

众信旅游 (002707)

2017年2月3日

终止收购华远, 董事高管拟增持
5000 万元
买入 (维持)

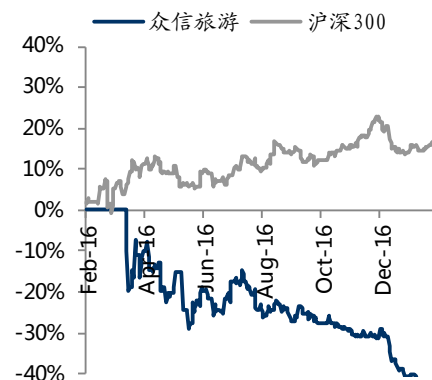
证券分析师 张艺

执业资格证书号码: S0600512070006

yjs_zhangy@dwzq.com.cn

010-66211134

股价走势



盈利预测与估值

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	8,370	10,475	12,499	14,924
同比 (%)	98.49%	25.14%	19.33%	19.40%
净利润 (百万元)	187	235	293	358
同比 (%)	71.69%	26.06%	24.67%	22.07%
毛利率 (%)	9.2%	9.3%	9.3%	9.3%
ROE (%)	11.9%	13.3%	14.5%	15.3%
每股收益 (元)	0.45	0.28	0.35	0.42
P/E	31.20	50.01	40.12	32.86
P/B	3.72	3.29	2.87	2.48

投资要点

- **事件:** 由于关于海外上市公司回归 A 股上市相关政策原因, 公司决定终止收购华远国旅。公司原拟 26 亿元收购华远国旅 100% 股权, 虽然本次交易已通过证监会审核, 但由于关于海外上市公司回归 A 股上市相关政策尚未明确, 加之本次交易已经耗时太长, 继续推进本次交易不确定性大, 公司决定终止收购华远国旅并撤回申请文件。
- 同时, 公司公告部分董事、高级管理人员计划在未来 9 个月内增持公司股份, 增持金额为 5000 万元。
- **第一大股东、实际控制人承诺不减持。** 2017 年 1 月 23 日, 公司第一大股东、实际控制人冯滨先生承诺 6 个月内 (即自 2017 年 1 月 24 日至 2017 年 7 月 23 日) 不减持公司股票。冯滨先生现持有公司 266,009,800 股股票, 占公司股本总额的 31.53%。其中: 首发前限售股占其个人所持股份的 97.37%, 占公司股本总额的 30.70%。
- **员工持股计划将持续买入。** 按照公司员工持股计划, 2016 年 9 月 22 日起 6 个月内, 将通过二级市场购买、大宗交易等方式获得标的股票。截止日前, “兴业信托-众信旅游 1 号员工持股集合资金信托计划” 已通过二级市场累计买入 1,804,958 股, 占公司总股本的 0.2139%, 成交金额 2572.71 万元, 成交均价为 14.25 元/股。
- **投资建议与盈利预测:** 因定增方案终止, 调整公司盈利, 预计 2016-2018 年的 EPS 为 0.28、0.35、0.42 元, PE (2017E) 为 40.12 倍, 终止华远国旅并购后, 公司围绕打造“出境综合服务平台”的并购仍将继续, 在国际教育等方面的布局有望提速, 市场对于定增终止已有预期, 利空出尽, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 并购低于预期风险; 市场竞争加剧风险; 汇率波动风险; 不可抗力风险

市场数据

收盘价 (元)	13.95
一年最低价/最高价	13.35 / 52.62
市净率 (倍)	6.74
流通 A 股市值 (百万元)	4922

基础数据

每股净资产 (元)	2.07
资产负债率 (%)	54.02
总股本 (百万股)	844
流通 A 股 (百万股)	353

相关研究

1. 2016.10.27 《第三季度业绩增长 21%, 员工持股计划完成交款将择机建仓》
2. 2016.8.18 《收入增长 42%, 费用拖累业绩扣非后增长 35%》
3. 2016.7.23 《淡化旅游边界, 打造境外生活服务平台》
4. 2016.5.24 《大股东增持+高管增持+员工持股+股权激励, 一个都没少》
5. 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%》
6. 2016.3.15 《纵向完善出境游产业链, 横向拓展“旅游+”业务》
7. 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>

