

行业周报 (第三十七周)

2019年09月16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

中秋假期黄山景区 9月13日接待游客 8217 人/-14.57%，14日接待游客 2.28 万人/-3.27%。三亚各景区 13-14日接待游客 10.99 万人/+2.22%，其中南山景区游客 2.19 万人/+26.26%，千古情景区游客 1.96 万人/+1%。乌镇景区 13日接待游客 3.03 万人/+15.87%，实现门票收入 365.34 万元/+29.16%，假期市场表现良好。中线继续推荐中国国旅/宋城演艺/珀莱雅/丸美股份/广州酒家，建议关注首旅酒店、科锐国际。

上周回顾

餐饮旅游跌 0.73%，跑输沪深 300(+0.60%)。重点公司中国国旅/中公教育/珀莱雅/科锐国际/宋城演艺/丸美股份周涨跌幅分别为-1.90%/+3.50%/+1.39%/+3.05%/-2.24%/+15.81%。中国国旅/中公教育/首旅酒店/锦江股份/宋城演艺上周港股通分别净增持-318/215/-184/47/336 万股。

重点公司及动态

中国国旅以自有资金向云南省西盟佤族自治县人民政府捐赠人民币 490.5 万元；控股股东中国旅游集团将国务院国资委持有的 10% 股权一次性划转给社保基金会持有，本次无偿划转完成后，国务院国资委持有中国旅游集团 90% 股权，社保基金会持有中国旅游集团 10% 股权。

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

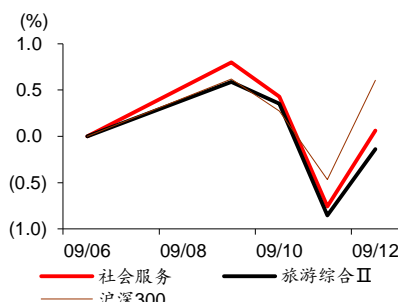
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
御家汇	300740.SZ	17.33
丸美股份	603983.SH	15.81
号百控股	600640.SH	12.89
三湘印象	000863.SZ	10.02
开元股份	300338.SZ	9.65
新智认知	603869.SH	8.42
ST 云网	002306.SZ	5.51
西安旅游	000610.SZ	5.23
科斯伍德	300192.SZ	4.13
全聚德	002186.SZ	3.55

一周跌幅前十公司

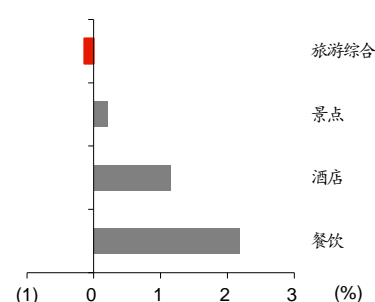
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新华联	000620.SZ	(4.79)
九华旅游	603199.SH	(3.12)
中潜股份	300526.SZ	(2.79)
宋城演艺	300144.SZ	(2.24)
中国国旅	601888.SH	(1.90)
中公教育	002607.SZ	(1.76)
天目湖	603136.SH	(1.16)
国旅联合	600358.SH	(0.96)
广州酒家	603043.SH	(0.86)
全新好	000007.SZ	(0.74)

资料来源：华泰证券研究所

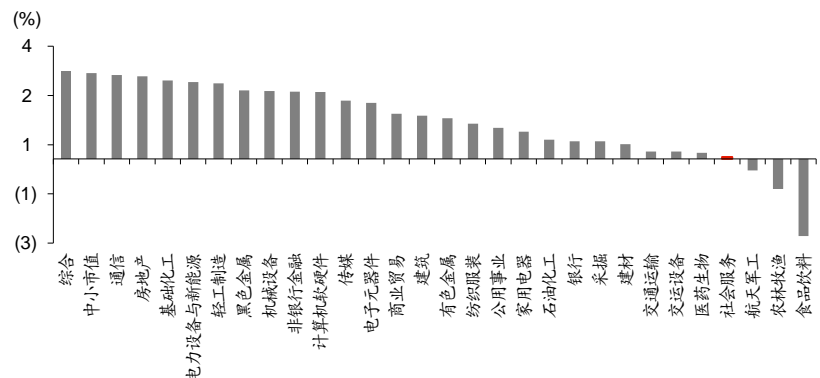
一周内行业走势图



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	09月12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	31.44	36.48~37.29	0.65	0.81	0.95	1.27	48.37	38.81	33.09	24.76
中国国旅	601888.SH	买入	92.39	104.00~109.20	1.59	2.60	2.65	3.33	58.11	35.53	34.86	27.74
宋城演艺	300144.SZ	买入	26.19	29.01~32.64	0.89	0.84	1.02	1.30	29.43	31.18	25.68	20.15

