

旅游服务

众信旅游 (002707.SZ)

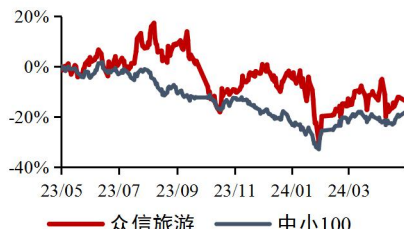
增持-B(维持)

2023 年业绩同比扭亏为盈, 2024Q1 盈利能力持续提升

2024 年 5 月 6 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2024 年 5 月 6 日

收盘价(元):	6.56
年内最高/最低(元):	9.35/4.90
流通 A 股/总股本(亿股):	8.15/9.83
流通 A 股市值(亿元):	53.44
总市值(亿元):	64.47

基础数据: 2024 年 3 月 31 日

基本每股收益(元):	0.03
摊薄每股收益(元):	0.03
每股净资产(元):	0.56
净资产收益率(%):	5.08

资料来源: 最闻

分析师:

王冯

执业登记编码: S0760522030003

邮箱: wangfeng@sxzq.com

张晓霖

执业登记编码: S0760521010001

电话: 010-83496309

邮箱: zhangxiaolin@sxzq.com

事件描述

公司发布 2023 年财务报告, 期内实现营收 32.98 亿元/+558.96%, 恢复至 2019 年同期 26%; 归母净利润 0.32 亿元/+114.58%, 较上年同期增加 2.54 亿元、同比扭亏为盈, 恢复至 2019 年同期 47%; 扣非归母净利润 912 万元/+103.56%, 较上年同期增加 2.65 亿元、同比扭亏为盈; EPS0.03 元。其中 2023Q4 实现营收 12.45 亿元/+436.09%, 归母净利润 1814.15 万元/+120.25%, 扣非归母净亏损 109.74 万元/+99.09%、较上年同期亏损减少 1.2 亿元。

事件点评

期内受益于出游政策优化等多重利好, 公司核心业务板块有序恢复实现业绩稳健增长。批发业务实现营收 20.27 亿元/+1858.48%, 毛利率 11.51%/-3.05pct。公司利用旗下两大批发品牌优耐德旅游和全景旅游凸显规模优势, 在优化供应链、降低采购成本等方面拥有更多优势。零售业务实现营收 4.66 亿元/+433.18%, 毛利率 15.55%/+1.73pct。线上+线下全渠道零售模式, 精准触达客群。期末全国门店超 1500 家、专业顾问超 3500 人, 门店和专业顾问数量及规模均已超 2019 年同期水平; 年内公司电商平台累计直播场次超 6000 场, 累计观看人数超 1400 万人次, 直播销售产品近 4 万套, 活跃粉丝数量近 52 万。

期内公司毛利率 11.57%/-1.53pct, 净利率 1.03%/+50.65pct。整体费用率 11.85%/-49.67pct, 其中销售费用率 8.17%/-24.02pct, 管理费用率 3.22%/-15.58pct, 财务费用率 0.47%/-10.07pct。经营活动现金流净额 1.7 亿元/+179.52%。

出入境游热度提升带动公司 2024Q1 业绩加速恢复。2024Q1 公司实现营收 10.25 亿元/+643.38%, 恢复至 2019 年同期 42%; 归母净利润 0.28 亿元/+174.79%, 较上年同期增加 0.66 亿元、同比扭亏为盈, 恢复至 2019 年同期 43%; 扣非归母净利润 0.28 亿元/+171.52%, 较上年同期增加 0.67 亿元、同比扭亏为盈; EPS0.03 元。2024Q1 公司毛利率 14.89%/+1.48pct, 净利率 2.71%/+31.68pct。整体费用率 12.19%/-31.4pct, 其中销售费用率 8.32%/-14.92pct, 管理费用率 2.49%/-11.75pct, 财务费用率 1.37%/-4.72pct。

投资建议

看好年内航班供给量增加、免签政策利好以及带薪休假政策落实带动出入境游水平持续恢复; 公司采购能力提升、降本增效等措施以及零售门店数量和旅游顾问人数恢复至疫情前水平, 看好公司盈利能力持续提升。我们预计公司 2024-2026 年 EPS 分别为 0.13\0.29\0.55 元, 对应公



