



2021-08-05

公司点评报告

买入/维持

西藏旅游(600749)

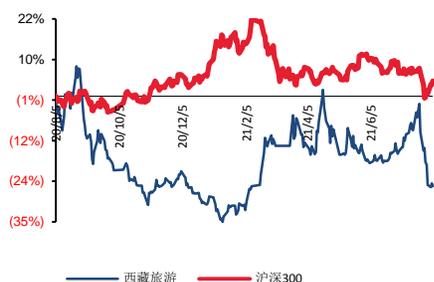
目标价: 17.25

昨收盘: 9.13

可选消费 消费者服务 II

## 2021 中报点评: 业绩同比大幅减亏 重组持续推进

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	227/227
总市值/流通(百万元)	2,072/2,072
12 个月最高/最低(元)	13.23/7.92

## 相关研究报告:

西藏旅游(600749)《高原盛景步入成长周期 拟注入优质资产增厚业绩》—2021/05/05

## 证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100003

**事件:**公司发布 2021 半年报, 报告期内公司实现营业收入 8519.68 万元/+270.82%, 同比 2019 年同期+6.5%; 实现归母净利润-149.46 万元, 实现扣非后归母净利润-638.06 万元, 比上年同期大幅减亏。其中 Q2 公司实现营收 6503.38 万元/+271.65%, 同比 2019Q2 增长 1%, 实现归母净利润 1081.48 万元/+178.16%, 同比 2019Q2 为-28.1%, 实现扣非归母净利润 760.29 万元/+143.79%, 同比 2019Q2 为-47.5%。

**收入超 2019 年同期, Q2 实现盈利。**今年以来, 虽然国内疫情影响仍在, 但由于公司地处西部边区影响相对较小, 公司在渠道拓展、产品打造、服务提升等方面进一步优化, 上半年旅游客流较去年大幅增长, 整体业务收入超过疫前同期, 经营业绩较 2020 年同期实现明显增长。报告期内, 子公司注销、计提重组中介费等因素对公司业绩造成非经常性影响, 抛开这些影响, 公司业绩基本恢复至 19 年同期的九成左右, 在旅游景区上市公司中处于前列。

**毛利率持续改善, 期间费用受会计准则变更、专业人才引进及中介费用计提影响。**报告期内, 公司整体毛利率 44.19%, 2019/2020 年同期毛利率为 51.21%/-7.03%, 部分影响来自于景区资产的部分折旧、摊销调整至营业成本, 拉低了毛利率水平。2021 年公司引进专业管理和销售人才, 职工薪酬较去年同期增长约 530 万。上半年公司计提新绎游船重组的中介费用, 增加管理费用 516 万。2021H1 公司整体期间费用率 46.19%, 较 2019 年同期的 48.99%下降。

**重组事项持续推进, 新绎游船有望年内并表。**目前公司对新绎游船的重组正在稳步推进。6月25日重组材料已报送证监会, 7月1日证监会通知公司报送补正材料, 预计 30 个工作日内完成, 目前仍在积极准备补正材料, 重组年内完成可能性较大。新绎游船与公司为同一实际控制人, 资产置入价格不高, 上市后有望迎来价值重估。

**6月以来西藏区域交通大幅改善。**6月18日北京-林芝航线在停飞 6 年后复航, 目前林芝直飞航线包括西安、拉萨、重庆、成都、广州、西昌等城市, Q2 航线密度明显加大, 迎接旺季来临。6月25日拉萨-林芝的动车正式开通, 这是西藏地区首条电气化铁路, 拉萨到林芝最快 3.5 小时到达, 比原来的公路运输大幅提速。动车通车后, 当地旅游主管部门与公司迅速推出动车旅游线路并在全国主要客源地推介。8月7日拉萨 T3 航站楼投运, 运力及通航城市数量有望大幅提升。

**投资建议:**西藏地区旅游生态持续改善, 客流自然增速远超内地, 疫情下受益于海外高端旅游客群的回流。我们看好公司经过管理提效、

产品升级创新后带来的持续成长性,看好新绎游船重组给公司带来的业绩增量及其自身的成长空间。国内疫情反复短期内可能对公司业绩造成一定波动,但不改中长期发展逻辑。暂不考虑重组事项对公司业绩的影响,预计 2021-2023 年西藏旅游实现归母净利润 2474 万元、3355 万元、4421 万元,同比增速 421.6%、35.6%、31.8%,EPS 分别为 0.11 元/股、0.15 元/股、0.19 元/股,对应 PE 分别为 83 倍、61 倍、48 倍。

风险提示:系统性风险,疫情风险、重组失败风险、企业经营情况低于预期等风险。

#### ■ 盈利预测和财务指标:

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	125.93	200.18	263.37	335.25
(+/-%)	-33%	63%	32%	27%
净利润(百万元)	4.74	24.74	33.55	44.21
(+/-%)	-77%	422%	36%	32%
摊薄每股收益(元)	0.02	0.11	0.15	0.19
市盈率(PE)	421	83	61	48

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

## 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；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@tpyzq.com



## 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。