

证券研究报告

公司研究

点评报告

长白山(603999.SH)

投资评级

上次评级

刘嘉仁 社零&美护首席分析师

执业编号: S1500522110002

联系电话: 15000310173

邮箱: liujiaren@cindasc.com

王越 社零&美护分析师

执业编号: S1500522110003

联系电话: 18701877193

邮箱: wangyue1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

长白山(603999.SH) 23H1 业绩快报点评: 历史最佳 Q2 业绩, 业务扩张有弹性

2023年7月12日

事件: 公司发布 23H1 业绩预告: 1) 23H1 预计实现归母净利润 1225 万元, 同比大幅扭亏为盈, 实现扣非归母净利润 1137 万元; 2) 23Q2 预计实现归母净利润 1639 万元, 同比大幅扭亏为盈, 实现扣非后归母净利润 1581 万元。Q2 延续 Q1 复苏态势, 再次实现历史最佳业绩(此前最佳 Q2 业绩为 16Q2 758 万元, 17-19 年 H1 亏损 2-4kw)。

点评:

年初至今, 长白山延续客流增长。元旦、春节的旅游“小高峰”变成辐射一季度的“大旺季”, 长白山 23Q1 旅客接近 20 万, 较 19Q1 增长 14.41%, 带动公司 23Q1 营收和净利均实现历史最优, 我们认为作为交通并不便利的景区难能可贵。出色的恢复节奏延续至 Q2。五一假期开放四天情况下游客人次恢复至 19 年同期 98.4%, 整体酒店 OCC 超过 19 年, 皇冠假日酒店 ADR 涨幅达 40%。而步入 6 月中下旬后, 长白山也迎来传统避暑旺季。端午假期, 长白山景区共接待游客 5.68 万人次, 较 2019 年同期增长 76.95%。整个 6 月长白山主景区接待游客 28.78 万人次, 较 2019 年同期增长 21.2%。

聚龙火山温泉部落活动于暑期开业, 二期项目稳步推进。公司将皇冠假日酒店以及周边相关景点串联起来举办聚龙火山温泉部落活动, 有效联动北山门区域丰富的旅游度假资源; 该项目是长白山北坡纯正火山温泉打卡地, 浓缩了长白山特色美食、娱乐演绎、购物休闲、运动体验、文化展示等元素。2023 年, 长白山聚龙火山温泉部落已于 7 月 2 日盛大启幕, 有望营造长白山夏季避暑休闲、度假等浓厚的氛围。此外, 公司于 2022 年 4 月非公开募资 5 亿元, 用于火山温泉部落二期项目等建设, 旨在打造以亲子游为主题的综合旅游度假区, 该项目计划于 2025 年开业, 有望承接沈佳高铁开通的发展机遇, 年游客接待能力约 99.9 万人次, 我们认为有助于公司加快向构建旅游消费集聚区迈进。

高铁通车、机场扩建, 四通八达破解交通瓶颈。机场: 为解决南方游客进入长白山的便捷度问题, 长白山管委会投资长白山机场二期扩建项目, 年吞吐量将由 55 万提升至 180 万。长白山机场暑期计划执行 14 条航线, 为华东、华南、华中等地旅客提供更多航班, 有助于推动长三角、珠三角等地区游客旅游需求释放。高铁: 21 年 12 月建成敦白高铁, 今年客流有望放量, 25 年沈白高铁通车, 北京到长白山 4 小时, 沈阳到长白山 1.5 小时, 是京津冀或东北三省一区进入长白山的快捷通道。高速: 2023 年 10 月将有第三条通往长白山的高速公路开通运营, 开通后长春进入长白山仅需 3 小时左右。

盈利预测: 我们认为长白山作为质地优秀的传统景区, 年初至今维持了高景气度, 步入七月传统旺季热度持续攀升, 暑期或将成为出行景气回升的起点。展望未来, 我们认为长期制约长白山旅游发展的交通瓶颈正在打破, 公司大力拓展冰雪项目, 打造一年两旺季, 建议重点关注。根据 Wind 一致预期, 公司 2023-25 年归母净利分别为 0.74/0.92/1.09 亿元, 7 月 11 日收盘价对应 PE 分别为 50/40/34 倍。

风险提示: 宏观经济增速放缓, 旅游需求出现转变, 项目建设不及预期。

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美容护理分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

李汶静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hangjiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com



华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。