

北京旅游（000802）：公司积极推进转型，做大做强影视文化产业

推荐（首次）

餐饮旅游

当前股价：10.28 元

报告日期：2014 年 8 月 19 日

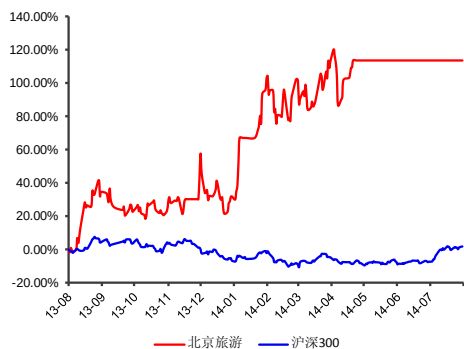
主要财务指标（单位：百万元）

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	163	161	181	199
(+/-)	-2.0%	-0.9%	12.0%	10.0%
营业利润	29	28	36	41
(+/-)	84.8%	-1.0%	25.1%	14.5%
归属于母 公司净利润	33	35	43	48
(+/-)	20.4%	8.6%	20.5%	13.0%
每股收益（元）	0.09	0.09	0.11	0.13
市盈率（倍）	118	109	90	80

公司基本情况（最新）

总股本/已流通股（万股）	37498/37483
流通市值（亿元）	38.53
每股净资产（元）	2.27
资产负债率（%）	22.27

股价表现（最近一年）



华鑫证券 研究发展部

研究员：汤 峰

执业证书编号 S1050513090001

021-51793725

tangfeng@cfsc.com.cn

8 月 18 日晚间发布非公开发行股票预案草案，拟向生命人寿、西藏金宝藏、西藏九达、石河子无极、新疆嘉梦、西藏金桔、新疆愚公、北京北清、宁波大有等 9 名特定对象，非公开发行不超过 37071.39 万股，非公开发行价格为 8.94 元/股，募资不超 33.14 亿元，其中 13.5 亿元、7.5 亿元和 4.2 亿元分别用于收购北京世纪伙伴文化传媒股份有限公司 100% 的股份、收购浙江星河文化经纪有限公司 100% 的股权和收购拉萨群像文化传媒有限公司 100% 的股权、3 亿元对全资子公司艾美（北京）影院投资有限公司进行增资、4.94 亿元用于偿还银行贷款及补充流动资金。北京旅游同时公布限制性股票激励计划，拟授予激励对象 1800 万股限制性股票，授予价格 8.94 元/股，业绩考核条件为：2014 年-2015 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润分别不低于 2300 万元、3400 万元。

- **公司积极推进转型，做大做强影视文化产业：**近几年来公司主营旅游项目虽然发展稳定，但整体规模较小，未能实现公司资产及收入的快速发展。随着公司 14 年 4 月由前期收购的北京摩天轮文化传媒有限公司拍摄的《同桌的你》取得了优异的票房成绩，为公司向旅游和影视文化协同发展提供了有力的支持，也为公司做大做强影视文化产业提供了一定信心。从此次公司收购的三家公司主营业务上看，世纪伙伴主要是以影视出品为主，并拥有众多的资深制作人，编剧，演员等。浙江星河主营是为影视演艺人才提供专业化的经纪代理，拥有丰富的演艺人才。拉萨群像主要从事电影和网络剧制作及整体营销业务，其核心团队的多部作品获得了多项大奖。公司通过对艾美投资的增资及补充流动资金，其财务状况将有所改善，支持其经营业务发展使其能加快抢占影院排他性的优势，从而为公司打通影视文化产业上下游产业链。
- **业绩承诺助公司快速发展：**基于影视文化产业未来良好的盈利前景，世纪伙伴、浙江星河、拉萨群像三家公司的股东分别承诺，世纪伙伴 2015 年度、2016 年度、2017 年度每年实现的净利润分别不低于人民币 11,000 万元、13,000 万元和 15,000 万元；浙江星河 2015 年度、2016 年度、2017 年度每年实现的净利润分别不低于人民币 6,530 万元、8,430 万元和 10,040 万元；、拉萨群像 2015 年度、2016 年度、2017 年度每年实现的净利润分别不低于人民币 3,630 万元、4,680 万元和 5,600 万元，业绩的承诺保障了公司未来快速发展，并从估值上看此次收购各公司价格尚处较合理区间。
- **控股股东易主，带领公司进入新篇章：**非公开发行后，生命人寿持股比例为 20.38%，而现任控股股东华力控股持股比例为 14.41%，从而生

