

旅游服务

众信旅游（002707.SZ）

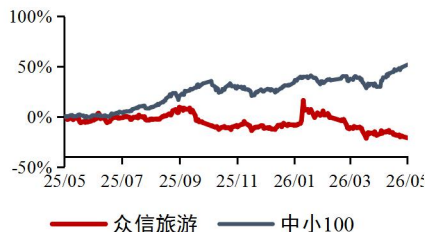
增持-A(维持)

业务结构呈现积极变化，零售、加盟营收占比提升

2026年5月7日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年5月6日

收盘价(元/股):	6.17
年内最高/最低(元/股):	9.09/6.08
流通A股/总股本(亿股):	8.65/9.83
流通A股市值(亿元):	53.37
总市值(亿元):	60.63

基础数据：2026年3月31日

基本每股收益(元/股):	0.01
摊薄每股收益(元/股):	0.01
每股净资产(元/股):	0.70
净资产收益率(%):	0.28

资料来源：常闻

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

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布2025年财务报告，期内实现营收68.22亿元/+5.69%，归母净利润705.87万元/-93.34%，扣非归母净利润0.71亿元/-32.05%，EPS为0.007元。其中2025Q4实现营收15.82亿元/-8.68%，归母净利润亏损0.6亿元/-241.04%，扣非归母净利润994.95万元/+177.19%。公司净利润同比下降主要系会计账务处理因素影响，2025Q4公司终止确认账面递延所得税资产7151.38万元，阶段性拉低当期净利润。

事件点评

➢ 公司业务结构呈现积极变化，零售、加盟营收占比提升。公司旅游批发/零售/整合营销业务分别实现营收50.28亿元/9.26亿元/8.4亿元，分别同比+4.9%/+24.13%/-3.48%，毛利率分别为10.91%/19.44%/6.98%，分别同比-1.04pct/-2.4pct/-0.35pct，公司零售业务营收占比由上年同期11.55%提升至13.57%，加盟业务营收6.89亿元，营收占比由上年同期7.35%提升至10.11%。

➢ 公司期内毛利率11.95%/-1.05pct，净利率0.23%/-1.71pct。整体费用率9.84%/-0.74pct，其中销售费用率8.15%/-0.33pct，管理费用率2.06%/+0.1pct，财务费用率-0.38%/-0.51pct系公司汇兑收益有所增加。经营活动现金流净额1.98亿元/-43.06%系公司盈利水平有所下降，以及受国际政治等因素影响，2025Q4销售收款同比下滑

➢ 2026Q1公司现金流表现亮眼，同比增长超3倍。公司2026Q1实现营收12.65亿元/+8.58%，归母净利润989.37万元/-47.28%，扣非归母净利润997.44万元/-47.17%，EPS0.01元。毛利率13.41%/-1.67pct，净利率0.15%/-1.14pct。公司2026Q1现金流大幅改善，净流入4138.37万元/+336.21%，主要系公司期内销售收款情况良好、经营性现金流入增加，以及公司预收部分客户二季度款项。

投资建议

➢ 公司作为国内出入境旅游批发和零售龙头，产品方面覆盖多元出行场景、供应链上下游资源整合能力强；渠道方面，公司推动传统门店升级，结合新媒体等跨渠道推动营销；业务方面，公司布局入境游业务平滑因地缘局势变化带来的出境游业务波动。我们预计公司2026-2028年EPS分别为0.06\0.08\0.12元，对应公司5月6日收盘价6.17元，2026-2028年PE分别为96.5\77.5\51.1倍，维持“增持-A”评级。

风险提示



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

➤ 居民消费不及预期风险；地缘政治影响出入境风险；签证政策变化风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,455	6,822	7,314	7,823	8,467
YoY(%)	95.7	5.7	7.2	7.0	8.2
净利润(百万元)	106	7	63	78	119
YoY(%)	228.2	-93.3	790.1	24.6	51.5
毛利率(%)	13.0	12.0	12.4	12.1	12.6
EPS(摊薄/元)	0.11	0.01	0.06	0.08	0.12
ROE(%)	18.6	2.3	8.5	9.5	12.6
P/E(倍)	57.2	859.0	96.5	77.5	51.1
P/B(倍)	7.0	6.8	6.3	5.9	5.3
净利率(%)	1.6	0.1	0.9	1.0	1.4

