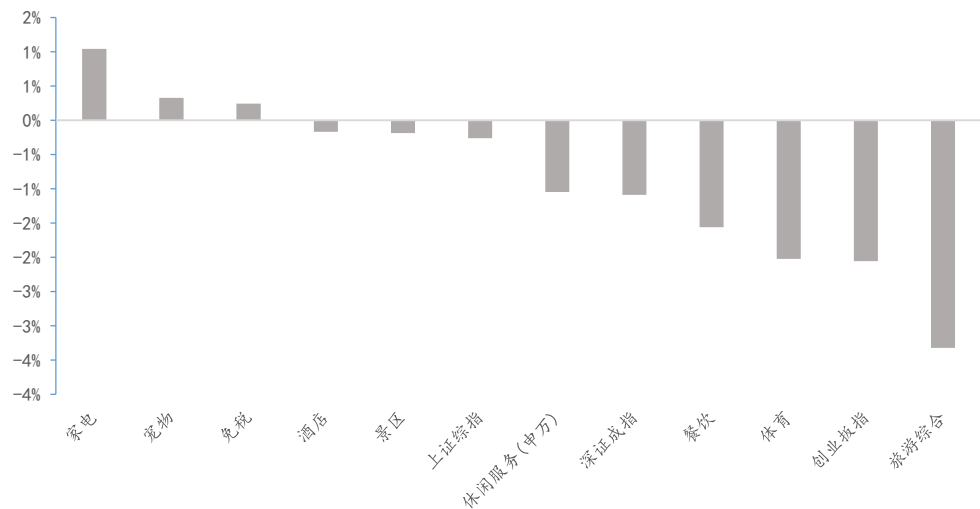
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：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 3：本周市场涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

#### 4. 上市公司重要公告

宋城演艺（300144.SZ）关于子公司北京六间房科技有限公司与北京密境和风科技有限公司重组方案的进展公告

2019年4月6日，六间房就与密境和风重组交易的第二次交割事项召开股东会，会议决议通过了公司的增资事项，并确定增加新股东组成新的股东会。2019年4月29日，

六间房和密境和风已完成工商变更登记。六间房的注册资本由 2,598.6710 万元增加至 5,000 万元。此外，公司于 2019 年 4 月 25 日与奇虎三六零软件（北京）有限公司达成股权转让协议，公司将所持有的六间房注册资本 235,294 元转让给奇虎三六零软件（北京）有限公司，占比 0.47%，转让价格为人民币 4,000 万元，并于近期办理工商登记。上述交易完成后，公司将持有六间房 39.53% 股权。本次重组交割完成后，公司对六间房已不具备控制，不再将其纳入公司合并报表范围。

#### 首旅酒店（600258.SH）2019 年第一季度报告

2019 年第一季度，公司实现营业总收入 19.44 亿元，同比增长 0.99%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.40 千万元，同比减少 1.9%。

#### 广州酒家（603043.SH）2019 年第一季度经营数据公告

2019 年第一季度，公司收入 5.25 亿元，同比增长 19.38%。其中月饼系列营收 4.53 百万元，同比增长 27.50%；速冻食品营收 1.50 亿元，同比增长 32.69%；其他产品营收 1.87 亿元，同比增长 17.29%。餐饮业务收入 1.84 亿，同比增长 12.06%。

#### 天目湖（603136.SH）2019 年第一季度报告

2019 年第一季度，公司实现营业总收入 8.89 千万元，同比减少 1.39%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.50 千万元，同比减少 14.93%。

#### 锦江股份（600754.SH）2019 年第一季度报告

2019 年第一季度，公司实现营业总收入 33.37 亿元，同比增加 2.66%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.95 亿元，同比增长 28.18%。

