

社会服务行业

报告原因：公告

2011 年 8 月 30 日

市场数据：2011 年 8 月 30 日

总股本/流通股本(亿股)	4.15/4.15
收盘价(元)	16.33
流通市值(亿元)	67070
1 年内最高最低价(元)	18.5/12.0
PE/PB	21.10、2.82

基础数据：2011 年 6 月 30 日

资产负债率	59.01%
毛利率	20.48%
净资产收益率（摊薄）	3.85%

相关研究

《中青旅半年报点评-“滑”在地产和投资收益 其他业务均保持增长势头》首次评级 “买入” 8 月 11 日

《中青旅调研简报：估值低和成长性投资价值凸显》 维持 “买入” 评级 8 月 25 日

分析师：加丽果

执业证书编号：S0760207120049

TEL: 010-82190386

Email: jialiguo@sxzq.com

联系人:张小玲、孟军

0351-8686990, 010-82190365

zhangxiaoling@sxzq.com

mengjun@sxzq.com

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

请务必阅读正文之后的特别声明部分

中青旅

(600138)

买入

长期投资性价值得到外资青睐

维持评级

公司研究/调研简报

公告

8 月 30 日晚间公司发布公告，原为公司第六股东的 QFII 中银国际-中行-法国爱德蒙得洛希尔银行近期通过直接及间接方式，买入中青旅的股份超过 5%。

点评

- 爱德蒙得洛希尔银行(QFII) 2011 年持有公司股票价格区间大概在 13.05-15.75 元之间，买入时间在 2 月 17 日到 7 月 25 日。公告显示，7 月 25 日之前，爱德蒙得洛希尔银行持有公司股份为 1000 万股，占公司股份比例为 2.41%，均为 2011 年 2 月份之后持有。7 月 25 日之后，爱德蒙得洛希尔银行(QFII) 直接通过中国已获证券经营许可证的证券经纪人，购入中青旅 200 万股(占总股本的 0.48%);7 月 27 日，其又通过另一名 QFII 间接购入 195.54 万股（本次权益变动数量），占总股本的 0.47%。截至公告日，法国爱德蒙得洛希尔银行持有中青旅 2103.1433 万股股份，其中 903.1662 万股为参与凭证，占总股本的 2.17%。合计持有公司股份比例达到 5.06%。一跃成为公司第二大股东。
- 未来十二个月爱德蒙得洛希尔银行(QFII)还有意在二级市场上持有公司股份。我们认为外资看好中青旅的长期投资价值，尤其在乌镇上市被搁浅后，公司的长期投资价值更是得到凸显。从公司目前公告的中报资料看，公司直接间接持有股票份额在 19.85%，中邮系持有股票份额在 9.24%，短期来看，外资持有股票份额不会构成对公司控股权的威胁。
- 我们仍然坚持我们之前的看法，认为上半年，除了房地产和其他经营收益（主要是出售可供出售金融资产和其他房地产收益），公司其他各项业务都保持了良好增长态势。预计慈溪玫瑰园项目将于 2011 年到 2013 年结算，继续谱写房地产的精彩。我们预计第四季度，房地产结算有可能增加公司收入。业绩下滑只是暂时的，2011 年全年将有所上升。



- 从长远来看，乌镇分拆上市终止对公司形成利好，乌镇将继续保持高增长态势，古北水镇综合旅游度假区项目将于明年 10 月试营业，发展前景看好。公司多元化经营模式比较成功，未来成长性良好，估值水平处于相对低位，安全边际较高。我们给予公司 2011 每股收益为 0.66 元/股，2012 年每股收益为 0.70 元/股。公司目前价格在 16 元附近，达到我们 8 月 11 日给的目标价位，目前对应 PE 为 24 倍和 23 倍左右。外资将继续在二级市场上增持，将增加市场对公司长期投资价值的认可，继续维持公司“买入”评级。



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

特别申明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。