



2017-05-01

公司点评报告

买入/维持

华天酒店(000428)

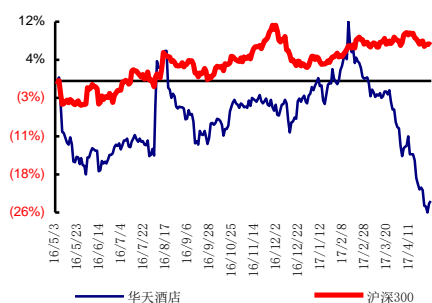
目标价: 10.2

昨收盘: 5.71

休闲服务 酒店 II

管理层变更主业改善 公司治理提档换速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,019/719
总市值/流通(百万元)	5,818/4,104
12个月最高/最低(元)	8.35/5.54

相关研究报告:

《华天酒店(000428)年报点评:业绩触底利空出尽 改革加速回升可期》--2017/04/27

《华天酒店业绩快报点评:会计政策导致业绩调低 期待资产变现实现扭亏》--2017/04/14

《华天酒店(000428)深度报告:轻资产运作有望加速,受益于资产价值重估》--2017/04/05

证券分析师:程晓东

电话: 010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511050002

联系人:王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

事件: 公司发布 2017 年一季报, 报告期内实现营业收入 2.29 亿元, 同比增长 0.13%; 实现归母净利润-6451 万元, 去年同期为-5768 万元; 实现归母扣非净利润-6879 万元, 上年同期为-5776 万元; EPS 为-0.06 元/股。

借款利息停止资本化导致业绩同比下滑。 与 2016 年年报类似, 由于张家界华天酒店和灰汤灰汤华天城二期中止施工超过三个月, 根据会计政策暂停施工期间的借款利息停止资本化计入当期损益, 本期财务费用 6462 万, 较上年同期的 3634 万增长 78%, 直接导致公司本期亏损增加。

施工暂停的影响预计于下半年消除。 因近期张家界旅游市场回暖, 消费人数较以前大幅上升, 张家界华天酒店经营形势好转, 公司预计在今年 6 月重启张家界华天酒店的建设, 在 2018 年 3 月前完成全部施工。灰汤项目由于合作方个人原因导致施工暂停, 公司正在与对方协商解决, 公司领导层对此事也非常重视, 省国资委和新董事长 4 月都去调研过, 预计近期也会出方案解决。

毛利率略有改善, 酒店业务减亏。 公司一季度毛利率 59.04%, 较去年同期的 58.23%略有改善。去年四季度以来, 酒店行业整体经营情况回暖, 公司酒店业务也受到正面影响, 同比去年有一定减亏。未来公司将在酒店业务上将通过关停并转等手段, 将一部分亏损严重、扭亏难度大的酒店进行处置, 同时强化市场化经营理念和营销手段, 努力实现酒店业扭亏, 一季度公司完成益阳银城华天大酒店的转让; 地产业务上加大去化率, 盘活存量物业, 探索新兴产业与酒店传统行业的结合。

投资建议: 公司今年资产变现必定会加速, 资本运作也会提上日程, 密切关注公司新董事长上任在公司治理上的新变革, 同时关注公司混改带来的变化。公司目前市值 58 亿, 净资产 29 亿, 实际上大量的自有物业和土地重估变现升值空间巨大。当前 5.71 的股份与二股东华信恒源 2015 年 11 月的定增价 5.51 元相近, 处于近两年半以来历史低位, 安全边际十足。预计今后三年内公司将加速亏损资产变现, 改善资产负债结构, 由此预测 2017-2018 年 EPS 为 0.19/0.34 元, 给予“买入”评级, 对应 2018 年 30 倍 PE, 目标价 10.2 元。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1004	2043	2553
净利润(百万元)	-289	197	351
摊薄每股收益(元)	-0.28	0.19	0.34

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：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；

看淡：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。

2、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；

持有：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%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。