#### 国旅联合（600358.SH）2018 年年度报告

2018 年度，公司实现营业总收入 2.75 亿元，同比减少 4.29%；实现归属于上市公司股东的净利润-8.36 千万元，同比减少 358.74%。

#### 国旅联合（600358.SH）关于股东股份转让的进展公告

2019 年 4 月 30 日，公司收到江旅集团发来的《关于江西省旅游集团有限责任公司协议受让国旅联合股份有限公司 14.44% 股份有关事项的批复》：同意江旅集团收购当代旅游持有的国旅联合股票 57,936,660 股，收购金汇丰盈持有的国旅联合股票 15,000,000 股，合计 72,936,660 股，占国旅联合总股本的 14.44%。

#### 三湘印象（000863.SZ）2018 年年度报告

2018 年度，公司实现营业总收入 16.33 亿元，同比减少 33.99%；实现归属于上市公司股东的净利润-4.56 亿元，同比减少-12.03%。

#### 三湘印象（000863.SZ）2019 年第一季度报告

2019年第一季度，公司实现营业总收入13.05亿元，同比增长649.04%；实现归属于上市公司股东的净利润3.81亿元，同比增长579.16%。

## 5. 近期公司股东大会及解禁提醒

表7：近期股东大会

序号	代码	名称	会议日期	会议类型
1	0700.HK	腾讯控股	2019-05-15	股东大会
2	300178.SZ	腾邦国际	2019-05-15	股东大会
3	603311.SH	金海环境	2019-05-15	股东大会
4	002011.SZ	盾安环境	2019-05-14	股东大会
5	002059.SZ	云南旅游	2019-05-14	股东大会
6	002429.SZ	兆驰股份	2019-05-14	股东大会
7	002707.SZ	众信旅游	2019-05-14	股东大会
8	300162.SZ	雷曼光电	2019-05-14	股东大会
9	300650.SZ	太龙照明	2019-05-14	股东大会
10	603519.SH	立霸股份	2019-05-14	股东大会
11	000016.SZ	深康佳A	2019-05-13	股东大会
12	000333.SZ	美的集团	2019-05-13	股东大会
13	002519.SZ	银河电子	2019-05-13	股东大会
14	200016.SZ	深康佳B	2019-05-13	股东大会
15	603579.SH	荣泰健康	2019-05-13	股东大会
16	000524.SZ	岭南控股	2019-05-10	股东大会
17	002891.SZ	中宠股份	2019-05-10	股东大会
18	300403.SZ	汉宇集团	2019-05-10	临时股东大会
19	300582.SZ	英飞特	2019-05-10	股东大会
20	603685.SH	晨丰科技	2019-05-09	股东大会
21	000100.SZ	TCL集团	2019-05-08	临时股东大会
22	300317.SZ	珈伟新能	2019-05-08	临时股东大会
23	600258.SH	首旅酒店	2019-05-08	股东大会
24	002621.SZ	美吉姆	2019-05-07	股东大会
25	300673.SZ	佩蒂股份	2019-05-07	股东大会
26	300342.SZ	天银机电	2019-05-06	股东大会
27	300475.SZ	聚隆科技	2019-05-06	股东大会
28	600651.SH	飞乐音响	2019-05-06	临时股东大会
29	603187.SH	海容冷链	2019-05-06	股东大会

数据来源：wind，东吴证券研究所

表 8：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	300342.SZ	天银机电	2019-05-06	138.03	-42.52	43,194.03	0.32%	定向增发机构配售股份
2	002076.SZ	雪莱特	2019-05-09	2,528.43	-30.78	77,790.25	3.25%	定向增发机构配售股份
3	300279.SZ	和晶科技	2019-05-28	1,241.00	-56.57	44,894.20	2.76%	定向增发机构配售股份
4	603486.SH	科沃斯	2019-05-28	8,822.05		40,010.00	22.05%	首发原股东限售股份
5	300162.SZ	雷曼光电	2019-05-31	1,708.51		34,951.00	4.89%	追加承诺限售股份上市流通
6	002403.SZ	爱仕达	2019-06-03	3,832.08	14.62	35,032.08	10.94%	定向增发机构配售股份
7	000863.SZ	三湘印象	2019-06-24	43,230.77	-17.76	137,127.11	31.53%	定向增发机构配售股份
8	002032.SZ	苏泊尔	2019-06-24	6,500.00		82,124.40	7.91%	追加承诺限售股份上市流通
9	603657.SH	春光科技	2019-07-30	462.50		9,600.00	4.82%	首发原股东限售股份

