

北京旅游 (000802): 收入增长费用稳定 利润增幅高于收入增幅 增持 (维持)

旅游

当前股价: 14.69 元

报告日期: 2011 年 4 月 20 日

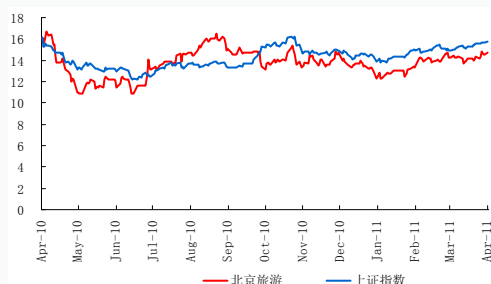
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	162	165	196	232
(+/-)	3.79%	1.93%	18.34%	18.61%
营业利润	2	0	11	20
(+/-)	-109%	-83.11%	2737%	82.53%
归属于母公司 的净利润	4	5	8	15
(+/-)	-111%	25.68%	80.59%	82.53%
每股收益 (元)	0.02	0.02	0.04	0.08
市盈率 (倍)	758	603	334	183

公司基本情况 (2011 年 3 月 31 日止)

总股本/已流通股 (万股)	13749/8395
流通市值 (亿元)	11.62
每股净资产 (元)	1.94
资产负债率 (%)	42.53

股价表现 (最近一年)



证券分析师 王旭
执业证书编号: A0140511010018
010-66045513 wangxu@txsec.com

服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

- 2011 年第一季度, 公司实现营业收入 0.45 亿元, 同比增长 12.81%; 营业利润 117 万元, 同比增长 106.86%; 归属母公司净利润 120 万元, 同比增长 75.25%; 每股收益 0.01 元。
- 公司收入增长, 而费用相对稳定, 导致公司利润增幅高于收入增幅。毛利率略降, 销售和财务费用率上升。公司综合毛利率为 57.45%, 同比下降 2.45 个百分点。报告期内公司产生的销售费用为 372 万元, 同比增长 13.39%, 销售费用率为 8.32%, 同比增加 0.04 个百分点。管理费用 1,710 万元, 同比增长 6.52%, 管理费用率为 38.28%, 同比减少 2.26 个百分点。财务费用 206 万元, 同比增长 23.53%, 财务费用率为 4.6%, 同比增加 0.4 个百分点。
- 引入战略投资者, 提升旅游资源品质。华力控股以非公开发行股票方式认购公司股份 5,000 万股, 公司募集资金 53,750 万元, 发行价格为 10.75 元。计划用于龙泉宾馆提升服务水平改扩建项目、潭柘寺景区创 5A 升级改造项目、戒台寺景区创 5A 升级改造项目、北京百花速 8 酒店扩建项目、偿还银行借款, 另有部分资金用于补充公司流动资金。预计公司增发后, 净利润将在 4300 万元之上, 按照 1.87 亿股股本计算, 每股收益在 0.23 元之上。
- 景区受益于世界城市的建设。北京市要加快国际大都市的发展步伐, 努力向世界城市的高目标前进。世界城市的发展目标对北京的服务业提出了新的要求, 市政府明确提出要将北京打造成国际商贸中心, 这给北京旅游业的发展带来了新的历史性机遇。北京市旅游局认为, 旅游将被定位于北京新的战略性产业来培育, 并在世界城市培育中让旅游成长为北京第一大产业。而公司进行融资, 做强京西门头沟旅游。
- 北京将用十年时间打造“生态京西”新名片。北京市政府将在政策、资金等方面不断向京西地区倾斜。未来将形成生产服务业和高技术产业为主体、文化创意产业和旅游休闲产业为特色、生态农业为补充的京西现代产业体系。“十二五”期间, 京西地区将重点打造“一核”, 即新首钢创意商务区; 开发“两区”, 即房山新城现代产业发展区和丰台河西绿色产业发展区; 加快发展“三带”, 即永定河绿色生态发展带、108 国道和 109 国道沿线生态旅游休闲带。公司位于 108 国道和 109 国道沿线生态旅游休闲带。

