



2017-03-28

公司点评报告

增持/调低

长白山(603099)

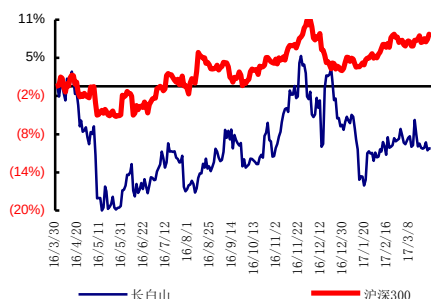
目标价: 22.8

昨收盘: 19.0

休闲服务 景点

温泉酒店开业 打造“温泉+冰雪”度假品牌

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	267/103
总市值/流通(百万元)	5,067/1,951
12 个月最高/最低(元)	22.19/16.97

相关研究报告:

证券分析师: 程晓东

电话: 010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511050002

联系人: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

事件: 年报发布, 2016 年度公司营业收入为 3.07 亿元, 同比下降 3.65%; 归属于上市公司股东的净利润为 7111 万元, 同比下降 29.28%; 扣除非经常性损益的净利润为 7052 万元, 同比下降 29.03%; 基本每股收益为 0.27 元, 同比下降 28.95%。

旅游客运业务成本上升及温泉酒店开办费用导致净利润下滑。 报告期内, 公司毛利率下降 5.59pct, 净利率下降 8.40pct。旅游客运业务营收 2.90 亿元, 同比下滑 5.06%, 营业成本 1.36 亿元, 同比上涨 7.33%, 导致毛利率下降 9.23pct 至 53.17%, 主要是由于人工成本和运营相关成本增加所致。旅行社业务营收 511 万元, 同比增长 20%, 毛利率 46.16%, 同比大幅增长 16.41pct。其他业务包括停车场、温泉、加油站等, 营收 1107 万元, 毛利率 5.97%, 同比增长 5.57pct。此外, 受温泉酒店开业筹备的影响, 本期管理费用上涨 38.37%; 在建工程使用存量资金导致利息收入减少所致, 本期财务费用上涨 76.25%。

温泉酒店建成开业, 布局温泉度假旅游。 公司募投项目温泉酒店已经于 16 年底试营业, 筹备期间没有收入, 且人力成本、开办费用、用品摊销较大, 2016 年度实现净利润-1,237.38 万元。预计 2017 年随着酒店的正式营业, 经营状况会有所改善。以温泉开发为主题的长白山火山温泉部落一期已经完成, 二期已经完成土地收储、项目申请报告编制及评审、项目节能批复及项目立项批复等工作。随着公司温泉度假品牌的不断打造, 未来公司业务将形成以景区运营为引擎, 以酒店管理和旅行社为两翼, 以温泉水开发利用为重要配套的业务格局。

交通改善推动 2017 年客流增长。 长白山机场目前已开通直达北京、上海、广州、济南、青岛、沈阳、哈尔滨、长春等主要城市的航线, 2017 年将会相继开通更多航线。继长白山至长春高速公路通车后, 2016 年鹤岗至大连高速公路全线贯通, 随着景区周边交通环境日益改善, 长白山旅游发展将进入快速增长期。

外延拓展有望加速。 公司提出利用自身管理和长白山的品牌优势, 积极寻找长白山以及冰雪旅游产业链相关潜力项目, 在条件成熟时, 适时开展旅游资源的整合开发。公司 2014 年上市以来未参与过资本运作, 目前资产负债率 19.18%, 处于较低的水平, 且公司是吉林省唯一的旅游行业上市公司, 未来有望发挥上市公司资本运作平台的优势, 进行省内及国内旅游资源整合。

投资建议: 公司是国内稀缺的冰雪旅游概念标的, 2017 年公司的

发展目标是主营业收入 43,693 万元、净利润 8,378 万元。随着景区周边交通的改善和冰雪+温泉度假旅游品牌的不断打造,公司内生增长有保障,外延也有望加速推进,预计公司 2017-2019 年的 EPS 为 0.36/0.47/0.57,对应 PE 为 52、40、33 倍,给予“增持”评级。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	307	389	479	553
净利润(百万元)	71	96	125	152
摊薄每股收益(元)	0.27	0.36	0.47	0.57

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。