

分析师: 刘冉
 登记编码: S0730516010001
 liuran@ccnew.com 021-50586281

疫情下业务开展受限, 行业复苏有望回升

——众信旅游(002707)季报点评

证券研究报告-季报点评

增持(首次)

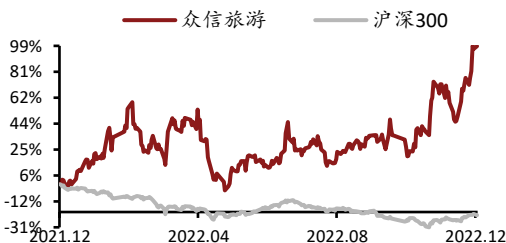
市场数据(2022-12-12)

收盘价(元)	10.26
一年内最高/最低(元)	10.27/4.92
沪深 300 指数	3,953.44
市净率(倍)	40.44
流通市值(亿元)	76.19

基础数据(2022-09-30)

每股净资产(元)	0.25
每股经营现金流(元)	-0.30
毛利率(%)	14.79
净资产收益率_摊薄(%)	-39.63
资产负债率(%)	95.87
总股本/流通股(万股)	92,430.07/74,257.01
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券

相关报告

联系人: 马焱琦

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编: 200122

发布日期: 2022 年 12 月 13 日

投资要点:

- **Q1-Q3 收入同比下降, 利润同比增长。**公司 2022 年前三季度营业收入 2.75 亿, 同比下降 42.26%。归母净利润 1.32 亿, 同比增长 25.84%, 扣非归母净利润 1.35 亿, 同比增长 35.4%。其中, Q3 单季度实现营业收入 1.49 亿, 同比下降 18.81%; 实现归母净利润 0.51 亿, 同比增加 38.87%。实现扣非归母净利润 0.52 亿元, 同比增长 38.87%。运营情况不佳主要受疫情反复波动导致业务开展受限。

- **毛利率有所下降, 三项费用承压, 影响利润端表现。**公司 2022 年前三季度毛利率 14.79%, 同比下降 7.23 个百分点; 净利率 58.67%, 同比下降 8.67 个百分点; 销售费用率 39.79%, 同比上升 4.42 个百分点; 管理费用率 20.89%, 同比上升 1.94 个百分点; 财务费用率 12.95%, 同比上升 2.37 个百分点。2022 年 Q3 单季度毛利率 14.74%, 同比上升 15.59 个百分点; 净利率 -44.96%, 同比上升 3.63 个百分点; 销售费用率 30.20%, 同比上升 1.92 个百分点; 管理费用率 18.03% 同比下降 0.23 个百分点; 财务费用率 5.77%, 同比上升 4.53 个百分点。

- **预计公司全年收入端回升, 利润端同比下降。**预计公司 2022 年全年营收情况预计较 2021 年度下降 40%, 预计全年实现归母净利润亏损 200 万 -250 亿 (+45.37%~56.30%), 预计将不会大额计提资产减值损失。

投资建议

结合后疫情时代大众出行需求的复苏, 国内外出入境政策的放开, 公司在境外游赛道自身的优势, 我们预测公司 2022、2023、2024 年的 EPS 分别为 -0.33 元、0.00 元、0.09 元, 参照 12 月 12 日收盘价, 2023、2024 年对应的 PE 分别为 2309.19 倍、96.93 倍。我们中长期看好众信旅游作为行业龙头的自身优势, 给与“增持”评级。

风险提示: 疫情反复, 经济增长不及预期, 政策响应不及预期。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1592	715	375	5000	9000
增长比率(%)	-8,744.02	-5,510.32	-4,758.69	123,450.	8,000.00
	%	%	%	77%	%
净利润(百万元)	-1480	-464	-305	4	84
增长比率(%)	-225,746.	6,862.69	3,434.15	10,115.78	228,230.
	97%	%	%	%	37%
每股收益(元)	-1.60	-0.50	-0.33	0.00	0.09

