

谨慎推荐 (维持)

## 众信旅游 (002707) 2016 年三季度报点评

风险评级：一般风险

业绩快速增长 加速布局上游资源

2016 年 10 月 27 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

联系人

卢立亭

S0340116030094

电话: 0769-22110925

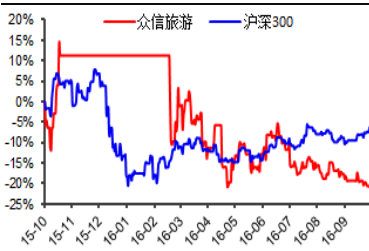
邮箱: luliting@dgzq.com.cn

### 主要数据

2016 年 10 月 26 日

收盘价(元)	18.78
总市值(亿元)	158.49
总股本(亿股)	8.44
流通股本(亿股)	3.49
ROE (TTM)	12.95%
12 月最高价(元)	27.02
12 月最低价(元)	18.19

### 股价走势



资料来源: Wind, 东莞证券研究所

### 相关报告

**事件:** 公司发布了2016年三季度报, 上半年实现营业收入83.39亿元, 同比增长28.90%; 归属于上市公司股东的净利润2.11亿元, 同比增长23.37%; 实现扣非净利润2.06亿元, 同比增长24.10%, 业绩符合预期。

### 点评:

■ **业绩成长性好, 盈利能力略有下滑。** 公司前三季度业绩成长性好, 但归母净利润增速低于营收增速。这主要是因为公司的期间费用率同比上升1.02个百分点至5.87%, 拖累净利率同比下滑0.12个百分点至2.87%。分季度来看, 公司第三季度实现营业收入38.91亿元, 同比增长16.71%, 增速环比有所放缓。这主要是由于欧洲部分国家三季度相继出现暴力袭击事件, 对游客出游带来负面影响。第三季度实现归母净利润1.35亿元, 同比增长20.73%, 增速快于营收增速的原因主要是, 营改增带动营业税金及附加费用率同比大幅下降0.49个百分点至0.04%。

■ **与新华联合作, 加速布局出境游上游资源。** 今年9月18日, 公司公告称, 与新华联签订了合作协议, 以推动公司“一纵一横”发展战略。新华联是一家确立了“文旅+金融+地产”战略定位的A股上市公司。其目前的境外项目主要位于韩国济州岛、马来西亚和澳大利亚悉尼。合作协议中, 双方同意就新华联投资开发的新华联济州岛锦绣山庄文化旅游项目在旅游宣传推广、客源市场开发、产品开发、投资经营等方面进行重点支持和合作。此外, 合作有利于双方形成境内外优质旅游项目资源互通机制, 通过共同成立并购基金等方式, 适时对有发展前景的旅游和出境服务项目进行共同投资或并购, 进一步推进出境游全产业链向纵深发展。

■ **并购华远国旅通过审核, 继续夯实出境游批发龙头地位。** 2016年3月, 公司推出了与华远国旅重大资产重组方案, 并于2016年5月获得中国证监会并购重组委的审核通过。若重组顺利推进, “众信+竹园+华远”的组合将进一步提高行业准入壁垒, 公司在出境游批发市场中的占有率将进一步提高。此外, 2016年4月, 公司新设的众信旅游广州分公司正式开业, 有利于其深化在出境游批发领域的全国布局。

■ **实施“一纵一横”发展战略, 打造出境综合服务生态。** 公司将继续围绕出境游业务这一核心, 在目的地资源、产品设计与服务、线上线下营销渠道三方面进行产业链一体化纵向扩张, 不断巩固和加强出境游业务优势; 并横向拓展“旅游+”业务, 包括游学及留学教育、健康医疗、移民置业、旅游金融等一系列出境服务综合服务, 打造全方位出境综合服务大生态。

■ **维持谨慎推荐评级。** 预计公司2016-2017年EPS 分别为0.31和0.45元, 对应PE分别为61和42倍。维持谨慎推荐评级。

■ **风险提示。** 境外旅游地暴力袭击事件、自然灾害等不可抗力事件的发生。

图 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业总收入</b>	<b>8,370</b>	<b>10454</b>	<b>14,458</b>	<b>21,000</b>
<b>营业总成本</b>	<b>8,116</b>	<b>10101</b>	<b>13,955</b>	<b>20,326</b>
营业成本	7,604	9,513	13130	19,063
营业税金及附加	44	57	80	120
销售费用	367	459	652	855
管理费用	90	92	121	280
财务费用	4	-25	-35	8
<b>其他经营收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>254</b>	<b>352</b>	<b>503</b>	<b>674</b>
加 营业外收入	4	3	3	4
减 营业外支出	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>258</b>	<b>344</b>	<b>506</b>	<b>678</b>
减 所得税	48	82	124	149
<b>净利润</b>	<b>210</b>	<b>263</b>	<b>382</b>	<b>529</b>
减 少数股东损益	23	0	0	6
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>187</b>	<b>263</b>	<b>382</b>	<b>523</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.22</b>	<b>0.31</b>	<b>0.45</b>	<b>0.62</b>
<b>PE (倍)</b>	<b>85.36</b>	<b>60.58</b>	<b>41.73</b>	<b>30.29</b>

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 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: [www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)