

岭南控股 (000524)

重组后新增 3 家公司并表, 追溯调整后业绩同比增长 12.55%

增持 (维持)

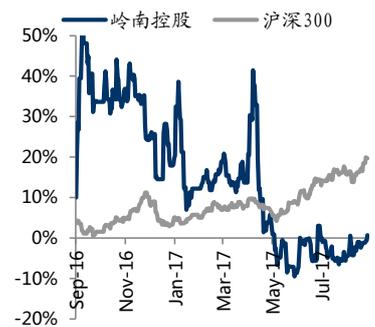
投资要点

- **事件: 公司公布 2017 年中报。**2017 年上半年, 公司实现营业收入 281,446.24 万元, 同比重组前的上年同期增长 1,945.59%, 同比追溯调整后上年同期增长 9.32%; 实现归属净利润 8,055.57 万元, 同比重组前的上年同期增长 278.83%, 同比追溯调整后上年同期增长 12.55%。报告期内, 公司通过并购重组已成功转型成为一家现代商旅品牌综合运营商, 公司的合并范围新增广之旅、花园酒店及中国大酒店。
- **旅行社板块稳定增长。**报告期内, 广之旅实现营业收入 232,535.68 万元, 同比增长 11.07%, 归属净利润 3,122.07 万元, 同比增长 13.20%。其中, 出境游同比增长 12.18%, 增长主要来源于非洲中东游、欧洲游、东南亚游三个市场; 国内游同比增长 15.43%; 粤港澳游同比增长 0.54%。
- **品牌管理输出发展良好, 直营酒店项目得到较大发展。**2017 年上半年, 岭南酒店实现营业收入 3,073.59 万元, 同比增长 56.22%; 归属净利润 621.27 万元, 同比下降 5.84%。净利润同比略减的主要原因: 一是持续加大营销系统软、硬件的投入; 二是新增派驻筹备开业高管人员, 但尚未产生管理费等收入。
- **酒店经营业务收入基本持平, 三家酒店 Revpar 均有所提升。**2017 年上半年, 公司酒店经营业务 (花园酒店、中国大酒店和东方宾馆) 实现收入 44,366.32 万元, 同比增长 0.04%。其中, 花园酒店实现营业收入 21,032.78 万元, 同比下降 1.08%, 实现归属净利润 2,725.90 万元, 同比增长 0.24%, 报告期 Revpar 为 610 元, 同比增长 4.71%。
- **2017 年上半年, 中国大酒店实现营业收入 13,143.57 万元, 同比增长 4.24%, 归属净利润 590.66 万元, 同比增长 422.35%, Revpar 为 438 元, 同比增长 8.28%。**2016 年上半年, 中国大酒店对丽晶殿进行停业更新改造, 当期净利润为 -183.23 万元。本报告期, 丽晶殿自完成装修改造后, 运营情况良好, 实现了营收和利润的双增长。
- **2017 年上半年, 东方宾馆营业收入为 10,332.92 万元, 同比下降 3.03%, 归属净利润为 864.69 万元, 同比下降 26.83%, Revpar 为 345 元, 同比增长 6.39%。**净利润下降的主要原因是营业外收入减少了 179.97 万元及所得税费用增加了 86.99 万元等非经营因素影响。
- **盈利预测与投资评级:**重组后, 花园酒店和中国大酒店为公司带来稳定的收益和现金流, 广之旅则有望通过更加多元的融资、并购渠道, 实现快速增长, 推动公司旅游产业的跨越式发展。我们小幅调整公司盈利预测, 预计公司 2017-2019 年 EPS 为 0.27、0.28 和 0.32 元 (原为 0.28、0.35 和 0.40 元), PE (2017E) 为 48.66 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 竞争加剧风险; 不可抗力风险; 国企改革低于预期。

2017 年 08 月 31 日

证券分析师 张艺
执业证号: S0600512070006
021-60199793
yjzs_zhangy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价 (元)	13.17
一年最低/最高价	11.84/21.52
市净率 (倍)	3.56
流通 A 股市值 (百万元)	3552

基础数据

每股净资产 (元)	3.67
资本负债率 (%)	44.10
总股本 (百万股)	670
流通 A 股 (百万股)	270

相关研究

1. 2017.03.19 《重组后各业态协同融合, 有望实现跨越式发展》
2. 2016.04.21 《东方宾馆拖累公司业绩下滑, 关注资产注入进展》
3. 2016.03.20 《打造“景区+酒店管理+客源输出”一体化优势, 资产注入预期是主要看点》

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>