

峨眉山 A (000888)

公司研究/简评报告

主业平稳增长，新业蓄势待发

—峨眉山 A (000888) 2018 年一季报点评

简评报告/餐饮旅游

2018 年 04 月 26 日

一、事件概述

公司发布 2018 年一季报，实现营业收入 2.64 亿元、归母净利润 0.18 亿元，分别同增 4.32%、11.33%，实现稳增长。

二、分析与判断

➤ 主业平稳发展，新业蓄势待发

公司一季度实现收入 2.64 亿元，同比增长 4.32%，较去年下半年增速明显加快。一方面得益于公司加大宣传力度，元旦春节期间客流量增加，景区门票和索道收入呈现恢复性增长趋势，其次柳江古镇的养老、养生旅游项目，以及智慧旅游等新业务符合消费趋势，拓宽公司的发展空间。

➤ 降本控费见成效，净利润保持稳增长

2018Q1 实现净利润 0.18 亿元，同比增长 11.33%，主要得益于收入稳增长情形下的降本控费成效。一季度营业成本同增 1.0%，较去年同期下降 6.2pct，销售费用同降 5.33%，较去年同期大幅下降，管理费用同增 11.89%，较去年下降 3.65pct。一方面公司统一酒店采购渠道、严格把控营销费用等，另一方面不断健全完善采购、投资等制度规定，从各个环节严控成本，取得了明显成效。

➤ 积极转型发展，打造多元、复合型休闲度假区

峨眉山景区名入世界自然与文化双遗产、国家 5A 级旅游景区，景区在国内外享有较高知名度，客流充足，旅游服务的需求大。未来公司将通过多种措施不断拓展发展空间，实现业绩长期保持稳健增长：1) 通过交通体系再配置，打通景区“大小循环”，大幅提高景区游客容量；2) 深入挖掘峨眉山文化旅游资源，把景区打造成多元化、复合型休闲度假旅游目的地；3) 创新营销模式，借助大数据精准营销推动客流持续增长。

三、盈利预测与投资建议

公司业绩增速稳定，随着交通条件不断改善，景区客流量有望持续增长；积极推动发展转型，先后布局云南文化旅游及养生产业项目，“大峨眉”旅游区稳步建设，为公司未来业绩增长提供增量空间。预计公司 18-20 年年能够实现每股收益 0.46、0.53、0.60 元/股，对应 PE 分别为 20X、17X、15X，维持“强烈推荐”评级

四、风险提示：

景区自然灾害风险，门票降价风险，客流增长不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	1,079	1,200	1,317	1,434
增长率（%）	3.6%	11.2%	9.7%	8.9%
归属母公司股东净利润（百万元）	196	240	277	316
增长率（%）	2.7%	22.4%	15.1%	14.1%
每股收益（元）	0.37	0.46	0.53	0.60
PE（现价）	25	20	17	15
PB	2.2	2.0	1.8	1.6

资料来源：公司公告、民生证券研究院

强烈推荐 维持评级

当前价格： 9.17 元

交易数据 2018-4-25

近 12 个月最高/最低	13.0/9.07
总股本（百万股）	527
流通股本（百万股）	527
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	48
流通市值（亿元）	48

该股与沪深 300 走势比较



分析师：陈柏儒

执业证号： S0100512100003

电话： 010-85127729

邮箱： chenbairu@mszq.com

研究助理：黄瑞云

执业证号： S0100116070069

电话： 010-85127728

邮箱： huangruiyun@mszq.com

相关研究

1.《峨眉山 A (000888) 2016 年报点评：业绩小幅下滑符合预期，主业稳健不改长期趋势》

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	1,079	1,200	1,317	1,434
营业成本	619	685	742	795
营业税金及附加	7	28	22	23
销售费用	43	65	68	67
管理费用	151	164	174	185
EBIT	258	258	312	364
财务费用	4	3	3	3
资产减值损失	5	0	0	0
投资收益	(8)	7	13	4
营业利润	241	263	322	365
营业外收支	(6)	18	3	5
利润总额	235	281	325	370
所得税	39	45	52	59
净利润	196	236	272	312
归属于母公司净利润	196	240	277	316
EBITDA	398	397	453	510

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	743	993	1321	1703
应收账款及票据	21	24	26	28
预付款项	4	6	6	6
存货	55	92	95	92
其他流动资产	15	15	15	15
流动资产合计	924	1226	1577	1963
长期股权投资	64	64	64	64
固定资产	1395	1460	1518	1604
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	1776	1738	1680	1628
资产合计	2699	2964	3258	3591
短期借款	15	15	15	15
应付账款及票据	24	31	32	33
其他流动负债	5	5	5	5
流动负债合计	265	294	315	336
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	216	216	216	216
非流动负债合计	216	216	216	216
负债合计	480	510	531	552
股本	527	527	527	527
少数股东权益	14	9	4	0
股东权益合计	2219	2455	2727	3039
负债和股东权益合计	2699	2964	3258	3591

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	3.6%	11.2%	9.7%	8.9%
EBIT 增长率	30.9%	0.2%	20.7%	16.9%
净利润增长率	2.7%	22.4%	15.1%	14.1%
盈利能力				
毛利率	42.6%	42.9%	43.7%	44.6%
净利润率	18.2%	20.0%	21.0%	22.0%
总资产收益率 ROA	7.3%	8.1%	8.5%	8.8%
净资产收益率 ROE	8.9%	9.8%	10.2%	10.4%
偿债能力				
流动比率	3.5	4.2	5.0	5.8
速动比率	3.3	3.9	4.7	5.6
现金比率	2.8	3.4	4.2	5.1
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	7.3	7.2	7.3	7.2
存货周转天数	31.1	48.9	46.5	42.2
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.5	0.5	0.6
每股净资产	4.2	4.6	5.2	5.8
每股经营现金流	0.7	0.6	0.8	0.9
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	25	20	17	15
PB	2.2	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	10.8	10.2	8.2	6.6
股息收益率	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	196	236	272	312
折旧和摊销	145	139	142	146
营运资金变动	(5)	(23)	(2)	17
经营活动现金流	345	325	396	466
资本开支	229	83	81	88
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(217)	(75)	(68)	(84)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(105)	0	0	0
筹资活动现金流	(160)	0	0	0
现金净流量	(33)	250	328	381

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

陈柏儒，北京交通大学技术经济学硕士，2012年加盟民生证券研究院，从事轻工行业及上市公司研究。

黄瑞云，中国社会科学院金融学硕士，2016年加入民生证券研究院，从事社会服务行业及上市公司研究。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。