

2014年10月20日

证券研究报告·公司研究·餐饮旅游

北京旅游(000802)公告点评

增持(维持)

当前价: 14.98元



生命人寿将成大股东 打造全产业链文媒集团

投资要点

- **事件:** 北京旅游(000802)发布定增修订案,以8.94元/股向9名特定对象发行37,071.39万股,完成此次定增后大股东将更换为生命人寿,持股20.38%,现任大股东华力控股以持股14.41%成为二股东。同时发布激励草案,激励股票价格与定增价同步。
- **拟募资33亿用于收购:** 拟募资总额不超过331,418.23万,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、收购拉萨群像文化传媒有限公司100%的股权、对全资子公司艾美(北京)影院投资有限公司进行增资、偿还银行贷款及补充流动资金等。
- **收购影视公司估值略高:** 世纪伙伴所有者权益价值为135,394.58万元,增值率424.47%;浙江星河所有者权益价值75,307.55万元,增值率8708.04%;拉萨群像所有者权益价值42,061.47万元,增值率8367.06%。参照对赌协议,此次定增收购后,预计2014-2017年将增厚公司业绩13820万元、21160万元、26110万元和30640万元。
- **募资项目高管与北京旅游利益将高度一致:** 定增对象为9家,其中西藏金宝藏与新疆嘉梦定增后持股比例合计为12.15%,而这两公司的实际控制人为娄晓曦,他又是此次募资项目世纪伙伴的实际控制人;另一募资项目浙江星河的实际控制人是王京花,她则是此次定增对象之一西藏金桔的实际控制人。
- **打造文化旅游全产业链:** 公司一直以景区经营管理和酒店管理服务的旅游业为公司的主业和发展方向,定增完成后公司将调整发展战略,确定公司未来发展战略由单一的旅游行业转变为业务涵盖影视剧项目剧本开发、投资、制作、发行,艺人经纪,新媒体,旅游,影院等的全产业链文化传媒集团。
- **业绩预测与估值。** 此次收购完成后,我们预测公司2014-2016年EPS(摊薄后)为0.09元、0.35和0.43元。评级维持“增持”。
- **风险提示:** 经济下行、突发事件、项目审批及效益不达预期风险等。

指标年度	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	162.86	616.00	938.20	1172.70
增长率	-1.96%	278.24%	52.31%	24.99%
归属母公司净利润(百万元)	32.55	133.32	265.47	328.54
增长率	20.36%	309.61%	99.12%	23.76%
每股收益EPS(元)	0.087	0.09	0.35	0.43
净资产收益率ROE	3.83%	13.89%	22.50%	22.64%
PE	172.58	84.2	42.32	34.2
PB	6.61	5.85	4.76	3.87

数据来源:西南证券

西南证券研究发展中心

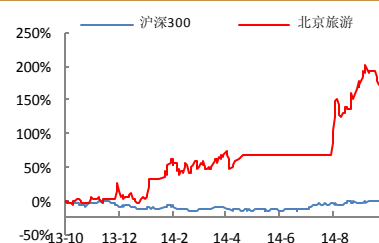
分析师: 潘红敏

执业证号: S1250511110001

电话: 010-57631226

邮箱: phm@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 西南证券

基础数据

总股本(亿股)	3.75
流通A股(亿股)	3.75
52周内股价区间(元)	5.42-18.81
总市值(亿元)	56.17
总资产(亿元)	10.96
每股净资产(元)	2.26

相关研究

表 1: 认购对象的具体认购股数

序号	发行对象	本次发行股数 (万股)	发行对象认购金额 (万元)	发行后持股比例
1	生命人寿	15,200.00	135,888.00	20.38%
2	西藏金宝藏	5,269.83	47,112.28	7.07%
3	西藏九达	4,741.00	42,384.54	6.36%
4	石河子无极	3,800.00	33,972.00	5.10%
5	新疆嘉梦	3,790.57	33,887.70	5.08%
6	西藏金桔	3,131.99	27,999.99	4.20%
7	新疆愚公	638	5,703.72	0.86%
8	北京北清	300	2,682.00	0.40%
9	宁波大有	200	1,788.00	0.27%
	合 计	37,071.39	331,418.23	49.71%
	发行后总股本	74,569.43	#	100%