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





司 5 月 6 日收盘价 6.56 元，2024-2026 年 PE 分别为 51.5\22.6\11.8 倍，维持“增持-B”评级。

风险提示

➢ 居民消费恢复不及预期；出入境政策变化风险；市场竞争风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	507	3,298	6,413	10,347	13,714
YoY(%)	-29.1	550.6	94.4	61.4	32.5
净利润(百万元)	-221	32	125	286	544
YoY(%)	-52.3	114.6	287.7	128.2	90.5
毛利率(%)	14.2	11.6	15.9	17.0	18.4
EPS(摊薄/元)	-0.23	0.03	0.13	0.29	0.55
ROE(%)	-51.0	6.6	19.7	31.0	37.1
P/E(倍)	-29.1	199.7	51.5	22.6	11.8
P/B(倍)	8.9	8.6	7.4	5.6	3.8
净利率(%)	-43.7	1.0	2.0	2.8	4.0

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1102	1351	1200	1594	2124
现金	672	641	742	771	1063
应收票据及应收账款	107	333	125	393	522
预付账款	66	249	179	235	313
存货	2	9	25	22	32
其他流动资产	255	120	130	173	194
非流动资产	1050	1060	1083	1072	1046
长期投资	100	89	82	75	68
固定资产	22	30	72	83	82
无形资产	12	13	24	37	42
其他非流动资产	916	928	906	878	855
资产总计	2152	2410	2283	2666	3170
流动负债	1608	1871	1621	1719	1679
短期借款	484	400	400	400	400
应付票据及应付账款	263	397	322	365	381
其他流动负债	861	1074	898	954	898
非流动负债	56	24	20	16	11
长期借款	45	21	18	13	9
其他非流动负债	12	3	3	3	3
负债合计	1665	1895	1641	1736	1690
少数股东权益	-235	-233	-232	-229	-223
股本	983	983	983	983	983
资本公积	1212	1213	1213	1213	1213
留存收益	-1223	-1192	-1091	-860	-420
归属母公司股东权益	722	749	874	1159	1704
负债和股东权益	2152	2410	2283	2666	3170

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-214	170	210	109	382
净利润	-248	34	126	288	550
折旧摊销	17	8	21	39	53
财务费用	53	16	40	58	70
投资损失	-13	-1	-10	-11	-12
营运资金变动	-95	112	32	-265	-279
其他经营现金流	74	2	0	0	0
投资活动现金流	154	-88	-35	-17	-15
筹资活动现金流	-8	-146	-74	-62	-75
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.23	0.03	0.13	0.29	0.55
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.22	0.17	0.21	0.11	0.39
每股净资产(最新摊薄)	0.73	0.76	0.89	1.18	1.73

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	507	3298	6413	10347	13714
营业成本	435	2917	5391	8591	11189
营业税金及附加	1	4	12	22	26
营业费用	161	269	577	931	1234
管理费用	94	106	257	414	549
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	53	16	40	58	70
资产减值损失	-29	69	0	0	0
公允价值变动收益	-17	-1	0	0	0
投资净收益	13	1	10	11	12
营业利润	-262	58	146	342	657
营业外收入	10	5	9	8	8
营业外支出	6	1	3	3	3
利润总额	-258	63	152	348	662
所得税	-10	29	26	59	113
税后利润	-248	34	126	288	550
少数股东损益	-27	2	1	3	5
归属母公司净利润	-221	32	125	286	544
EBITDA	-226	80	181	392	717

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-29.1	550.6	94.4	61.4	32.5
营业利润(%)	59.8	122.3	150.0	134.1	92.2
归属于母公司净利润(%)	-52.3	114.6	287.7	128.2	90.5
获利能力					
毛利率(%)	14.2	11.6	15.9	17.0	18.4
净利率(%)	-43.7	1.0	2.0	2.8	4.0
ROE(%)	-51.0	6.6	19.7	31.0	37.1
ROIC(%)	-17.8	3.2	10.2	18.6	26.0
偿债能力					
资产负债率(%)	77.4	78.6	71.9	65.1	53.3
流动比率	0.7	0.7	0.7	0.9	1.3
速动比率	0.5	0.6	0.6	0.8	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.2	1.4	2.7	4.2	4.7
应收账款周转率	4.0	15.0	28.0	40.0	30.0
应付账款周转率	1.3	8.8	15.0	25.0	30.0
估值比率					
P/E	-29.1	199.7	51.5	22.6	11.8
P/B	8.9	8.6	7.4	5.6	3.8
EV/EBITDA	-27.1	75.6	32.5	15.0	7.8

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

