

## 2012 落实重组 强化酒店品牌管理

——首旅股份（600258）2011 年年报点评——

增持

### 事件:

首旅股份（600258）公布年报，2011 年实现营收 25.4 亿元，同比增长 10.23%；归属于母公司净利润 9,757.58 万元，同比下降 47.85%；2011 年 EPS0.42 元，同比下降 47.85%。分配预案：每 10 股派现金 2 元（含税）。

### 点评:

#### ● 业绩受南山门票分成影响下降

2011 年公司全年业绩情况虽因《南山文化旅游区门票收入分成协议》的实施较 2010 年业绩有较大幅度的减少。2011 年南山公司执行《门票分成协议》，共计提门票分成款 18,716 万元，对首旅股份公司整体经营损益造成重大影响，导致公司营业利润、利润总额、归属于母公司净利润、基本每股收益分别同比下降 46.75%、50.06%、47.85%、47.85%。

纳入公司合并报表范围的仅有景区板块(即：南山公司)在异地经营，海南地区营业收入占总收入的比重为 11.91%；其余业务板块均在北京地区经营，营业收入占总收入的比重为 88.09%。

北京地区营业收入同比增长 18.78%，其中酒店业、旅行社业经营均保持良好的发展趋势，收入分别同比增长 9.62%、22.28%，展览广告业受同业竞争加剧的影响，营业收入同比下降 1.3%。海南地区营业收入同比下降 28.08%，主要是受门票分成因素影响，如果剔除门票分成因素影响，南山公司收入同比增长 16.4%，2011 年南山公司的入园人数已经达到历史最高值 354 万人次，经营呈现高速增长的发展态势。

#### ● 酒店重组方案已定

南山分成完成后，解除了重组障碍。11 年 10 月开始积极推进与首旅集团下属酒店类的资产重组工作,12 月上旬初步形成酒店板块重组方案:首旅股份置入首旅集团持有的首旅建国 75% 股权；首酒集团持有的首旅酒店 100% 股权和欣燕都 86.6% 股权；旅店公司持有的欣燕都 13.4% 的股权，并置出下属北展分公司的全部资产及负债给首旅集团。2012 年 2 月 6 日公司第四届董事会第二十二次会议审议通过了重组方案。

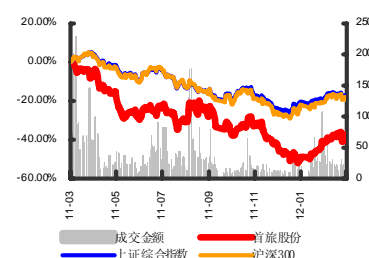
本次资产重组方案实施后，在解决同业竞争的同时，将有助于首旅股份形成酒店品牌连锁运营、品牌发展平台，优化资产和收入结构，全力实现“酒店类资产证券化、品牌+资本”的发展战略，并通过再融资继续快速发展，把首旅股份最终打造成为以酒店品牌运营管理、酒店物业投资以及景区运营管理和投资为主业的优质旅游上市公司。

我们预测公司 2012-13 年 EPS 分别为 0.54 元、0.66 元，给予“增持”评级。

### 分析师

潘红敏  
执业证号：S1250511110001  
电话：010-57631226  
邮箱：phm@swsc.com.cn

### 市场表现



## 西南证券投资评级说明

**西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避**

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

**西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市**

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

**西南证券研究发展中心**

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631234 (总机)

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>