市盈率(倍)	—	—	—	2309.19	96.93
--------	---	---	---	---------	-------

资料来源：中原证券

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1803	1296	747	1698	1926
现金	1053	756	230	681	292
应收票据及应收账款	193	148	75	153	247
其他应收款	200	101	103	258	492
预付账款	180	51	140	368	658
存货	5	2	-40	0	0
其他流动资产	172	238	238	238	238
非流动资产	1555	1246	1198	1832	2030
长期投资	50	99	97	87	77
固定资产	61	26	19	74	118
无形资产	70	14	12	83	163
其他非流动资产	1374	1107	1069	1587	1672
资产总计	3357	2542	1945	3530	3956
流动负债	2226	1955	1673	3255	3587
短期借款	887	574	488	1988	2488
应付票据及应付账款	609	416	305	589	644
其他流动负债	730	964	880	677	455
非流动负债	424	468	507	507	507
长期借款	10	6	62	62	62
其他非流动负债	414	461	445	445	445
负债合计	2650	2423	2180	3761	4094
少数股东权益	-135	-207	-257	-257	-247
股本	906	906	906	906	906
资本公积	707	707	707	707	707
留存收益	-534	-999	-1304	-1300	-1216
归属母公司股东权益	843	327	22	25	109
负债和股东权益	3357	2542	1945	3530	3956

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	177	-257	-423	-320	-531
净利润	-1655	-535	-355	4	93
折旧摊销	54	94	15	44	76
财务费用	88	86	55	39	69
投资损失	27	15	4	-10	-11
营运资金变动	940	-12	-263	-419	-785
其他经营现金流	724	94	121	22	26
投资活动现金流	-64	213	-1	-690	-289
资本支出	-23	-5	-2	-670	-300
长期投资	-52	81	4	10	10
其他投资现金流	10	137	-4	-30	1
筹资活动现金流	-37	-276	-102	1461	431
短期借款	-141	-313	-86	1500	500

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1592	715	375	5000	9000
营业成本	1834	643	351	4600	8220
营业税金及附加	2	2	1	6	7
营业费用	473	316	149	200	405
管理费用	134	129	124	150	171
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	78	73	46	37	61
资产减值损失	-768	-42	-75	-22	-26
其他收益	15	15	4	10	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-27	-15	-4	10	11
资产处置收益	0	-18	-1	0	0
营业利润	-1850	-652	-422	5	130
营业外收入	10	10	5	0	0
营业外支出	1	2	0	0	0
利润总额	-1841	-644	-417	5	130
所得税	-186	-109	-63	2	36
净利润	-1655	-535	-355	4	93
少数股东损益	-175	-70	-50	0	9
归属母公司净利润	-1480	-464	-305	4	84
EBITDA	-924	-411	-181	98	282
EPS (元)	-1.67	-0.51	-0.33	0.00	0.09

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入 (%)	-8,744.0	-5,510.32	-4,758.69	123,450.	8,000.00
	2%	%	%	77%	%
营业利润 (%)	-167,147	6,477.62	3,527.45	10,129.1	228,230.
	.80%	%	%	5%	37%
归属母公司净利润 (%)	-225,746	6,862.69	3,434.15	10,115.7	228,230.
	.97%	%	%	8%	37%
获利能力					
毛利率 (%)	-1,746.9	595.71%	630.15%	800.00%	866.67%
	0%				
净利率 (%)	-9,480.9	-6,788.93	-8,138.45	7.06%	93.45%
	0%	%	%		
ROE (%)	-17,558.	-14,214.5	-139,944.	1,394.35	7,686.13
	20%	9%	50%	%	%
ROIC (%)	-4,351.6	-3,494.12	-2,089.19	168.78%	511.46%
	8%	%	%		
偿债能力					
资产负债率 (%)	7,891.60	9,530.87	11,209.9	10,655.4	10,348.6
	%	%	8%	7%	4%
净负债比率 (%)	37,429.3	203,160.	-92,645.7	-162,561.	-296,826.
	6%	26%	3%	18%	06%
流动比率	0.81	0.66	0.45	0.52	0.54
速动比率	0.65	0.52	0.25	0.34	0.29
营运能力					
总资产周转率	0.34	0.23	0.17	1.83	2.40
款周转率	3.64	4.01	2.75	36.00	45.00
应付账款周转率	2.79	1.25	0.97	10.29	13.33
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	-1.60	-0.50	-0.33	0.00	0.09
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.19	-0.28	-0.46	-0.35	-0.57

长期借款	2	-3	56	0	0	每股净资产(最新摊薄)	0.91	0.35	0.02	0.03	0.12
普通股增加	27	0	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	270	1	0	0	0	P/E	—	—	—	2309.19	96.93
其他筹资现金流	-194	40	-71	-39	-69	P/B	9.67	24.95	374.15	321.98	74.50
现金净增加额	78	-332	-526	451	-390	EV/EBITDA	-5.36	-13.22	-49.38	102.27	38.63

资料来源：中原证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。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征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。