资料来源：华泰证券研究所

## 本周观点

**上周回顾：餐饮旅游板块跌 0.73%，弱于沪深 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)指数上周跌 0.73%，表现弱于沪深 300(+0.60%)。2019 年初以来，餐饮旅游板块上涨 30.45%，强于沪深 300(上涨 27.90%)，在行业指数中排名第 11 位。截至周四(9 月 12 日)，餐饮旅游板块 PETTM30.45 倍，相对沪深 300(12.20 倍)的相对估值为 2.50 倍，接近 2014 年以来最低水平(最低为 19 年 2 月 2.30 倍)。

**黄山景区假期客流下降，三亚客流增加，乌镇景区假期市场表现良好。** 中秋假期黄山景区 9 月 13 日接待游客 8217 人/-14.57%，14 日接待游客 2.28 万人/-3.27%。三亚各景区 13-14 日接待游客 10.99 万人/+2.22%，其中南山景区接待游客 2.19 万人/+26.26%，千古情景区接待游客 1.96 万人/+1%。乌镇景区 13 日接待游客 3.03 万人/+15.87%，实现门票收入 365.34 万元/+29.16%，假期市场表现良好。中线继续推荐中国国旅/宋城演艺/珀莱雅/丸美股份/广州酒家，建议关注首旅酒店、科锐国际。

## 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	09月12日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
锦江酒店	600754.SH	增持	24.55	33.34-34.67	1.13	1.33	1.42	1.54	21.73	18.46	17.29	15.94
上海家化	600315.SH	买入	33.31	39.39-42.42	0.81	1.01	0.93	1.10	41.12	32.98	35.82	30.28
广州酒家	603043.SH	增持	32.38	35.66-36.80	0.95	1.13	1.49	1.83	34.08	28.65	21.73	17.69
众信旅游	002707.SZ	增持	5.69	\-\	0.03	0.30	0.35	0.41	189.67	18.97	16.26	13.88
中公教育	002607.SZ	买入	15.65	16.52-16.80	0.19	0.28	0.39	0.55	82.37	55.89	40.13	28.45
中青旅	600138.SH	买入	13.06	20.71-21.65	0.83	0.94	1.12	1.23	15.73	13.89	11.66	10.62
首旅酒店	600258.SH	增持	18.04	25.79-26.71	0.88	0.92	1.05	1.32	20.50	19.61	17.18	13.67