数据来源：wind，东吴证券研究所

## 6. 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 9：重点公司估值表（4 月 30 日收盘价）

简称	总市值 (亿)	净利润 (百万)			PE			年内涨跌幅
		18A	19E	20E	18A	19E	20E	
<b>免税</b>								
中国国旅	1,512.97	3,094.75	4,539.00	4,725.00	48.89	33.33	32.02	29%
<b>酒店</b>								
首旅酒店	198.23	857.01	967.00	1,112.00	23.13	20.50	17.83	27%
锦江股份	258.36	1,082.46	1,223.00	1,362.00	23.87	21.12	18.97	27%
岭南控股	57.57	204.87	247.75	256.75	28.10	23.24	22.42	24%
金陵饭店	31.17	77.42	89.00	106.00	40.26	35.02	29.41	29%
<b>景区</b>								
宋城演艺	327.85	1,287.19	1,314.00	1,441.00	25.47	24.95	22.75	6%
中青旅	103.51	597.42	659.00	750.00	17.33	15.71	13.80	11%
黄山旅游	74.76	582.51	404.00	430.00	12.83	18.51	17.39	9%
峨眉山 A	35.72	209.24	221.00	234.00	17.07	16.17	15.27	20%
天目湖	26.67	103.21	124.00	149.00	25.84	21.51	17.90	16%
张家界	25.10	26.40	31.00	39.00	95.06	80.96	64.36	28%
长白山	27.47	67.63	79.57	95.78	40.61	34.52	28.68	17%
三湘印象	67.47	-455.64	1,155.00	1,455.00	-14.81	5.84	4.64	26%
桂林旅游	22.47	80.40	90.25	109.00	27.95	24.90	20.61	19%
大连圣亚	52.20	57.66	-	-	90.54	-	-	53%
九华旅游	24.23	92.09	108.00	127.00	26.31	22.43	19.08	15%
丽江旅游	35.50	191.63	150.55	170.33	18.52	23.58	20.84	14%
云南旅游	50.86	487.26	194.03	228.77	10.44	26.21	22.23	35%
复星旅游文化	172.48	308.44	840.90	956.89	55.92	20.51	18.02	1%
海昌海洋公园	59.36	39.56	490.74	681.04	150.06	12.10	8.72	10%
<b>餐饮</b>								
广州酒家	116.55	383.91	442.00	511.00	30.36	26.37	22.81	7%
西安饮食	24.70	9.47	-	-	260.86	-	-	25%
全聚德	38.50	73.04	84.00	89.00	52.70	45.83	43.25	10%
呷哺呷哺	124.11	462.48	572.33	685.13	26.84	21.68	18.11	9%
颐海国际	355.64	517.79	661.72	907.18	68.68	53.74	39.20	107%
海底捞	1,407.16	1,646.16	2,587.06	3,668.48	85.48	54.39	38.36	80%
<b>旅游综合</b>								
腾邦国际	53.27	167.75	473.00	569.00	31.75	11.26	9.36	-4%
众信旅游	58.08	23.57	209.00	244.00	246.47	27.79	23.80	4%
凯撒旅游	67.61	194.14	316.43	373.71	34.83	21.37	18.09	27%
三特索道	26.07	134.73	60.80	81.31	19.35	42.88	32.06	7%
曲江文旅	22.53	76.10	-	-	29.60	-	-	23%
北部湾旅	69.66	377.80	464.60	555.60	18.44	14.99	12.54	33%
<b>人力资源</b>								
科锐国际	61.00	117.67	160.03	205.41	51.84	38.12	29.70	27%
<b>宠物</b>								
中宠股份	32.45	56.44	83.79	129.33	57.49	38.73	25.09	-2%
佩蒂股份	47.82	140.31	178.66	230.48	34.08	26.77	20.75	-7%

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>

