

三特索道 (002159)

评级：增持 维持

营收下滑，业绩改善需等待

——三特索道2012半年报点评

市场数据

收盘价	12.50
52周内高	17.00
52周内低	11.02
总市值(百万元)	1500.00
流通市值(百万元)	1498.39
总股本(百万股)	120.00
A股(百万股)	120.00
一已流通(百万股)	119.87
一限售股(百万股)	0.13

相对股价表现



餐饮旅游研究小组
李项峰

证书编号: S0120511030002

联系人: 金佳
8621-68761616-8218
jinjia@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

- 公司上半年实现营业总收入 1.46 亿元，同比下降 5.08%；营业利润亏损 947.98 万元，归属于上市公司股东净利润由上年同期盈利 231.47 万元转为本期亏损 2314.46 万元，基本 EPS-0.19 元。
- 华山索道和庐山三叠泉子公司上半年分别接待游客 59.93 万人和 11.24 万人，同比上年下降 9% 和 8%，实现营业收入 6552.28 万元和 969.76 万元，同比上年下降 12.7% 和 9.43%，主要是因为去年同期西安世园会和庐山红色旅游引致两大景区增长较快，较高的基数使得今年营业收入下降。
- 海南地区，海南索道公司和海南猴岛公司受海南旅游市场客流量整体下滑和通往猴岛景区的道路维修影响，今年上半年分别实现营业收入 1812.63 万元和 902.22 万元，同比下滑 4.72% 和 11.75%。海南浪漫天缘公司因尚在建设期，上半年旅游餐厅投入运营，但市场仍需一定培育期，亏损较大；海上表演项目提前训练，加大了运营成本，浪漫天缘公司上半年营业收入 56.53 万元，净利润亏损 351.08 万元。
- 贵州梵净山景区因雨水偏多，今年上半年接待游客量下降 3%，但因为去年 7 月后门票提价，景区收入同比增加 359.68 万元，梵净山旅业子公司上半年营业收入同比增加 17.03%。咸丰公司二期项目正在建设，部分在建工程转入固定资产，同时，景区外部道路建设导致通行不畅影响正常经营，上半年营业收入虽有 10.44% 的增长，但净利润亏损 461.25 万元。
- 公司上半年因新开子公司、职工人数增加、人力成本上升导致营业成本增长 13.41%，管理费用增长 31.57%，同时，公司债务融资规模增大，财务费用同比增长 33.2%，公司旅游业务毛利

请务必阅读正文后的免责条款部分

率同比下降 9.26 个百分点。

- 公司预告前三季度归属母公司净利润同比增长 50%-80%，主要原因是 2012 年 7 月转让所持海南塔岭旅业 55%的股权导致投资收益大幅增加 6649.70 万元。
- 维持公司“增持”评级。公司资产负债率较高，短期资金压力较大，但我们看中公司丰富的景区资源储备。公司今年因出让股权获得大笔投资收益，但不可持续。预计公司 2012/2013 年 EPS 0.54/0.5，对应 PE23X/25X，维持“增持”评级。

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

一、行业评级

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
 中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
 回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
 增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
 中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
 减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。