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>灵活用工高速增长，猎头收入增速下滑</b> 19H1 收入 16.75 亿/+130.82%。归母净利 6428 万/+34.42%，此前预告增速 28%-56%，低于预期；扣非归母净利 5409 万/+23.88%。剔除并表影响，19H1 内生收入增 48.53%，净利润增 9.42%，受宏观经济影响，猎头、招聘流程外包 Q2 收入增速下滑。19H1 经营现金流-7619 万，去年同期-4052 万，主要系业务铺底资金增加。19H1 应收款 7.47 亿/较年初增加 1.2 亿，主要系并表收入增长提速。公司灵活用工业务持续高增，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，发力国际市场，预计 19-21 年 EPS0.81/0.95/1.27 元，目标价 36.48-37.29 元，维持增持。 <a href="#">点击下载全文：科锐国际(300662 SZ,增持): 子公司灵活用工收入持续高增长</a>
中国国旅 (601888.SH)	<b>免税高增长，管理层调整，龙头地位进一步提升</b> 公司半年报业绩符合预期：19H1 实现收入 243.44 亿/+15.46%，归母净利 32.79 亿/+70.87%，扣非归母净利 25.00 亿/+30.86%。公告董事会选举现任总经理出任董事长，拟聘任中免公司总经理为上市公司总经理。公司免税收入保持靓丽增长，毛利率平稳；年初至今北京、上海等市内店陆续开业，对国人放开预期升温；下半年预计三亚二期新开将带动海棠湾销售额增长。我国免税处于发展红利期，国人中高端奢化需求强劲，免税渠道大幅受益。中免龙头地位强悍，剥离旅行社、管理层调整进一步聚焦免税业务，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 SH,买入): 公司免税收入维持高增长</a>
宋城演艺 (300144.SZ)	<b>杭州等存量项目持续扩容，2020 上半年西安、上海项目有望开业</b> 8月23日国务院印发《进一步激发文化和旅游消费潜力的意见》，提出鼓励打造中小型/主题性/特色类的旅游演艺产品、建设夜间文旅消费聚集区，旅游演艺市场有望不断扩大。公司千古情系列高利润率/快速盈利/可复制性强，品牌 IP 实力彰显。伴随剧院扩容/内容丰富/团散比优化，存量项目仍有较大提升空间。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。上海项目规划不少于 3 台演出，西安项目计划打造 4 台剧院，均有望明年开业；西塘演艺谷模式若能成功运行有望打开新空间。预计 19-21 年 EPS0.84/1.02/1.30 元，目标价 29.01-32.64 元，维持买入。 <a href="#">点击下载全文：宋城演艺(300144 SZ,买入): 存量项目持续扩容，新演艺打开长期空间</a>
珀莱雅 (603605.SH)	<b>Q2 收入持续较快增长，爆品策略初见成效</b> 19H1 收入 13.28 亿/+27.48%，归母净利 1.73 亿元/+34.49%，Q2 收入 6.86 亿/+27.39%，符合预期，归母净利 0.82 亿/+39.39%，略超预期。公司推动平台化组织搭建，围绕爆品策略、新营销推进变革，大量启用跨行业年轻人才，施行多元复合激励机制，充分调动员工积极性，奠定中长期发展的坚实基础。黑泡泡面膜销售亮眼，爆品策略初见成效，后续公司平台化、生态化组织架构有望持续孵化新品类、新品牌，不断打造新增长点。预计 19-21 年 EPS 1.91/2.49/3.19 元，目标价 80.29-82.20 元，维持买入。 <a href="#">点击下载全文：珀莱雅(603605 SH,买入): 持续较快增长，爆品策略初见成效</a>
锦江酒店 (600754.SH)	<b>收入稳健增长，费用结构有所改善</b> 19H1 营收 71.43 亿/+2.93%，归母净利 5.68 亿/+12.78%，扣非净利 3.58 亿/+13.48%，符合预期。19H1 酒店收入 70.26 亿/+2.94%，净利 4.91 亿/+25.06%（境内/境外利润 4.33/0.57 亿）。餐饮收入 1.2 亿/+2.78%，净利 1.39 亿/+4.12%。19H1 销售费用率 52.85%/-0.63pct；管理费用率 26.01%/-0.03pct，财务费用率 2.48%/-0.42pct，成本结构优化。公司预计 Q3 酒店收入同比增-4%-14%，其中境内酒店同比增速-3%-7%。连锁酒店空间广阔，公司加速加盟/中端店扩张提份额，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。 <a href="#">点击下载全文：锦江股份(600754 SH,增持): RevPAR 仍承压，费用结构有优化</a>
上海家化 (600315.SH)	<b>国货龙头，百年品牌焕新颜</b> 公司发展至今逾 120 年历史，历史积淀、品牌底蕴深厚，旗下有六神/佰草集/美加净/高夫等 10 个品牌覆盖全面，拥有商超/百货/专营店/母婴店/线上等全渠道网络。16 年底新董事长提出新战略方针，并进行组织架构调整、股权激励等，17 年起公司自有品牌营收增长加速，费用管控持续优化，经营现金流净额大幅增加，营运能力边际改善。佰草集 19 年起聚焦资源投放打造明星单品，品牌焕新在即，有望带动公司增长进一步提速。六神/美加净/高夫等品牌市场地位不断巩固，新兴品牌快速成长。预计 19-21 年 EPS1.01/0.93/1.10 元，目标价 39.39-42.42 元，首次覆盖给予买入评级。 <a href="#">点击下载全文：上海家化(600315 SH,买入): 国货龙头，百年品牌焕新颜</a>