命人寿将成为公司第一大股东。我们认为公司在新引进雄厚实力的大股东的支持下，一方面将借助资本和产业优势继续保持和扩大现有旅游产业资源，另一方面借助资本平台继续收购影视文化企业巩固其在影视文化行业中的地位，实现公司旅游景区资源和影视文化的高度融合，提升两者高效协同，从而达到两者双赢的局面，大幅提升公司的业务基本面和盈利能力。

- **被收购公司股东参与定增：**从此次非公开发行认购方上看，多家机构均是 14 年 7 月底成立的，且主要控制人均为其被收购方的主要股东。其中持有世纪伙伴的姜晓曦分别持有新疆嘉梦 10.42% 的股权并且是其执行事务合伙人及西藏金宝藏 100% 的实际控制人；持有拉萨群像的股东肖洋、梁笑笑和李静分别持有新疆愚公 22.8%、5.3% 和 30.7% 的股份；浙江星河的王京花持有西藏金桔 80% 的股权并且是其法人代表，被收购公司股东参与公司定增说明了其对公司未来发展的肯定。
- **股权激励有望提升公司综合营运能力：**本次股权激励对象主要是公司高管及核心人员，业绩考核条件是 14 和 15 年扣非后净利润不低于 2300 万和 3400 万。而公司 14 年上半年业绩归属于上市公司扣非后的净利润仅为 257.7 万元，仅是目标利润的 11.2%，15 年的利润较 14 年要增长 47.8% 以上，因此股权激励的目标业绩将有望提升公司综合营运能力，为公司未来做大做强奠定基础。
- **盈利预测与投资建议：**本次募集资金收购的公司均与公司现有影视文化及旅游主业紧密相关，成功发行后公司主营业务盈利能力有望得以提升，抗风险能力加强。未加入上述三家公司我们预期 2014-2016 年 EPS 分别为 0.09 元、0.11 元和 0.13 元，对应 PE 分别为 109X、90X 和 80X，首次给予“推荐”评级。

风险提示：审批风险、影视传媒业绩收入未达预期。

表 1. 北京旅游盈利预测

单位：万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	16,611	16,286	16,143	18,081	19,889
增长率(%)	-5.8%	-2.0%	-0.9%	12.0%	10.0%
减：营业成本	7,507	7,815	6,780	7,594	8,353
综合毛利率(%)	54.8%	52.0%	58.0%	58.0%	58.0%
减：营业税金及附加	673	653	646	723	796
销售费用	550	461	444	488	537
管理费用	6,789	7,515	6,457	7,232	7,955
财务费用	-467	-296	161	271	358
期间费用率	41.4%	47.2%	43.8%	44.2%	44.5%
资产减值损失	-21	37	5	5	6
加：公允价值变动净收益	-26	3	0	0	0
投资净收益	3	2,773	1,200	1,800	2,200
营业利润	1,557	2,878	2,850	3,566	4,083
增长率(%)	95.6%	84.8%	-1.0%	25.1%	14.5%
加：营业外收入	2,127	1,498	1,614	1,808	1,989
减：营业外支出	186	11	32	36	40
利润总额	3,498	4,365	4,432	5,338	6,033
增长率(%)	207.0%	24.8%	1.5%	20.5%	13.0%
减：所得税	763	1,146	931	1,121	1,267
实际所得税率(%)	21.8%	26.3%	21.0%	21.0%	21.0%
净利润	2,735	3,219	3,501	4,217	4,766
归属于母公司所有者净利润	2,704	3,255	3,536	4,259	4,813
增长率(%)	209.8%	20.4%	8.6%	20.5%	13.0%
净利润率(%)	16.3%	20.0%	21.9%	23.6%	24.2%
少数股东损益	31	-36	-35	-42	-48
总股本（万股）	18,749	37,498	37,498	37,498	37,498
基本每股收益（元/股）	0.14	0.09	0.09	0.11	0.13

数据来源：公司年报，华鑫证券研发部

研究员简介

汤 峰：英国伦敦大学伯贝克学院，金融学硕士，2012年2月加盟华鑫证券研发部。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>