



社会服务业/社会服务

中青旅 (600138)

举牌凸显投资价值 公司治理结构不断优化

——中青旅获阳光人寿举牌公告点评

	许娟娟 (分析师)	王毅成 (研究助理)
	021-38676545	021-38676720
	xujuanjuan@gtjas.com	wangyicheng@gtjas.com
证书编号	S0880511010028	S0880115060031

本报告导读:

公司获阳光人寿举牌, 凸显投资价值; 控股型企业发展思路将有效优化治理结构; 公司两大景区保持高速增长, “遨游网+”战略持续推进升级。

事件:

- 阳光人寿于 11 月 30 日通过集中交易系统增持公司股份 39.99 万股, 占总股本的 0.06%, 增持完成后阳光人寿合计持有公司 3620.12 万股, 占公司总股本比例达到 5%。

评论:

- 举牌凸显公司投资价值, 控股型企业发展思路将优化治理结构, 两大景区高速增长保障公司业绩, “遨游网+”战略持续推进升级。①阳光人寿举牌彰显其对公司未来发展和投资价值的看好。②公司坚持控股型企业的发展思路, 治理架构将持续优化。③乌镇、古北水镇两大景区持续表现优异, “遨游网+”战略不断升级。维持公司 2015-17 年 EPS 为 0.52/0.72/0.95 元, 维持目标价 32.62 元, 增持。
- 阳光人寿举牌彰显其对公司未来业绩增长和投资价值的看好。①阳光人寿成立于 2007 年 12 月, 注册资本为 91.71 亿元, 隶属阳光保险集团, 该集团为国内七大保险集团之一。②11 月 30 日阳光保险集团旗下阳光人寿与阳光财险集中增持并举牌中青旅、京投银泰和承德露露三家公司, 累计耗资超过 10 亿元。③阳光人寿自 9 月 28 日开始集中竞价增持公司股票至占比达到 5%; 未来 12 个月内, 阳光人寿将结合市场及公司业务发展情况决定是否继续增持及具体的增持比例。
- 公司坚持控股型企业发展思路, 治理架构将持续优化。①中青旅集团仍为公司控股股东 (持股比例为 17.17%), 阳光人寿举牌后将成为公司第二大股东。②公司旗下分别负责会展和酒店业务的两家控股子公司于 9 月申请新三板挂牌, 通过资本市场再融资实现相对独立的发展, 并有效解决管理层激励。③公司在上证 e 互动平台上表示会考虑在合适的时机将遨游网法人化, 对其引入战略投资者也持开放态度。
- 乌镇、古北水镇两大景区持续表现优异, “遨游网+”战略不断升级。①乌镇加速打造休闲度假综合目的地, 前三季度游客量 626.9 万人次/+21.25%, 净利 3.3 亿元/+23.76%, 且 2016 年有望受益迪士尼高景气。②古北水镇前三季度游客量 109 万人次/+40%, 平均客单价高达约 315 元, 区域资源稀缺性和产品销售推广力度加大将助其快速跨过培育期。③遨游网未来将打造成依靠品质取胜的综合型旅行社+电商, 同时深耕目的地服务, 打造高端定位。
- 风险提示: 古北水镇培育进度和遨游网战略推进进度慢于预期。

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 32.62

上次预测: 32.62

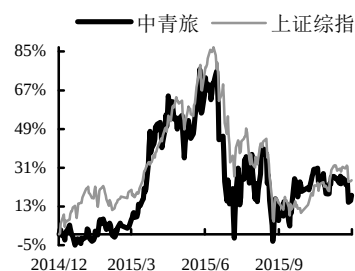
当前价格: 19.80

2015.12.02

交易数据

52 周内股价区间 (元)	15.86-30.80
总市值 (百万元)	14,332
总股本/流通 A 股 (百万股)	724/703
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	97%
日均成交量 (百万股)	1807.57
日均成交值 (百万元)	367.52

52周内股价走势图



相关报告

《两大景区实现高速增长 “遨游网+”建设持续推进》2015.10.27

《提价通过概率大 将有效增厚公司业绩》2015.08.25

《景区享周边游红利 遨游网打造出境 O2O》2015.08.12

《景区高景气维持 “遨游网+”战略稳步推进》2015.08.06

《乌镇持续快速成长, 遨游网+战略有序推进》2015.04.28

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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墙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作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		