

南山问题有望解决，未来发展可期

——公司 2010 年年报点评

首旅股份
600258

事件

公布 2010 年年报

评述

报告期内公司实现营业收入 23.05 亿元，同比增长了 39.73%；实现营业利润 2.96 亿元，同比增长了 16.35%；利润总额为 3.02 亿元，同比增加了 18.19%；净利润为 2.37 亿元，比去年同期增长了 17.03%。归属于母公司所有者的净利润为 1.87 亿元，同比增长了 17.2%，基本每股收益为 0.81 元。

公司去年整体业务的毛利率为 37.59%，较去年同期大幅下降了近 9.08%，主要由于公司的旅游服务业务毛利率的下降。公司旅游服务业务集中于北京地区，竞争非常激烈，同质化严重，虽然公司旅游服务业务的收入同比大幅增加了 65%，但毛利仅同比增长了 25%。

虽然毛利率下滑，但公司整体费用控制能力较好，三费比率都出现不同程度的下降，特别是销售费率下降了 2.74%，为三年来的最低水平。

南山问题解决初现曙光，公司于年初发布的公告声明三亚国资公司同意观音苑公司作为南山文化旅游区门票分成主体，这就说明公司对多年悬而未决的南山门票分成问题重新掌握主动权。此问题一经解决，双方协议完成后，公司后续的定向增发有望被重新提上日程，股价届时或有较好的表现。

在不考虑南山分成和定向增发的前提下，我们预计公司 2011-2012 年的每股收益为 0.89、1.00，给予公司增持评级。

维持

增持

分析师：徐玲玲

投资咨询执业证书编号：

S0630511010004

联系信息：

021-50586660-8634

xll@longone.com.cn

日期

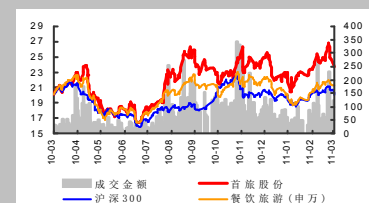
分析：2011 年 03 月 13 日

调研：有

价格

24.17

股价表现



公司估值

	A-1	A	A+1
EPS	0.81	0.89	1.00
PE	30	27	24
PB	4.41	4.01	3.65

注：EPS为最新股本摊薄后数据

作者简介

徐玲玲：经济学硕士，2008 年加入东海证券研究所，主要负责食品饮料和餐饮旅游行业的研究

重点跟踪公司——五粮液、泸州老窖、张裕、三全食品、南宁糖业、湘鄂情、首旅股份、丽江旅游等。

评级定义

市场指数评级 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660