

三特索道(002159)一季报点评

业绩出现较大亏损, 期待新项目开发培育期后带来盈利

可选消费/旅游服务业

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 4 月 23 日

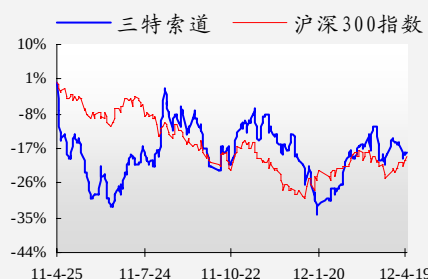
投资要点:

- 2012 年一季度公司实现营业收入 4298 万元, 同比增长 1.54%; 实现归属于上市公司股东的净利润-3264 万元, 亏损同比扩大 1586 万元, 实现每股收益-0.27 元。
- 2012 年一季度公司比上年同期出现较大亏损的主要原因, 一是营业收入仅小幅增长; 二是营业成本、管理费用、财务费用将会增幅较大。这是由于 2011 年 7 月以后开业或并表的子公司增加以及人力成本普遍上升导致营业成本和管理费用增大; 债务融资规模持续增加, 导致财务费用增大。
- 2012 年一季度公司营业成本同比增加 39.56%, 主要是 2011 年 7 月以后开业或并表的子公司浪漫天缘公司、南漳古山寨公司 and 三特凤凰旅行社增加成本以及人力成本上升所致。公司管理费用比上年同期增加 629.53 万元, 增长 39.57%, 主要是人力成本普遍上升及新开业子公司增加管理费用所致。财务费用比上年同期增加 446.19 万元, 增长 58.64%, 系贷款规模增大、利率上升所致。
- 盈利预测: 一季度为国内绝大多数景区的淡季, 公司虽然一季度出现较大亏损。但是, 公司的核心竞争力在于对旅游资源的有效控制和持续开发。公司实现从单一的景点开发转化为多元化旅游产品的建设, 是从“红海”向“蓝海”的跨越。地产业务将是公司 2012 年业绩的亮点。我们预计公司 2012-2014 的 EPS 分别为 0.41 元、0.50 元和 0.60 元, 公司目前股价 15.11 元, 对应 PE 为 37 倍、30 倍和 25 倍, 维持“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 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (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	--	45.79	--
2012E	474.97	26.51	48.94	21.89	0.41	--	36.85	--
2013E	575.52	21.17	59.60	21.78	0.50	--	30.22	--
2014E	693.96	20.58	72.22	21.17	0.60	--	25.18	--

走势图



市场数据

2012-4-20

收盘价:	15.11 元
52 周最高价:	18.88 元
52 周最低价:	12.13 元
平均持仓成本:	15.33 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	12,000
流通 A 股 (万股):	12,000
每股收益 (元):	-0.27
每股净资产 (元):	3.63
每股经营现金流 (元):	-0.07
市净率:	4.16

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

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。