数据来源: 公司公告 西南证券

表 2: 定增对象简况

名称	实际控制人	经营业绩	成立日期及经营简况
西藏金宝藏	姜晓曦	未开展经营活动	2014 年 7 月
西藏金达	肖勇	未开展经营活动	2014 年 7 月
石河子无极	张永平、孙桂产、王辉	未开展经营	2014 年 8 月
新疆嘉梦	姜晓曦等	未开展活动	2014 年 7 月
西藏金桔	王京花	净利润-1449.3 万	2013 年 11 月,
新疆愚公	李静等	未开展经营活动	2014 年 7 月
北京北清	吕爱民	未开展股权投资, -30.6 万	2013 年 1 月
宁波大有	万永祺	未开展经营活动-470 元	2013 年 12 月

数据来源: 公司公告 西南证券

表 3: 业绩承诺

名称时间	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
西藏金宝藏	9000 万	11000 万	13000 万	15000 万
西藏金桔	4970 万	6530 万元	8430 万元	10040 万元
新疆愚公及拉萨群像	-150 万元	3,630 万元	4,680 万元	5,600 万元

数据来源: 公司公告 西南证券

表 4: 募资项目一览

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	募集资金投入额 (万元)
1	收购世纪伙伴 100%股份	135,000	135,000
2	收购浙江星河 100%股权	75,000	75,000
3	收购拉萨群像 100%股权	42,000	42,000
4	对全资子公司艾美投资进行增资	30,000	30,000
5	偿还银行贷款及补充流动资金	50,000	49,418

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	募集资金投入额 (万元)
	合 计	332,000	331,418

数据来源: 公司公告 西南证券

表 3: 2014 年-2016 年限制性股票成本摊销情况

授予的限制性股票 (万股)	需摊销的总费用 (万元)	2014 年 (万元)	2015 年 (万元)	2016 年 (万元)
1800	2448	306	1632	510

数据来源: 公司公告 西南证券 (假设公司 2014 年 10 月底授予权益)

附：财务预测表 (单位：百万元)

资产负债表	2013A	2014E	2015E	2016E	利润表	2013A	2014E	2015E	2016E
货币资金	253.40	431.04	822.85	1237.01	营业收入	162.86	616.00	938.20	1172.70
应收和预付款项	34.76	185.75	135.33	288.47	减:营业成本	78.15	206.36	292.72	398.72
存货	9.07	35.95	27.91	59.08	营业税金及附加	6.53	10.23	14.72	17.58
其他流动资产	277.58	277.58	277.58	277.58	营业费用	4.61	45.00	45.70	53.50
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	管理费用	75.15	138.47	140.00	175.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	-2.96	-24.98	29.89	29.57
固定资产和在建工程	305.44	170.46	35.48	-99.50	资产减值损失	0.37	80.00	80.00	80.00
无形资产和开发支出	69.66	59.92	50.18	40.43	加:投资收益	27.73	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	138.98	107.11	75.24	75.24	公允价值变动损益	0.03	0.00	0.00	0.00
资产总计	1088.89	1267.81	1424.57	1878.31	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	140.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	28.78	160.92	335.17	418.34
应付和预收款项	52.56	262.68	202.79	388.41	加:其他非经营损益	14.87	14.87	14.87	14.87
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	43.65	175.79	350.04	433.20
其他负债	42.01	42.01	42.01	42.01	减:所得税	11.46	43.95	87.51	108.30
负债合计	234.58	304.70	244.80	430.43	净利润	32.19	131.84	262.53	324.90
股本	374.98	374.98	374.98	374.98	减:少数股东损益	-0.36	-1.48	-2.94	-3.64
资本公积	437.45	437.45	437.45	437.45	归属母公司股东净利润	32.55	133.32	265.47	328.54
留存收益	37.39	147.67	367.26	639.03	现金流量表	2013A	2014E	2015E	2016E
归属母公司股东权益	849.82	960.10	1179.69	1451.46	经营性现金净流量	17.78	325.55	412.43	436.61
少数股东权益	4.49	3.01	0.07	-3.57	投资性现金净流量	81.23	11.15	11.15	11.15
股东权益合计	854.31	963.11	1179.76	1447.89	筹资性现金净流量	78.84	-159.06	-31.77	-33.60
负债和股东权益合计	1088.89	1267.81	1424.57	1878.31	现金流量净额	177.85	177.64	391.81	414.16

数据来源: 西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

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，仅限内部使用，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。

西南证券投资评级说明

公司评级	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
行业评级	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

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：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
邮箱：research@swsc.com.cn