

# 众信旅游 (002707)

## 大股东增持+高管增持+员工持股+股权激励, 一个都没少 买入 (维持)

2016年5月24日

证券分析师 张艺

执业资格证书号码: S0600512070006

010-66211134

yjs\_zhangy @dwzq.com.cn

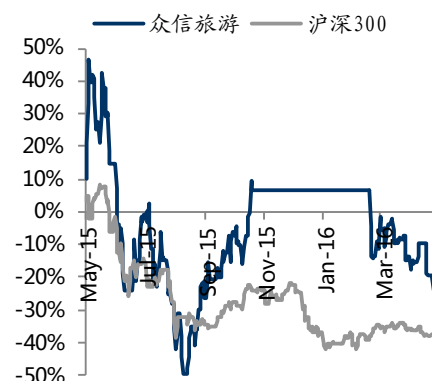
### 盈利预测与估值

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	8,370	15,761	22,538	29,300
同比 (%)	98.49%	88.30%	43.00%	30.00%
净利润 (百万元)	187	363	536	693
同比 (%)	71.69%	94.30%	47.71%	29.38%
毛利率 (%)	9.2%	9.3%	9.2%	9.2%
ROE (%)	11.9%	8.1%	10.8%	12.5%
每股收益 (元)	0.45	0.38	0.56	0.72
P/E	44.03	52.24	35.37	27.34
P/B	5.26	1.83	1.66	1.48

### 投资要点

- **实际控制人增持+高管增持+员工持股+股权激励, 彰显管理层对公司未来增长的信心和对公司价值的认可。**5月24日公司副总经理、董事会秘书王锋先生增持公司股份 24.92 万股, 均价为 20.01 元/股, 占公司总股本 0.03%。5月18日, 公司第一大股东、实际控制人、董事长兼总经理冯滨先生宣布, 计划在未来 6 个月内增持公司股票, 增持金额不超过 5000 万元。5月12日, 公司宣布筹划员工持股计划。3月15日, 公司公布第二期股权激励计划, 激励对象涉及范围广泛, 共计 391 人。
- **布局目的地碎片化服务+异地生活平台, 发展“旅游+”业务, 吸引境外消费回流。**公司坚持“一纵一横”战略, 通过并购与合作的方式, 纵向完善出境游业务的上中下游, 未来更多的资源将向上游倾斜, 向目的地碎片化服务增加投入, 通过并购、参股等多种方式建设出境游目的地服务平台。横向则拓展出境综合服务平台, 围绕出境游的客户、资源和渠道, 开发更多的“旅游+”业务, 公司正积极向游学、移民、海外置业等领域延伸, 目前除了健康、体检等板块外, 其余都已搭建完毕, 年内移民业务有望爆发增长。预计到 2018 年, 非旅游业务的利润占比将达 2 成以上。更多的海外布局和“旅游+”业务, 为公司增加盈利的同时, 实现了国家所鼓励和倡导的国人境外消费回流。
- **投资建议与盈利预测:** 我们看好“众信大家庭”并购整合后协同效应和规模经济带来盈利能力的提升, 公司上下各层级与公司利益高度捆绑, 激励相容。按华远国旅完成业绩承诺, 全年并表计算, 预计公司 2016-2018 年备考 EPS 为 0.38、0.56 和 0.72 元, PE (2016E) 为 52.24 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 出境游市场增速低于预期; 自然灾害、暴恐袭击等不可抗力因素; 行业竞争加剧风险; 投资并购整合的风险

### 股价走势



### 市场数据

收盘价 (元)	19.69
一年最低价/最高价	18.19 / 150.00
市净率 (倍)	10.60
流通 A 股市值 (百万元)	6989

### 基础数据

每股净资产 (元)	3.77
资本负债率 (%)	48.72
总股本 (百万股)	417
流通 A 股 (百万股)	177

### 相关研究

1. 2016.4.7 《1 季度净利增长超 4 成, 扣除并表影响同比增长约 27%》
2. 2016.3.15《纵向完善出境游产业链, 横向拓展“旅游+”业务》
3. 2016.3.14《从批发商到全产业链布局, 从出境游到异地生活综合服务平台》



## 免責聲明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