- 丸美股份** **整体收入增速平淡，费用管控持续优化**  
 (603983.SH) 公司 19H1 收入 8.15 亿/+11.85%，归母净利 2.56 亿/+31.57%，剔除政府补贴等，扣非归母净利 2.17 亿/+19.75%。19H1 毛利率 68.42%/-0.36pct，销售费用率 29.22%/-0.84pct，管理费用率 4.51%/-0.38pct。研发费用率 2.21%/-0.11pct，费用管控持续优化。经营现金流量净额 1.93 亿/+30.99%；存货 1.28 亿，较去年基本持平。主品牌丸美切入中高端眼霜市场，具较强品牌认知度；快周转/低费用/高盈利，精细化运营能力突出。百货渠道受益产品升级快速增长，线上后续有望加大直营比例，增长再提速。预计 19-21 年 EPS1.2/1.41/1.71 元，目标价 49.2-50.4 元，维持买入评级。  
[点击下载全文：丸美股份\(603983 SH,买入\)：受益产品升级，百货渠道增长亮眼](#)
- 广州酒家** **收入端维持较快增长，营运指标表现突出**  
 (603043.SH) 公司 19H1 实现收入 9.51 亿/+20.22%，归母净利 6430 万/+10.19%，扣非净利 5130 万/-4.98%，符合预期。Q1/Q2 收入增速分别为 20%/21%，持续较快增长，扣非净利增速分别为 11%/-44%。19H1 经营活动现金流 2.33 亿/+34%，预收款 3.83 亿/+33%，增长强劲；存货 2.34 亿/+32%，应付款 1.65 亿/+34%，预计主要为中秋旺季加大月饼备货。公司加大研发投入、新品开发，核心月饼产品领先地位巩固，速冻等产品规模化发展，老字号品牌力突出。有望深入挖掘省内、扩大全国市场，成长路径清晰。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。  
[点击下载全文：广州酒家\(603043 SH,增持\)：收入维持较快增长，旺季表现可期](#)
- 众信旅游** **业绩平淡，静待下半年低基数修复**  
 (002707.SZ) 公司 19H1 收入 57.19 亿元/-1.09%，归母净利 1.10 亿元/-20.37%，扣非净利 1.09 亿/-6.07%。其中 Q2 实现收入 32.61 亿元/-2.16%，扣非归母净利 0.45 亿/-20%，符合预期。19H1 毛利率 10.90%/+0.27pct，销售费率 6.92%/+0.32pct，管理费率 1.30%/+0.07pct。据泰国旅游局，19H1 我国赴泰国游客 565 万/-4.83%，据日本政府观光局，1-7 月赴日游客数 558 万/+13.12%。预计 H2 旺季泰国等东南亚目的地有望在低基数上回暖，带动公司业绩修复。预计 19-21 年 EPS0.30/0.35/0.41 元，维持增持评级。  
[点击下载全文：众信旅游\(002707 SZ,增持\)：业绩平淡，静待下半年低基数修复](#)
- 中公教育** **业绩如期高增长，龙头马太效应提升**  
 (002607.SZ) 公司公布 2019 年半年报：实现营业收入 36.37 亿元（同比+48.79%），预收款 56.57 亿元（年初 19.2 亿），归母净利 4.93 亿元（同比+132.18%），扣非净利 4.72 亿元（同比+138.76%），符合预期。归母净利润接近此前公布的半年报业绩预告上限盈利 4.25-5 亿元。公司营收和利润高增长主要因招录业务的培训人次和客单价持续增长，考研、IT 等新品类快速增长。未来职业教育行业空间广阔，处于政策红利期、行业整合期，有望诞生大型综合类职业教育集团。中公教育跨赛道复制稳步推进，龙头马太效应提升，预计 19-21 年 EPS0.28/0.39/0.55 元，目标价 16.52-16.80 元，维持买入。  
[点击下载全文：中公教育\(002607 SZ,买入\)：如期高增长，积极投资扩大壁垒](#)
- 中青旅** **古镇客流承压，业绩略低于预期**  
 (600138.SH) 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。  
[点击下载全文：中青旅\(600138 SH,买入\)：古镇客流承压，静待改革催化](#)
- 首旅酒店** **19 年开店提速、加大升级改造，迎来创新发展年**  
 (600258.SH) 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 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。  
[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](#)