- **盈利预测与风险提示：**按照增发后股本1.87亿股计算，预计公司2011年至2013年每股收益为0.04元、0.08元和0.14元。以4月19日收盘价14.69元计算，对应动态市盈率为334倍、183倍和105倍，由于公司定向增发后经利润将逐步提高，维持公司“增持”投资评级。提示目前公司估值偏高的风险。

图表 1：分季度盈利情况（万元）

	1Q2009	2Q2009	3Q2009	4Q2009	1Q2010	2Q2010	3Q2010	4Q2010	1Q2011
营业收入	3,618	4,092	4,071	4,442	3,961	4,057	4,535	3,982	4,469
同比增长率	-5.95%	6.03%	17.38%	-0.33%	9.48%	-0.85%	11.39%	-10.35%	12.81%
营业成本	1,657	1,580	1,754	1,727	1,589	1,768	2,016	1,885	1,902
毛利率	54.19%	61.39%	56.93%	61.11%	59.90%	56.42%	55.54%	52.67%	57.45%
营业利润	-141	441	-164	93	57	189	-27	-180	117
同比增长率	-85.33%	-366.62%	4416.22%	-107.04%	-140.35%	-57.11%	-83.72%	-293.41%	106.86%
利润总额	-122	642	-284	90	60	202	-20	390	117
同比增长率	-87.19%	-495.56%	-253.86%	-107.62%	-149.02%	-68.50%	-93.01%	331.51%	96.75%
净利润	-122	642	-284	89	60	201	-21	206	117
归属于母公司的净利润	-112	647	-275	103	68	210	-10	188	120
同比增长率	-88.19%	-574.16%	-288.33%	-104.87%	-160.97%	-67.55%	-96.32%	82.43%	75.25%
净利润率	-3.10%	15.82%	-6.76%	2.33%	1.72%	5.18%	-0.22%	4.73%	2.68%
每股收益（元）	-0.01	0.05	-0.02	0.01	0.01	0.01	0.00	0.01	0.01

资料来源：公司公告

图表 2：北京旅游盈利预测（万元）

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	15,631	16,223	16,535	19,567	23,208	27,570
增长率	7.34%	3.79%	1.93%	18.34%	18.61%	18.79%
减：营业成本	6,688	6,718	7,257	8,312	9,388	10,593
毛利率	57.21%	58.59%	56.11%	57.52%	59.55%	61.58%
营业税金及附加	630	639	648	763	905	1075
销售费用	1777	1276	1422	1565	1625	1654
管理费用	6483	6415	7268	7631	9051	10477
财务费用	805	738	809	196	232	276
期间费用率	57.99%	51.96%	57.45%	48.00%	47.00%	45.00%
资产减值损失	691	240	-634	0	0	0
加：公允价值变动收益	-124	10	-120	0	0	0
投资收益	-884	22	394	0	0	0
营业利润	-2,451	229	39	1,100	2,007	3,496
增长率	-381.07%	-109.36%	-83.11%	2737.95%	82.53%	74.14%
加：营业外收入	397	123	624	0	0	0
减：营业外支出	59	26	31	0	0	0
利润总额	-2,112	326	632	1,100	2,007	3,496
增长率	-218.16%	-115.44%	93.67%	74.10%	82.53%	74.14%
减：所得税	980	1	185	275	502	874
净利润	-3,092	325	446	825	1,506	2,622
归属于母公司的净利润	-3,062	363	457	825	1,506	2,622
增长率	-374.26%	-111.87%	25.68%	80.59%	82.53%	74.14%
净利润率	-19.78%	2.00%	2.70%	4.22%	6.49%	9.51%
少数股东损益	-30	-39	-10	0	0	0
总股本（万股）	18749	18749	18749	18749	18749	18749
每股收益（元）	-0.16	0.02	0.02	0.04	0.08	0.14

资料来源：天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-82709089 邮编:518041