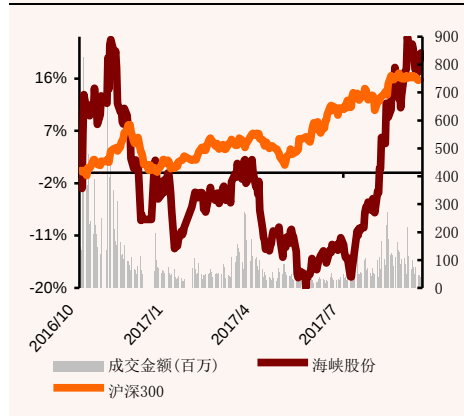


方正证券研究所研究报告

首席分析师 贺燕青
执业证书编号: S1220516010001
TEL: 010-68584883
E-mail: heyanning@foundersec.com

联系人 赵汐雯
E-mail: zhaoxiwen@foundersec.com

历史表现:



数据来源: wind 方正证券研究所

相关研究

请务必阅读最后特别声明与免责条款

海峡股份(002320)

公司研究

休闲服务行业

公司事件点评报告

2017.10.08/强烈推荐(首次)

事件概述: 近日, 公司发布公告拟以自有资金 400 万元成立三亚海洋旅游航运有限公司, 从事国内邮轮旅游、岛屿开发、航旅运输及旅游项目开发等业务。

核心观点:

大力发展海洋旅游, 持续推进“一体两翼”发展战略: 目前, 公司推出的西沙旅游产品主要围绕“四天三晚”特色海洋生态旅游, 从三亚乘船至西沙永乐群岛, 在当地体验特色西沙海岛风情、游轮浪漫之夜及专业的海钓、潜水、婚纱摄影等活动。伴随西沙航线的成熟, 公司后期将继续注入资金与资产。我们认为, 消费结构升级及大众休闲时代的来临为海洋旅游的发展提供了长期助力, 公司现有的海洋旅游业务与后期资金资产的投入有望持续扩大规模效应。中长期来看, 市场地位及品牌优势或将显著提升, 将充分受益海南国际旅游岛的建设。

主业增速稳健, 西沙航线提升空间大: 公司营业收入来源为船舶运输和港口综合服务, 主要有三条航线分别为海安航线、北海航线及西沙航线。今年上半年, 公司营收同比增长 30.44%, 毛利同比增长 5.88%, 主要是航线经营情况良好提升整体盈利能力。其中, 西沙航线营收占比显著增加, 未来随着三亚旅游市场的回暖及公司投入力度的加大, 航线盈利能力及规模有望进一步提升。

管理及品牌优势突出, 有助于巩固龙头地位: 通过多年船舶运营及管理经验的完善, 公司已将西沙海洋生态旅游打造成海南特有的旅游品牌, 吸引了大量游客, 长期来看龙头地位加强。

盈利预测与估值: 预计 2017-2019 年, EPS 分别为 0.51 元、0.59 元、0.65 元, 对应 PE 分别为 38X、33X、30X。首次给予“强烈推荐”评级。

风险提示: 西沙旅游市场建设低于预期; 邮轮人才供给不足。

盈利预测:

单位/百万	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	751.83	1014.97	1217.96	1400.65
(+/-) (%)	10.14	35.00	20.00	15.00
净利润	156.87	257.02	298.13	329.45
(+/-) (%)	33.76	63.84	16.00	10.50
EPS (元)	0.37	0.51	0.59	0.65
P/E	52.80	38.44	33.14	29.99

数据来源: wind, 方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	924.24	1193.16	1559.95	1989.04	营业总收入	751.83	1014.97	1217.96	1400.65
现金	836.42	1089.47	1440.60	1855.22	营业成本	454.19	517.77	626.51	745.54
应收账款	39.69	53.21	63.49	73.22	营业税金及附加	0.42	0.57	0.75	0.81
其他应收款	4.77	5.82	7.31	8.22	营业费用	9.11	10.38	13.61	14.99
预付账款	3.91	4.26	5.27	6.20	管理费用	107.59	137.03	169.37	191.94
存货	11.94	12.89	15.77	18.67	财务费用	0.98	0.00	0.00	0.00
其他	27.51	27.51	27.51	27.51	资产减值损失	0.26	0.00	0.00	0.00
非流动资产	1680.74	1677.20	1628.82	1558.54	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	223.47	223.47	223.47	223.47	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1453.20	1450.41	1402.25	1332.14	营业利润	179.27	349.21	407.73	447.38
无形资产	1.18	0.44	0.22	0.04	营业外收入	32.46	0.00	0.00	0.00
其他	2.88	2.88	2.88	2.88	营业外支出	0.27	0.00	0.00	0.00
资产总计	2604.97	2870.36	3188.77	3547.57	利润总额	211.46	349.21	407.73	447.38
流动负债	110.90	119.59	138.99	168.08	所得税	53.77	92.52	108.73	117.65
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	157.69	256.70	299.00	329.72
应付账款	22.74	34.69	37.69	47.40	少数股东损益	0.82	-0.32	0.87	0.28
其他	88.16	84.90	101.31	120.68	归属母公司净利润	156.87	257.02	298.13	329.45
非流动负债	127.34	127.34	127.34	127.34	EBITDA	270.91	454.37	521.61	569.42
长期借款	67.10	67.10	67.10	67.10	EPS(元)	0.37	0.51	0.59	0.65
其他	60.24	60.24	60.24	60.24					
负债合计	238.25	246.93	266.34	295.42	主要财务比率	2016	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	12.70	12.38	13.25	13.53	成长能力				
股本	425.88	508.02	508.02	508.02	营业收入	0.10	0.35	0.20	0.15
资本公积	1015.85	933.71	933.71	933.71	营业利润	0.42	0.95	0.17	0.10
留存收益	771.85	1028.87	1327.00	1656.45	归属母公司净利润	0.34	0.64	0.16	0.11
归属母公司股东权益	2354.03	2611.05	2909.18	3238.62	获利能力				
负债和股东权益	2604.97	2870.36	3188.77	3547.57	毛利率	0.40	0.49	0.49	0.47
					净利率	0.21	0.25	0.24	0.24
					ROE	0.07	0.10	0.10	0.10
					ROIC	0.09	0.18	0.21	0.25
现金流量表	2016	2017E	2018E	2019E	偿债能力				
经营活动现金流	325.21	354.68	416.62	466.38	资产负债率	0.09	0.09	0.08	0.08
净利润	157.69	256.70	299.00	329.72	净负债比率	0.04	0.03	0.03	0.03
折旧摊销	90.40	105.16	113.88	122.04	流动比率	8.33	9.98	11.22	11.83
财务费用	4.99	0.00	0.00	0.00	速动比率	8.23	9.87	11.11	11.72
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	营运能力				
营运资金变动	77.35	-7.18	3.74	14.62	总资产周转率	0.31	0.37	0.40	0.42
其他	-5.21	0.00	0.00	0.00	应收账款周转率	19.30	21.85	20.87	20.49
投资活动现金流	-66.51	-101.62	-65.50	-51.76	应付账款周转率	31.05	35.34	33.66	32.92
资本支出	-66.51	-101.62	-65.50	-51.76	每股指标(元)				
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.37	0.51	0.59	0.65
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金	0.64	0.60	0.71	0.79
筹资活动现金流	-38.69	0.00	0.00	0.00	每股净资产	4.63	4.42	4.93	5.49
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	估值比率				
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	52.80	38.44	33.14	29.99
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	3.37	4.40	3.95	3.54
资本公积增加	0.00	0.04	0.08	0.15	EV/EBITDA	21.78	19.54	16.35	14.25
其他	-38.69	-0.04	-0.08	-0.15					
现金净增加额	220.01	253.06	351.12	414.62					

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论, 但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放, 并仅为提供信息而发放, 概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料, 本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此, 投资者应注意, 在法律许可的情况下, 本公司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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下, 本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“方正证券研究所”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明:

强烈推荐: 分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅;

推荐: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅;

中性: 分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动;

减持: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明:

推荐: 分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数;

中性: 分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平;

减持: 分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址:	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址:	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail:	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com