资料来源：常闻，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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1530	1598	2086	951	1997
现金	643	768	1607	448	1307
应收票据及应收账款	298	289	234	157	407
预付账款	451	410	78	235	103
存货	10	9	13	10	14
其他流动资产	129	122	155	101	165
非流动资产	947	822	826	824	812
长期投资	51	5	5	5	5
固定资产	46	58	90	105	108
无形资产	23	19	32	49	61
其他非流动资产	827	739	699	665	637
资产总计	2478	2419	2913	1775	2809
流动负债	1780	1608	2039	824	1739
短期借款	223	78	400	400	400
应付票据及应付账款	426	444	411	139	355
其他流动负债	1131	1087	1228	285	984
非流动负债	24	124	123	122	120
长期借款	3	5	4	3	2
其他非流动负债	21	118	118	118	118
负债合计	1805	1732	2162	946	1859
少数股东权益	-187	-205	-205	-204	-203
股本	983	983	983	983	983
资本公积	1216	874	874	874	874
留存收益	-1142	-802	-751	-687	-592
归属母公司股东权益	860	893	956	1034	1152
负债和股东权益	2478	2419	2913	1775	2809

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	347	198	530	-1136	886
净利润	125	16	63	79	120
折旧摊销	10	13	21	33	43
财务费用	9	-26	-22	-9	-6
投资损失	12	7	-2	0	1
营运资金变动	69	23	471	-1239	728
其他经营现金流	122	165	0	0	0
投资活动现金流	2	25	-23	-31	-32
筹资活动现金流	-287	-157	332	8	5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.11	0.01	0.06	0.08	0.12
每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	0.20	0.54	-1.16	0.90
每股净资产(最新摊薄)	0.88	0.91	0.97	1.05	1.17

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6455	6822	7314	7823	8467
营业成本	5616	6007	6409	6873	7402
营业税金及附加	4	5	9	7	8
营业费用	548	556	629	649	694
管理费用	127	141	219	211	229
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	9	-26	-22	-9	-6
资产减值损失	34	-10	0	0	0
公允价值变动收益	0	-2	0	0	0
投资净收益	-12	-7	2	-0	-1
营业利润	178	122	72	90	139
营业外收入	4	8	7	6	6
营业外支出	1	1	2	1	1
利润总额	181	130	76	95	144
所得税	56	114	13	16	25
税后利润	125	16	63	79	120
少数股东损益	19	9	1	1	1
归属母公司净利润	106	7	63	78	119
EBITDA	188	128	82	127	190

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	95.7	5.7	7.2	7.0	8.2
营业利润(%)	203.9	-31.2	-41.2	25.8	54.0
归属于母公司净利润(%)	228.2	-93.3	790.1	24.6	51.5
获利能力					
毛利率(%)	13.0	12.0	12.4	12.1	12.6
净利率(%)	1.6	0.1	0.9	1.0	1.4
ROE(%)	18.6	2.3	8.5	9.5	12.6
ROIC(%)	11.1	1.3	3.5	5.0	7.3
偿债能力					
资产负债率(%)	72.8	71.6	74.2	53.3	66.2
流动比率	0.9	1.0	1.0	1.2	1.1
速动比率	0.6	0.7	1.0	0.8	1.1
营运能力					
总资产周转率	2.6	2.8	2.7	3.3	3.7
应收账款周转率	20.5	23.3	28.0	40.0	30.0
应付账款周转率	13.7	13.8	15.0	25.0	30.0
估值比率					
P/E	57.2	859.0	96.5	77.5	51.1
P/B	7.0	6.8	6.3	5.9	5.3
EV/EBITDA	29.1	41.2	57.9	46.6	26.6

资料来源：常闻、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

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

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

