

社会服务行业

报告原因: 三季报点评

2009 年 10 月 19 日

市场数据: 2009 年 10 月 18 日

总股本(亿股)	1.37
流通股本(亿股)	0.72
流通市值(亿元)	10.50
1 年内最高最低价(元)	19.50/6.01

基础数据: 2009 年 9 月 30 日

资产负债率	56.51%
毛利率	57.64%
净资产收益率(摊薄)	1.00%

相关研究:

分析师:

加丽果

010-82190386

jialiguo@sxzq.com

联系人:

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfbz@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

北京旅游

(000812)

中性

主营增长

证券投资拖累业绩

首次评级

公司研究/点评报告

三季报概况:

- 第三季度公司营业收入同比增长 17.38%，第三季度实现亏损 275.33 万元，同比下降 288.33%。今年前三季公司累计实现净利润 260.13 万元，同比增长 127.69%，每股收益 0.02 元。去年同期亏损 939.3 万元，每股亏损 0.07 元。

公司 2009 年三季报点评:

- 三季度营业收入同比增长 17.38%。符合我们的预期，2009 年 7 月 20 日，公司公告拥有的潭柘寺景区门票价格由 35 元/人调整为 55 元/人，增加幅度为 57%；妙峰山景区门票价格由 30 元/人调整为 40 元/人，增加幅度为 33%；灵山景区门票价格由 35 元/人调整为 45 元/人，增加幅度为 30%；戒台寺景区门票价格由 35 元/人调整为 45 元/人，增加幅度为 30%。以 2008 年四个景区游客数量为基数测算，预计年增加收入 1200 万元左右。我们估计三季报收入同比增加 17.38%，主要归功于景区涨价和政府刺激下旅游人数的增加，受益于国庆黄金周北京旅游人数的增加，估计公司 2009 年第四季度营业收入同比将大幅度增加。
- 三季度营业成本同比增加幅度超过收入增加幅度。虽然得益于“景区涨价+人数增加”双轮驱动，收入实现同比增长将近 20%，但是公司的营业成本同比增加幅度为 23.40%，超过营业收入 17%的增幅，其中，管理费用同比增加 27%，导致公司主营利润基本为 0。
- 证券投资和营业外收入拖累业绩。公司控股子公司投资的证券 ST 天海（600751）从 7 月 1 日到 9 月 30 日期间跌幅为 2.69 元每股，以公司中报披露的持股 67 万股计算，公司三季度估计公允价值投资损益亏损达 180 万元左右，另外，公司持有的长城久恒基金在三季报期间也有一定程度的亏损。公司公告，三季度公司营业外收入亏损达到 112 万，也是公司第三季度业绩难以乐观的元凶之一。
- 2009 年全年业绩有望大幅扭亏。得益于“景区涨价+人数增加”双轮驱动，我们非常看好 2009 年公司全年的业绩扭亏。
- 盈利预测和投资评级。根据公司经营数据分析，公司 2009 年实现主营业务收入增长值得期待，但公司的成本控制目前不太乐观。如果第四季度公司拥有的证券走势良好情况下，我们预计公司 2009 年可能

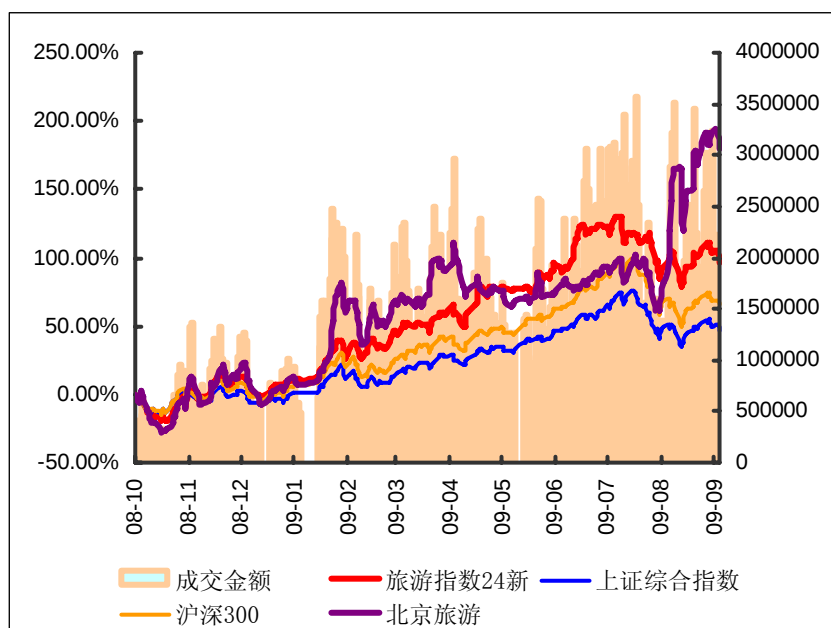
请务必阅读正文之后的特别声明部分

实现微盈，2010 年如果成本控制得当和股票投资获利的情况下，公司可能实现盈利达 0.03 元/股。我们认为，公司目前二级市场估价偏高，近一年来股价走势远远高于上证指数和沪深 300 及我们关注的旅游指数，二级市场存在炒作嫌疑，但鉴于公司目前有着良好的景区涨价和人数增长的驱动，加上门头沟政府可能存在资产注入的预期，我们给予“中性”评级。

附图 1：公司最近一年来股价走势图

附表 1：公司盈利预测

附图 1：公司最近一年来股价走势图



资料来源：Wind 资讯 山西证券研究所

附表 1：公司盈利预测：

	2008 中 报	2008 三 季报	2008 年 报	2009 中 报	2009 三 季报	2009 (E)	2010 (E)	2011 (E)
一、营业总收入 (万元)	7706.09	11174.40	15631.24	7709.94	11780.92	16256.49	17882.14	19670.35
营业收入(万 元)	7706.09	11174.40	15631.24	7709.94	11780.92	16256.49	17882.14	19670.35
二、营业总成本 (万元)	8175.38	11473.88	17073.98	7569.22	11639.59	16061.47	17667.62	19434.38
营业成本(万 元)	3445.82	4985.94	6688.29	3237.12	4990.69	6886.65	7575.32	8332.85
三、其他经营收益 (万元)								
公允价值变 动净收益(万元)	-192.37	-192.37	-124.22	122.03	-17.46	-17.46	100.00	100.00



投资净收益 (万元)	-462.33	-635.77	-883.95	37.24	12.30	12.30	12.30	12.30
四、营业利润(万元)	-1123.98	-1127.61	-2450.92	299.99	136.17	189.86	326.82	348.28
加：营业外收入(万元)	20.14	225.34	397.41	237.50	125.78	125.78	125.78	125.78
减：营业外支出(万元)	7.77	24.53	58.75	17.34	26.14	26.14	26.14	26.14
五、利润总额(万元)	-1111.61	-926.80	-2112.26	520.15	235.80	289.50	426.46	447.92
减：所得税 (万元)	-15.70	25.28	979.70	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润(万元)	-1095.91	-952.09	-3091.95	520.15	235.80	289.50	426.46	447.92
减：少数股东 损益(万元)	-10.42	-12.78	-30.40	-15.31	-24.33	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润(万元)	-1085.49	-939.30	-3061.55	535.46	260.13	289.50	426.46	447.92
七、每股收益：								
(一) 基本每股收益(元)	-0.08	-0.07	-0.22	0.04	0.02	0.02	0.03	0.03

资料来源：Wind 资讯 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本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所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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。