



2017-04-12

公司点评报告

增持/调低

云南旅游(002059)

目标价: 15.8

昨收盘: 11.82

休闲服务 旅游综合 II

园林园艺业务大幅增长 关注华侨城入主后动态

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	731/709
总市值/流通(百万元)	8,638/8,378
12个月最高/最低(元)	15.03/8.11

相关研究报告:

《华侨城控股云南旅游 省内资源整合开发加速》--2016/11/30

《华侨城参股世博集团 云南旅游迎发展契机》--2016/06/17

《云南旅游年报点评: 聚焦城市生态旅游文化, 关注省内资源整合》--2016/04/26

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: 公司近日发布 2016 年年报, 全年实现营业收入 145,953 万元, 同比增长 2.32%; 归属母公司股东的净利润为 6680 万元, 同比下滑 18.27%; 扣非后归属母公司股东的净利润 5036 万元, 同比下滑 36.14%, 每股收益 0.09 元。

园林业务高速增长。报告期内江南园林积极探索新业务模式, 加快推动 PPP 项目落地, 全年实现营收 74211 万元, 同比增长 38.98%, 净利润 10544 万元, 同比增长 90.72%。公司 2014 年收购江南园林 80% 股权, 江南园林的业绩承诺是 14-16 年累计扣非归母净利不低于 22,875 万元。实际累计实现净利 23960 万元, 超额完成业绩承诺。

地产业务是业绩下滑的主要因素。公司 2016 年业绩下滑的主要原因是地产板块低碳中心项目销售情况不佳。报告期内地产板块实现营业收入 12,211 万元, 同比下降同比减少 52.08%; 利润总额 96 万元, 同比下滑 97.62%。此外, 公司旅游交通板块、会议酒店板块、旅游景区板块、旅行社板块都表现较为平稳均保持稳定发展。公司通过购买股权和全资设立的方式完成了旅游文化板块的布局, 增加了云南世博旅游文化投资公司和云南世博欢喜谷婚礼产业公司两家公司, 17 年有望推动公司业绩增长。

国企改革顺利推进, 带来资源整合预期。华侨城控股世博集团已经获得审批, 目前正在推进要约收购, 未来公司定增项目过会后, 华侨城将 100% 认购公司 11.3 亿定增, 届时将累计持有公司股权 57%。华侨城集团在旅游及相关文化产业经营、房地产及酒店开发等业务上具有多年的产业经验, 与公司主业具有很高的重合度, 未来有很多合作的可能性, 同时省内旅游资源的整合可能会给上市公司带来资产注入和业务扩展的机遇。此外华侨城灵活规范的企业管理模式和现代的企业制度有助于公司完善治理结构, 提升企业效率, 完善激励机制, 给公司管理带来新的活力。

投资建议: 云南旅游地处旅游大省, 在资源和交通等方面具有极强的优势。公司以现有资源为基础, 定位大服务、大健康, 不断创新和推动业务的转型升级, 同时公司 700 亩世博园区核心土地重估价值巨大。实际控制人的变更为公司未来发展迎来契机, 公司大概率在资源注入和业务拓展方面受益, 同时也为公司的治理和激励机制带来一定的提升空间。暂不考虑实际控制人变更及定增给公司带来的影响,

预计公司 2017-2019 年 EPS 为 0.15、0.18、0.21，对应 PE 为 80、67、57 倍，给予“增持”评级。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1460	1765	1974	2147
净利润(百万元)	67	109	132	154
摊薄每股收益(元)	0.09	0.15	0.18	0.21

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。