

推荐 (上调)

众信旅游 (002707) 2015 年一季报点评

风险评级：一般风险

持续资源整合 打造出境综合服务平台

2015 年 4 月 24 日

投资要点:

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22110925

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

事件: 公司发布了2015年一季报, 2015年Q1实现营业收入10.97亿元人民币, 同比增长45.84%; 实现归属于上市公司股东的净利润0.26亿元人民币, 同比增长48.32%; 扣非净利润同比增长47.99%; 实现EPS0.44元。业绩符合预期。公司预计2015年上半年净利润增长30%-80%。

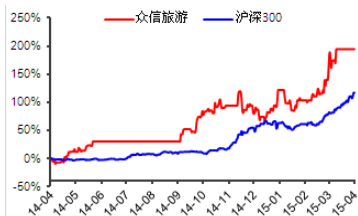
点评:

主要数据

2015 年 4 月 23 日

收盘价(元)	203.00
总市值(亿元)	141.06
总股本(亿股)	69.49
流通股本(亿股)	36.71
ROE (TTM)	8.17%
12 月最高价(元)	203.00
12 月最低价(元)	62.37

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

- **出境游业务保持较快增长。**公司持续拓展实体营销网络, 在巩固北京市场的同时, 发展天津市场, 布局上海市场。目前在天津现有门店5家, 2015年计划在天津开设5家门店, 上海开设3家门店。实施多渠道销售方式, 除了门店销售外, 还包括网络销售、参展旅交会、会员俱乐部营销、会员专属特卖会、银旅合作信用社补贴产品、旅游卡等销售方式。开展互联网和移动互联网的营销方式, 利用网站、微信平台开展销售。
- **完成收购竹园国旅, 于3月份开始并表。**公司收购竹园国旅70%的股权于2015年1月28日获得证监会审核通过, 于3月份完成资产股权交割, 取得竹园国旅的控制权, 于3月份将竹园国旅纳入合并报表范围。根据收购时的备考利润, 交易对方承诺竹园国旅2015年度-2016年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别不低于人民币7,062万元和8,828万元, 对公司整体业绩产生积极影响。
- **持续在出境游产业链进行资源整合, 打造出境综合服务平台。**参与复星国际要约收购Club Med地中海俱乐部100%股权, 目前该收购已经成功。收购完成后公司全资子公司香港众信间接持有Club Med地中海俱乐部1.73%的股份。对Club med的要约收购, 是公司进入上游资源短端的首次尝试, 为公司未来向上游延伸提供了成功经验。公司2014年控股乾坤运通, 取得区域性个人外币兑换资质。未来公司将设立更多的货币兑换网点。公司未来还将适时向游学及留学教育、移民置业、医疗体检、出境及海外金融、保险等各类出境服务业务领域拓展, 打造出境综合服务平台。
- **建立范渠道的电子商务网路。**公司通过多渠道建设电商业务, 包括公司官网、呼叫中心、B2B分销平台、APP、淘宝、京东、微信平台等。公司不断丰富淘宝、京东等旗舰店产品; 优化公司网站, 提升服务体验。
- **投资建议: 给予推荐评级。**预计公司2015-2016年EPS 分别为2.5元、3.49元, 当前股价对应PE分别为51倍和36倍。看好公司在出境游市场的发展潜力以及资源整合能力, 上调评级至推荐。
- **风险提示。**行业竞争加剧风险等。

图 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
营业总收入	4,217	6,747	9446	13,225
营业总成本	4,073	6,517	9124	12,773
营业成本	3847	6,120	8,549	11929
营业税金及附加	22	35	49	69
销售费用	188	314	453	661
管理费用	37	60	85	119
财务费用	-24	-12	-13	-5
其他经营收益	0	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	144	230	322	452
加 营业外收入	4	1	1	1
减 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	148	231	323	453
减 所得税	40	58	81	113
净利润	109	174	243	339
减 少数股东损益	(0)	0	0	0
归母公司所有者的净利润	109	174	243	339
基本每股收益(元)	1.57	2.50	3.49	4.89
PE (倍)	81	51	36	26

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中, 不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即: 权证以及衍生品市场的研究报告, 其基础风险评级为高风险; 股票、偏股型基金市场方面的研究报告, 其基础风险评级为一般风险; 债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告, 其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国综合性证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn