

三特索道 (002159)

评级：增持 维持

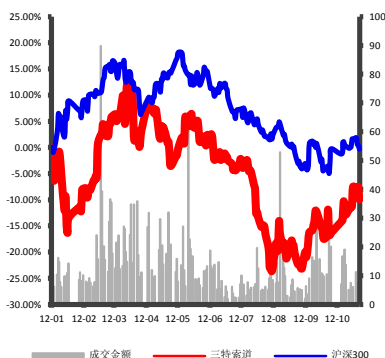
股权转让收益支撑利润增长

——三特索道2012三季报点评

市场数据

收盘价	13.10
52 周内高	17.00
52 周内低	10.69
总市值(百万元)	1572.00
流通市值(百万元)	1570.32
总股本(百万股)	120.00
A 股(百万股)	120.00
一已流通(百万股)	119.87

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>

- 公司前三季度实现营业总收入 2.85 亿元，同比下降 2.52%；营业利润 9351.67 万元，归属于上市公司股东净利润 6475.18 万元，同比增长 63.39%，基本 EPS 0.54 元。
- 公司在营业收入表现一般的情况下实现营业利润大幅度增长，主要是由于报告期内转让海南塔岭旅业开发有限公司 55%股权取得投资收益 6642.87 万元，以及转让湖北荆楚风情文化旅游开发有限公司 49%的股权取得投资收益 73.27 万元。
- 公司前三季度营业收入同比下降 2.52%，但营业成本却同比增长 10%，毛利率比去年同期下降 5.39 个百分点至 52.65%；同时，公司前三季度销售费用、管理费用分别同比上升 9.36% 和 24.01%，我们认为这和公司新开子公司导致的职工人数增加和人力成本上升有关。公司前三季度财务费用同比增加 27.61%，主要是由于公司报告期内扩大了债务规模。
- 公司三季度继续加大投资建设力度，前三季度末在建工程规模比年初增加 9061.47 万元，增长 50.91%，仅三季度就环比上半年末增加 4038.56 万元，主要投入项目分布在崇阳隽水河公司、崇阳三特隽水河生态农庄公司、克旗三特旅业公司、海南索道、南漳古山寨和梵净山旅业公司。
- 公司预告 2012 年度归属母公司净利润同比增长 30%-60%，约为 5220 万元至 6424 万元，主要原因仍是 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所致。
- 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，同时，大量的在建工程转入固定资产并投入使用将大幅增加公司的营业成本和相应费用。公司目前处于资金困难时期，将利用各种手段缓解资金之急，一方面，转让股权或已成为公

请务必阅读正文后的免责条款部分

司回笼现金的主要方式之一，并不排除未来继续使用这种手段的可能；另一方面，公司已在整合内部投资平台，一旦理清则有望永久突破资金瓶颈，获得更为长远的发展。结合公司丰富的景区资源储备和较低的资源获取成本，我们看好公司的未来发展。预计公司 2012/2013 年 EPS 0.54/0.5，对应 PE24X/26X，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。