

三特索道(002159)年报点评

有效布局旅游资源, 经营业绩稳定增长

可选消费/旅游服务业

谨慎推荐

首次评级

发布时间: 2012 年 3 月 22 日

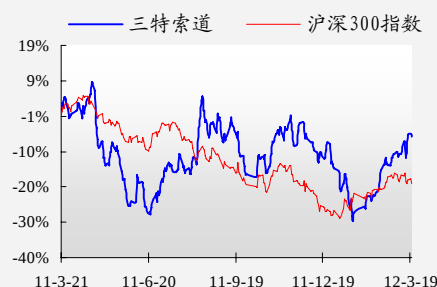
投资要点:

- 公司经营业绩稳定增长: 全年实现营业收入 37,544 万元, 同比增长 10.75%; 实现营业利润 7,885 万元, 同比增长 31.06%; 实现归属于上市公司股东的净利润 4,015 万元, 同比增长 34.94%。实现每股收益 0.33 元。
- 主要盈利公司经营业绩增速不减: 华山索道公司经营业绩多年持续增长, 2011 年增长超预期。在西安世界园艺博览会和红色旅游的带动下, 华山索道全年接待游客 157.86 万人次, 同比增长 34%; 实现营业收入 17,890 万元, 同比增长 33.17%。庐山三叠泉公司 2011 年经营业绩出现突破式增长, 全年接待游客 37.20 万人次, 同比增长 45%; 实现营业收入 2,506 万元, 同比增长 41%。2011 年, 梵净山旅业(索道)接待游客 22.91 万人次, 同比增长 22%; 实现营业收入 3,148 万元, 同比增长 23%。梵净山景区接待游客 21.02 万人次, 同比增长 16%; 实现营业收入 1,665 万元, 同比增长 94%。
- 分业务情况看: 索道营运收入同比增长 23.24%, 主要是华山索道公司、庐山三叠泉公司增长幅度较大。公园门票收入同比增长 83.16%, 主要是梵净山景区门票 2011 年 7 月 1 日以后作了调整。酒店餐饮收入同比增长 31.72%, 主要是华山宾馆营业收入增长了 25%。房地产收入报告期同比下降 72.88%, 主要是海南塔岭旅业公司旅游地产项目收入下降 87%所致。
- 盈利预测: 公司具有跨区域、集团化、专业化经营特点。对优良旅游资源进行有效控制和持续开发。我们预计公司 2012-2014 的 EPS 分别为 0.41 元、0.50 元和 0.60 元, 公司目前对应 PE 为 40 倍、33 倍和 27 倍, 给予“谨慎推荐”评级。
- 风险提示: 政策性风险、市场风险、经营风险等。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2011A	375.44	10.75	40.15	34.94	0.33	--	49.27	--
2012E	474.97	26.51	48.94	21.89	0.41	--	39.66	--
2013E	575.52	21.17	59.60	21.78	0.50	--	32.52	--
2014E	693.96	20.58	72.22	21.17	0.60	--	27.10	--

走势图



市场数据

2012-3-21

收盘价:	16.26 元
52 周最高价:	19.01 元
52 周最低价:	12.13 元
平均持仓成本:	15.40 元

基本数据

2011Q4

总股本(万股):	12,000
流通 A 股(万股):	12,000
每股收益(元):	0.33
每股净资产(元):	3.90
每股经营现金流(元):	1.06
市净率:	4.17

分析师: 周思立; 研究助理: 梁莉
执业证书编号: S0550511010003
TEL: (8621)2036 1135
FAX: (8621)2036 1159
Email: liangli@nescn.cn
地址: 上海市源深路 305 号
邮编: 200135

图表 1 公司利润预测表

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
一、营业总收入(百万元)	338.99	375.44	474.97	575.52	693.96
二、营业总成本(百万元)	278.91	296.67	379.98	459.84	553.78
营业成本(百万元)	164.10	165.32	206.61	250.35	301.87
营业税金及附加(百万元)	18.06	20.27	28.50	34.53	41.64
销售费用(百万元)	19.56	19.97	26.12	31.65	38.17
管理费用(百万元)	49.97	55.91	71.25	85.75	102.71
财务费用(百万元)	25.20	36.66	47.50	57.55	69.40
资产减值损失(百万元)	2.03	(1.45)	0.00	0.00	0.00
三、其他经营收益(百万元)	0.08	0.08	0.00	0.00	0.00
四、营业利润(百万元)	60.16	78.85	94.99	115.68	140.18
加：营业外收入(百万元)	0.22	0.14	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出(百万元)	3.99	0.79	0.00	0.00	0.00
五、利润总额(百万元)	56.40	78.20	94.99	115.68	140.18
减：所得税(百万元)	24.18	34.71	41.80	50.90	61.68
六、净利润(百万元)	32.21	43.48	53.20	64.78	78.50
减：少数股东损益(百万元)	2.46	3.33	4.26	5.18	6.28
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	29.76	40.15	48.94	59.60	72.22
七、每股收益：	0.25	0.33	0.41	0.50	0.60

资料来源：公司公告，东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。