

谨慎推荐（维持）

中青旅（600138）事件点评

风险评级：一般风险

获得 2.61 亿元政府补助 利好乌镇可持续发展

2017 年 6 月 26 日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22110925 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：卢立亭 S0340116030094

电话：0769-22110619 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

事件：

公司 6 月 23 日晚间公告称，公司的控股子公司乌镇旅游股份有限公司收到桐乡市财政局给予的 2.61 亿元补助。

点评：

- **获得 2.61 亿元政府补助，利好乌镇可持续发展。**公告显示，公司控股子公司乌镇旅游股份有限公司（以下简称“乌镇旅游公司”）收到桐乡市财政局《关于要求乌镇旅游股份有限公司将财政补贴用于乌镇古镇保护与品牌宣传推广的函》，鉴于乌镇旅游公司对桐乡市文化产业做出的突出贡献，为大力支持乌镇古镇保护与品牌宣传推广，桐乡市财政局经研究决定对乌镇旅游公司给予补助，补助金额总计 2.61 亿元，并要求乌镇旅游公司将该项财政补贴全额用于乌镇古镇保护与品牌宣传推广。此次乌镇旅游公司获得巨额政府补助金（该笔补助金占公司 2016 年利润总额的 26.54%）将有利于公司加大对乌镇景区的保护力度，进一步改善景区的游览环境，有利于提高游客体验；同时，运用补助金对乌镇进行品牌宣传有利于进一步提高乌镇的知名度，对乌村的客流培育也具有促进作用。预计该笔政府补贴将会通过营业外收入对公司 2017 年的业绩产生积极影响。
- **乌镇门票提价确定，利好公司业绩提升。**乌镇东栅和西栅的提价幅度分别是 20% 和 25%。预计将有大量游客在门票正式加价之前游览乌镇，或使得公司一、二季度业绩同比快速提升；从中长期来看，乌镇凭借其较强的品牌效应和良好的口碑，预计门票提价对其游客量的负面影响会逐渐消除，而门票价格的提升最终会推动乌镇客单价的提升，预计在量价齐升的背景下，公司 2018 年的营业收入有望快速增长。
- **新建酒店开业，古北水镇业绩有望持续爆发。**为了满足日益增长的游客需求，古北水镇不断完善配套设施建设。2016 年国庆期间，古北之光酒店开业，使得景区中的客房总数升至 1275 间，有利于过夜游客扩容。随着景区客房的增多，过夜游客数有望继续增长，从而带动景区的房费、餐饮收入提升，有效提高景区的客单价，提升景区的整体盈利能力。
- **维持谨慎推荐评级。**预计公司 2017、2018 年的 EPS 分别为 0.74 元和 0.82 元，2017-2018 年对应 PE 分别为 28 倍和 25 倍。维持谨慎推荐评级。
- **风险提示。**行业竞争加剧，天灾人祸等不可抗力事件的发生。

东莞证券投资评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|------------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上 |

| 行业投资评级 | |
|--------|--------------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上 |

| 风险偏好评级 | |
|--------|--|
| 高风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上 |
| 较高风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间 |
| 一般风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间 |
| 低风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn