

社会服务行业

报告原因：公告

2012 年 11 月 8 日

市场数据：2012 年 11 月 7 日

总股本/流通股本(亿股)	1.87/1.36
收盘价(元)	7.96
流通市值(亿元)	10.83
1年内最高最低价(元)	11.82/7.79
PE/PB	90.5/1.82

基础数据：2012 年 9 月 30 日

资产负债率	12%
毛利率	59.02%
净资产收益率(摊薄)	2%
净利率	10.59%

相关研究

- 1、北京旅游 000802 半年报点评：成本费用控制得力 定向增发注入酒店资产尚待观察 增持 2012-8-10 8.73 元
- 2、北京旅游 000802 三季报点评：期待定向增发盈利前景 增持 2012-10-17 8.73 元

分析师：加丽果

执业证书编号：S0760511010018

TEL：010-82190386

Email: jialiguo@sxzq.com

联系人：张小玲、孟军

0351-8686990, 010-82190365

zhangxiaoling@sxzq.com

mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

北京旅游 (000802)

增持有利股价上行

增持

维持评级

公司研究/点评报告

公告

北京旅游于 2012 年 11 月 7 日收盘后接到公司控股股东中国华力控股集团有限公司的通告，华力控股于 2011 年 12 月 22 日至 2012 年 11 月 7 日期间，通过深圳证券交易所交易系统增持公司 A 股股份共计 1,181,216 股，占公司总股本比例为 0.63%，本次增持前，华力控股持有公司股份数为 50,978,350 股，占公司总股本比例为 27.19%，本次增持完成后，华力控股持有公司股份数为 52,159,566 股，占公司总股本比例为 27.82%

点评

● **控股股东增持公司股份后，股价上扬。**公司公告称增持目的为：基于对公司未来持续稳定发展的信心，并拟通过增持股份分享收益。华力控股曾于 2011 年 12 月 14 日披露增持计划，计划自首次增持日起 12 个月内，增持公司股份比例不超过公司总股本的 3%，华力控股曾于 2011 年 12 月 13 日至 2011 年 12 月 14 日期间，通过深圳证券交易所交易系统增持公司股份共计 978,350 股，占公司总股本比例为 0.52%。从股价走势看，公司去年 12 月份增持后，增持价格大概在 9.62 元左右，增持后股价下探后一度走强，从之前的 9.62 元一路上扬到 2012 年 4 月 24 日的最高价 11.36 元，增幅达到 18%，之后股价一路下探。从之前的 11.36 元一直掉到最近最低点 7.79 元，跌幅达到 46%。

● **小股东减持公告后和增发方案后股价下行。**从股价走势看，公司在 8 月 30 日后，股价有所反弹，三季报看，公司业绩同比增幅较大，股价走势从某种程度上反映了三季报的业绩增长预期，三季报行情股价从 8 月 30 日的 8.31 元反弹到 9 月 13 日的 9.97 元，涨幅达到 20%。9 月 13 日后股价再一路下行，其间持有股份 5%以上的股东北京昆仑琨投资公司在 9 月 5 日到 7 日坚持了公司股份 137 万股。在 9 月 26 日增发方案公告后，公司股价再度下跌，从 9.24 元跌到了 8.40 元，跌幅达到近 10%，10 月 10 日公司继续公告，持有公司股份 5%以上的股东北京置成房地产开发公司在 10 月 9 日减持了公司股份 788 万股，减持结束后，公司股价继续下探，下探到 11 月 6 日最低价 7.79 元。

● **控股股东 11 月 7 日增持股份，股价将有所反弹。**7 日，控股股东发布增持公告，公司估计下跌趋势有所回暖。

- **盈利预测和估值：**公司定向发行方案中的发行对象、发行价格和发行规模近期进行了调整，发行价格从之前的 9.17 元调整到目前方案的 8.39 元/股。募集资金总额不超过 12.80 亿元，扣除发行费用后全部用于收购时尚之旅 100%股权、收购天津华胜旅业股权投资合伙企业（有限合伙）依法享有的对时尚之旅的 6.75 亿元的债权以及对时尚之旅增资用于其补充流动资金。非公开发行对象为中国华力控股集团有限公司、吉林市君越科技有限公司、六宝（北京）投资基金。如果非公开发行进展顺利，可能最快在 2012 年年底完成。公司控股股东在股价低迷时进行了增持，显示了公司管理层对公司未来发展的信心，基本面情况看，公司的三季报同比增速达到 329%，2012 年年报预计同比增速高于预期。我们认为公司目前股价处于相对低位，在进入 12 月份后，可以战略性持有。我们暂不考虑定向增发，继续维持公司 2012 每股收益为 0.11 元/股，由于 2013 年非公开发行如果成功后，公司的收入和盈利及股本结构将会发生变化，暂不做 2013 年及其之后的盈利预测。公司目前价格在 7.96 元附近。对应 PE 为 80 倍。估值相对偏高，但考虑到公司 2012 年年报同比增速较大，预计到明年 3 月份之前有一定的反弹行情。控股股东增持公司股份，对公司股价走强将是更一步的支持。综合考虑，我们维持公司评级为“增持”评级。
- **股价催化剂：**市场看好非公开发行后的前景。
- **风险提示：**自然灾害、经济下滑风险、定向增发没有获得通过、注入的酒店资产经营不达预期、景区经营仍然不给力、景区的区域性风险。其他不确定风险。

盈利预测表 单位：百万元

无特殊说明单位为百万元	2008A	2009A	2010A	2011A	2012 半	2012E
一、营业总收入	156.31	162.23	165.35	176.31	85.8	174.00
二、营业总成本	170.74	160.26	167.7	167.12	73.45	147.58
营业成本	66.88	67.18	72.57	73.15	34.45	69.86
营业税金及附加	6.3	6.39	6.48	7.22	3.38	6.87
销售费用	17.77	12.76	14.22	12.82	2.6	5.31
管理费用	64.83	64.15	72.68	78.25	33.92	69.08
财务费用	8.05	7.38	8.09	-2.99	-3.8	-6.44
资产减值损失	6.91	2.4	-6.34	-1.33	2.9	2.90
三、其他经营收益	-10.08	0.32	2.74	-1.23	-0.02	0.00
公允价值变动净收益	-1.24	0.1	-1.2	-1.44	-0.03	0.00
投资净收益	-8.84	0.22	3.94	0.21	0	0.00
四、营业利润	-24.51	2.29	0.39	7.96	12.32	26.42



加：营业外收入	3.97	1.23	6.24	4.92	0.21	0.21
减：营业外支出	0.59	0.26	0.31	1.48	0.44	0.44
五、利润总额	-21.12	3.26	6.32	11.39	12.09	26.19
减：所得税	9.8	0.01	1.85	2.12	1.88	4.08
六、净利润	-30.92	3.25	4.46	9.27	10.21	22.11
减：少数股东损益	-0.3	-0.39	-0.1	0.54	0.89	1.93
归属于母公司所有者的净利润	-30.62	3.63	4.57	8.73	9.33	20.18
七、基本每股收益（元）：	-0.22	0.03	0.03	0.05	0.05	0.11

资料来源：山西证券研究所 Wind 资讯

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。