

买入 维持

ST 张家界 (000430)

2012 年 1 月 10 日

营销力度加大，内部合力增强

2012 年 1 月 9 日收盘价：8.68 元

6 个月目标价：12.00 元

社会服务业分析师：林周勇
SAC 执业证书编号：S0850511050002
lzy6050@htsec.com

021-23219389

联系人：胡宇飞

hyf6699@htsec.com

021-23219810

事件：

2012 年 1 月 8 日，公司召开了 2012 年度市场对接与整合营销座谈会，中国国旅、春秋国旅、携程国旅、广州南湖国旅等 18 家旅行社负责人，以及张家界市旅游局、武陵源区相关负责人，共计 60 余人参加了座谈会。会上，公司向旅行社重点推介了宝峰湖、十里画廊、梯玛神歌、魅力湘西、金鞭大峡谷、天门狐仙、天门山等绝世景观。

<http://www.zhangjiajie.gov.cn/index.php/action/viewnews/itemid/8196.html>

点评：

1. 大力营销宝峰湖和十里画廊近年罕见。公司每年都会举办答谢会，主要是答谢各机构一年来的贡献；但对旗下的宝峰湖和十里画廊景区的推荐，力度属近年罕见。

2. 大力营销宝峰湖和十里画廊，与其改造相得益彰。十里画廊观光电车已停运改造，并计划于 1 月 21 日恢复运营；此外，公司计划对宝峰湖游船逐步更新，接待能力与舒适度均有望提升；在此情况下，对宝峰湖和十里画廊进行重点营销，时机把握恰到好处。

3. 旅行社业务对其他业务的支持将显现。此次营销会议从另一侧面反应：重组后，公司各业务板块已经理顺，各业务板块融合带来的效益提升将逐渐显现。我们认为：通过旗下的旅行社业务将游客引导至宝峰湖、十里画廊等，将是 2012 年的又一看点。有了旅行社业务的支持，杨家界索道的经营也将更加明确（我们预计 2013 年投入运营）。

4. 景区升级改造+大力营销，2012 年业绩有保障，维持 2012-2013EPS 0.40、0.55 元的预测。在十里画廊和宝峰湖升级改造的前提下，对这两个景区进行重点营销，进一步保障了 2012 年的业绩增长，我们对 2012EPS 0.40 元更加有信心；此外，2012 年底张家界-重庆的高速公路有望通车，2013 年杨家界索道有望投入运营，2013 年业绩增长也很明确，我们对 2013EPS 0.55 元也有信心。

5. 预期已达冰点，亦是投资的好时点，维持买入评级及 12 元目标价。（1）1 月 5 日，公司公告了湖南省物价局对武陵源景区门票价格的批复：维持 245 元的票价，有效期由 2 天变成 3 天，该批复有效期 3 年。市场悲观的解读成：景区三年内不能提价，股价也随之调整；但对于票价调整，我们认为没有必要这么悲观，因为政府的政策从来都是兼顾严肃性和灵活性的。（2）目前股价对应 2012PE 不足 22 倍，而即使不考虑提价，2013 年业绩增速也达 38%，估值有支撑。（3）我们维持之前的判断：政府的利益与中小股东的利益基本一致，公司存在较大的内涵和外延式发展空间；维持“买入”评级，按 12PE 30 倍，给予 6 个月目标价 12 元。

风险提示：经济大幅下滑导致游客增长低于预期、杨家界索道进展低于预期、突发事件。

参考报告

1. 《ST 张家界 (000430) -2012 年业绩增长更明确》2012-01-05

报告指出: 景区门票方案的调整, 虽然短期内削弱了提价预期, 但使 2012 年业绩增长更加明确; 之前我的的推荐, 也没有将提价作为必要的条件, 而仅仅当成锦上添花的事件, 因此, 不会影响我们的推荐逻辑, 继续维持“买入”评级。此外, 中长期看, 我们认为提价仍是大概率事件。

2. ST 张家界 (000430) -发展脉络渐次展开, 投资正当时》2011-12-28

报告指出: 十里画廊观光电车改造启动, 预示着公司发展脉络正在有序展开, 继续看好公司的发展前景, 维持“买入”的评级。

3. 《ST 张家界 (000430) -全年业绩超预期成定局》2011-10-28

报告指出: 全年业绩超预期已成定局, 明后年业绩增长明确, 维持 11-13EPS 0.30、0.39、0.55 元的预测, 维持“买入”评级及 11.7 元目标价。短期可能催化剂: 杨家界索道动工建设、十里画廊观光电车改造、环保客运车提价预期。

4. 《ST 张家界 (000430) -外延与内涵增长齐发力》2011-10-11

报告指出: 交通改善将带来游客的较快发展, 内涵增长空间仍较大; 杨家界索道建设带来外延扩张的机会, 未来三年业绩将较快增长。此外, 若环保客运车提价、景区内资产整合, 将是额外的惊喜。

5. 《ST 张家界 (000430) -业绩增长明确, 杨家界索道顺利推进》2011-08-18

报告指出: 三季度仍有超预期的可能, 十里画廊观光电车升级改造、杨家界索道建设已正式提上日程, 明后年业绩增长更有保障。

6. 《ST 张家界 (000430) -中报靓丽, 未来或出现的投资亮点: 交通改善、杨家界索道建设、环保车提价》2011-07-13

报告指出: 交通改善将带动景区游客的较快增长, 是业绩增长的重要源泉; 坚定杨家界索道的盈利能力; 中长期看, 环保客运车提价是大概率事件, 对业绩增厚显著。将 12、13EPS 由 0.35、0.48 元上调至 0.37、0.53 元, 2012 年底目标价 16 元!

7. 《ST 张家界 (000430) -涅槃重生, 开始飞翔》2011-06-13

报告首次给予公司买入评级, 同时指出: 十二五期间, 武陵源景区游客将较快增长; 杨家界索道前景乐观; 中长期看, 环保客运车提价是大概率事件。

信息披露

分析师声明

林周勇：社会服务业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：华侨城 A、中国国旅、中青旅、锦江股份、金陵饭店、三特索道、宋城股份、湘鄂情、峨眉山、黄山旅游、丽江旅游、桂林旅游、ST 张家界、华天酒店、首旅股份等。

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。