

港股研究 | 公司点评 | 复星旅游文化 (1992.HK)

2022 年半年度盈利预告点评： 海外复苏驱动减亏，关注国内需求修复

报告要点

公司发布 2022 年半年度盈利预告，预计 2022 年上半年旅游运营营业额同比增长 198.0%，较 2019 年同期增长 0.3%；预计归母净亏损达 1.5-2.5 亿元，同比实现减亏（2021H1 归母净亏损 20.05 亿元）。

分析师及联系人



赵刚

SAC: S0490517020001



沈枫易

复星旅游文化 (1992.HK)

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

2022 年半年度盈利预告点评： 海外复苏驱动减亏，关注国内需求修复

事件描述

公司发布 2022 年半年度盈利预告，预计 2022 年上半年旅游运营营业额同比增长 198.0%，较 2019 年同期增长 0.3%；预计归母净亏损达 1.5-2.5 亿元，同比实现减亏（2021H1 归母净亏损 20.05 亿元）。

事件评论

- **海外复苏驱动减亏，关注国内需求修复：**1) 2022 年年初起海外目的地疫情管控逐步放开，带动公司核心度假村业务强势复苏。Club Med 营业额 57.4 亿元，同比+336.0%，恢复至 2019 年同期的 90.2%，未经审计净利润实现扭亏；2) 2022 年上半年广深北上先后出现疫情，致使国内业务承压。三亚亚特兰蒂斯营业额 4.87 亿元，同比-41.7%；3) 新兴业务方面，丽江复游城与托迈酷客仍处于发展阶段早期，故两者 EBITDA 预计录得亏损。
- **度假村业务强势复苏，看好后续发展：**海外目的地疫情趋于常态化，目前酒店平均入住率已接近或超过疫前水平，有望持续利好公司度假村业务。入住率恢复来看，STR 数据显示 2022 年 5 月欧洲、美洲分别恢复至 2019 年的 95、96%，中东、非洲已超疫前水平（122、110%），亚太恢复至 74%。Club Med 全球床位平均入住率 59.1%/同比+16.5pct，恢复至 2019 年的 94%，平均每日床位价格 1517.4 元/同比+40.2%，较 2019 年+19.3%。
- **三亚亚特受疫情拖累，关注后续修复：**2022 年年初至今国内疫情反复，三亚亚特营业额同比下滑。6 月末起全国中低风险&无风险区消费者前往海南均无需集中隔离，加之暑期临近，海南客流有望快速恢复，带动三亚亚特复苏。STR 中国大陆样本酒店数据显示，2022 年 1-6 月 RevPAR 同比 -27.0%，1-6 月分别恢复至 2019 年同期的 65/72/50/46/53/69%。营业额同比变动看，2022H1 同比-41.7%，其中 1-2 月同比+44.3%，3-6 月同比-78.6%。2022H1 EBITDA 利润率预计 42.6%。
- **复游城项目稳步推进，期待后续成长：**1) 丽江复游城卡位优质景区，涵盖了 Club Med 丽江度假村，“飞越驼峰”主题商业街及“雪山秘境”主题公园三大核心 IP，旅游生态日趋成熟；2) 太仓复游城方面，目前我国滑雪市场仍处于低密度、低渗透的蓝海状态，国民对滑雪运动的热情日益高涨，太仓复游城或能乘势而上，有效补充华东冰雪市场的空白。
- **盈利预测与投资建议：**短期看好海外出行需求复苏，关注国内恢复情况；中期看好公司存量度假村升级与三亚亚特提价；长期看好公司新度假村落地及复游城项目推进。预计公司 2022-2024 年实现归母净利润分别为 1.92、8.64、13.24 亿元，对应 PE 分别为 63.65、14.15、9.23 倍，给予“买入”评级。

风险提示

- 1、疫情反复影响出行需求；
- 2、公司新度假村落地、复游城项目推进不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 11.44

注：股价为 2022 年 7 月 21 日收盘价

相关研究

- 《复星旅游文化：曙光已至，龙头涅槃》2022-05-18
- 《从度假村龙头到全球家庭休闲游新贵》2019-03-14



更多研报请访问
长江研究小程序

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江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：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。