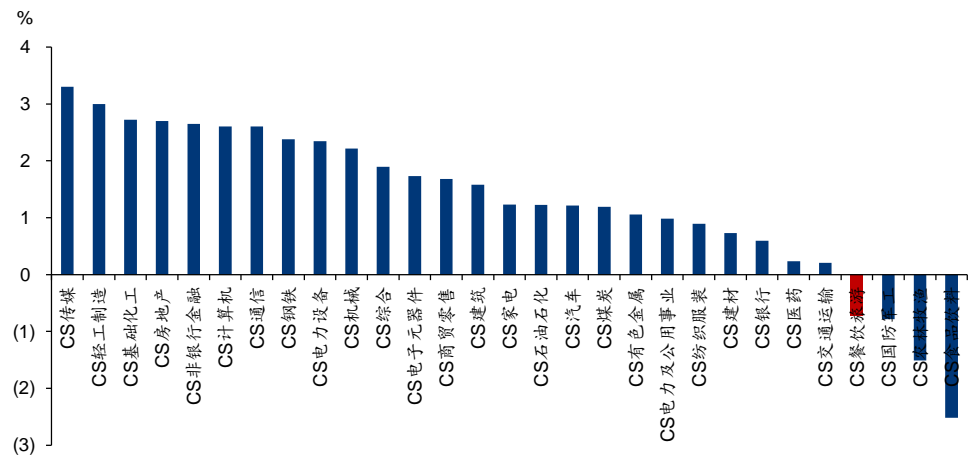
资料来源：华泰证券研究所

## 行业动态

### 上周板块行情

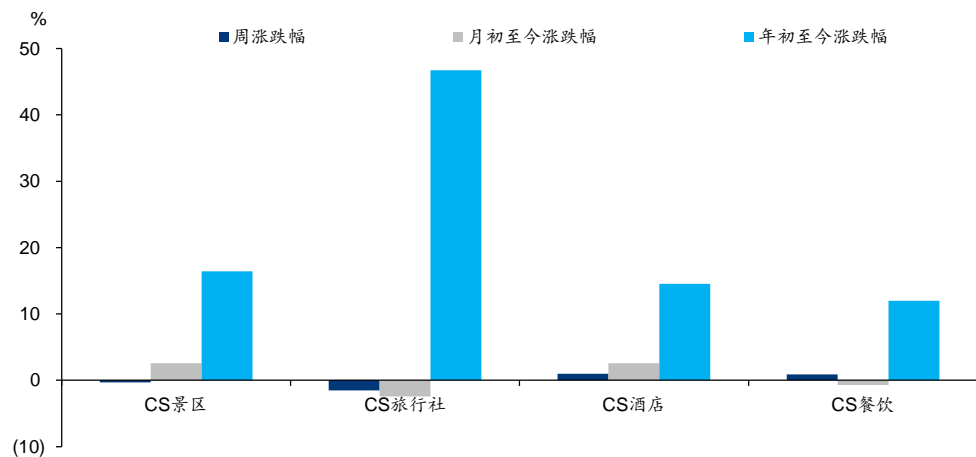
餐饮旅游板块(中信一级)指数上周跌 0.73%，表现弱于沪深 300(+0.60%)。2019 年初以来，餐饮旅游板块上涨 30.45%，强于沪深 300(上涨 27.90%)，在行业指数中排名第 11 位。截至周四(9月12日)，餐饮旅游板块 PETTM30.45 倍，相对沪深 300(12.20 倍)的相对估值为 2.50 倍，接近 2014 年以来最低水平(最低为 19 年 2 月 2.30 倍)。

图表3： 上周中信一级行业涨跌幅（%，总市值加权平均）



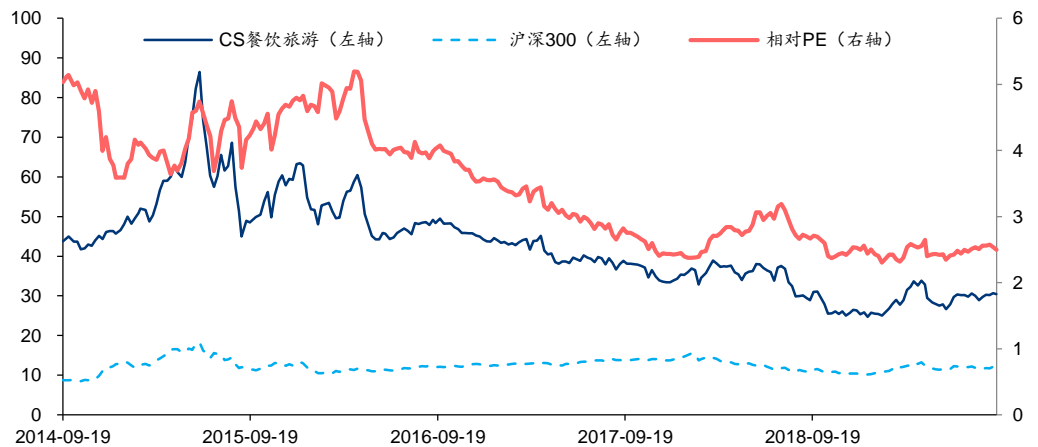
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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09月12日	新浪财经	西藏：1-8月实现旅游收入505.01亿元同比增长25.4% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	网易	闽开展A级旅游景区复核检查 4家4A级景区被严重警告 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	央视新闻	惨淡不堪！这就是现在的香港旅游业 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	第一财经日报	旅游酒店业70年变迁：从外交事业转变为中国经济增长新引擎 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	南方都市报	多家旅行社推出九寨沟新游线 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	中国农药网	“旅游兴市 产业强市”的乐山路径 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	南方都市报	长者游接棒暑期游，家庭客转战周末短途游 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	新京报网	《在线住宿平台服务规范》将发布 全力保护消费者权益 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	金羊网	广州5个景区降价啦 白江湖森林公园门票降幅达75% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	网易	香港旅游遭重创 导游哭诉：气到吐血 可能要去卖菜了 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	经济参考报	“小而美”目的地引爆秋季出游 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	经济参考报	中秋假期赏月 and 夜间消费将升温 文化旅游消费增势强劲 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月10日	凤凰网	同程艺龙平台暑期红色旅游景点客流增长90.4% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月10日	经济参考报	服务业成我国经济第一大产业 对GDP贡献率已达59.7% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月10日	经济参考报	以高标准配套服务提升自驾游体验 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	北京商报	“小费乱象”屡禁难止 细数东南亚入境环节那些坑 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	信用广东	七部门：逐步建立家政企业、从业人员及消费者的信用记录 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	和讯网	印度各大外卖平台 正经受一场商家抵制风波 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	中国证券网	2019中国森林旅游节将于10月开幕 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	新华网	当皮影戏邂逅VR：新兴科技为传统文化注入新生命 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	华商报	门票降价效应持续显现：上半年诸多上市景区业绩下滑 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	第一财经日报	月饼新老阵营对垒 今年中秋吃哪块 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	第一财经日报	月饼市场竞争加剧 人造肉馒头大于实际 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	北京商报	启动分级管理 自驾游驶入规范赛道 <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
中青旅	2019-09-10	中青旅第八届监事会临时会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638779.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638779.pdf</a>
	2019-09-10	中青旅独立董事关于2018年度公司董事长、其他高级管理人员薪酬的独立意见 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638780.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638780.pdf</a>
	2019-09-10	中青旅第八届董事会临时会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638783.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638783.pdf</a>
	2019-09-10	中青旅2018年度报告补充公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638781.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5638781.pdf</a>
中国国旅	2019-09-13	中国国旅关于控股股东部分国有股权无偿划转的提示性公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-13\5644683.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-13\5644683.pdf</a>
	2019-09-12	中国国旅关于对外捐赠的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5642329.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5642329.pdf</a>
	2019-09-11	中国国旅2019年第三次临时股东大会会议资料 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5640065.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5640065.pdf</a>
丸美股份	2019-09-12	丸美股份2019年第三次临时股东大会会议资料 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643710.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643710.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游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，需在允许的范围内使用，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