

浅析自然资源类旅游上市公司的发展走向

——以黄山旅游为例

九江学院 胡洁 厦门大学 郭晓琳 江西九江供电公司清欠办公室 王滨

[摘要] 本文从自然资源类旅游上市公司的特点出发,指出了这类公司近年来的发展动向,如资产重组频繁;主营收入增长平稳,但副业受损;经营机制面临调整等接着以黄山旅游为例,借鉴了它在发展过程中的一些经验,认为自然资源类旅游上市公司为保持可持续发展,在未来走向上要注意跨行业的经营需谨慎;广开游路,重视电子商务的运用等。

[关键词] 自然资源类 旅游上市公司 黄山旅游

引言

我国旅游类上市公司按其主营业务的不同可分为几大类型,一是旅游媒介型,主要提供旅游线路和食宿服务,起到一个游客与景点间的中介和后勤保障作用,以便满足游客行、住、吃、游的需要,如旅行社、酒店业、旅游交通业;二是旅游目的地型,主要包括景点景区,如人工景点类、自然景点类,深圳华侨城属前者,黄山旅游属后者;三是综合服务型,这类上市公司涵盖了上述各类型的业务,既经营管理景区景点,同时也提供食宿、游程服务,如浪潮软件、天伦置业、西安饮食等。在沪深两市共计1000余家的上市公司中,以自然风光为主要旅游吸引物,对自然旅游资源进行开发利用的上市公司主要有张家界、峨眉山、桂林旅游、黄山旅游、泰山旅游几家,本文以黄山旅游为例,说明业务收入以自然景点门票为主要来源的自然资源类上市公司的特点以及未来的发展趋势,其中桂林旅游因其核心业务为漓江游船,因此亦将其纳入其中,泰山旅游已重组为浪潮信息,由于主营业务发生转移,讨论时仅作对比分析。

一、自然资源类旅游上市公司的特点

(一) 天赋异禀,经营具有垄断性

这一类的上市公司大多拥有垄断性且知名度较大的旅游自然资源,自然景观优美、独特。如一览众山小的泰山、山水甲天下的桂林、四绝著称的黄山、天下秀的峨眉等,黄山、泰山、峨眉山还是世界自然遗产。这些自然资源天赋异禀,景区建设成本低,具有不可再生性和难以替代的特点。如峨眉山和黄山旅游,有门票收费权和索道经营权,桂林旅游公司漓江游船数量占桂林市漓江游船总数的46%,公司漓江涉外游客的接待量约占桂林市漓江涉外游客总量的84%,具有相对垄断地位,在经营中具有得天独厚的优势。

(二) 季节性强,淡旺季呈显著差异

对自然资源类旅游上市公司而言,旅游的季节性特征十分明显,旅游旺季游人如织,即使大幅提高票价,却依然难以阻挡游人的脚步,2000年峨眉山门票率先涨价,平均涨幅达30%,黄山旅游也于2001年5月1日,开始提高黄山游门票价格,平均涨幅达60%,但黄山旅游景区接待游客总数仍然达1213万人次,比2000年同期大幅增长5114%。据统计,旺季时旅游收入可占到全年收入的70%。

(三) 制约发展的不确定因素多

尽管旅游自然资源类企业属进入门槛较高的一类,资源垄断性强,竞争环境相对宽松。但影响发展的因素多,如政治、战争、突发事件、经济周期、周边经济发展水平、基础设施配套程度等,都对旅游自然资源类上市公司有明显的影

响。在类似2003年2月发现并蔓延的“非典”疫情影响下,作为旅游自然资源上市公司,在这场灾难中也难以独善其身,门可罗雀,游人稀少。

二、自然资源类旅游上市公司近年来的发展动向

(一) 资产重组活动频繁

高科技是上市旅游企业迎合市场热点,重组投向最集中的领域。如张家界2000年重组后,重点投资电子、软件类的高科技企业。但2000年网络神话破灭,张家界出现巨额亏损。为避免其业绩的持续恶化,ST张家界在2001年推出的重组方案中出售三门软件90%的股权和其他资产,以换取湘西著名景点的经营权。张家界经过重组后,置入的资产包括湖南武陵源、宝峰湖、湘西猛洞河景区相关旅游项目,又重新成为一家名副其实的旅游资源类上市公司。在该类企业中,目前通过股权转让整体改变了主业方向的仅有泰山旅游一家,新的大股东浪潮电子已将其整体转化为软件类高科技企业,股票名称也改为浪潮信息,主营业务发生了明显转向,不再是严格意义上的旅游自然资源类上市公司。

资产重组活动在2000年时达到高峰,反映了这些公司对自身原有主业发展缺乏信心。急需转型的心态可能出于以下几方面的考虑:

一是原有主业经营遇到一些困难,具体表现为旅游生命周期进入衰退期,景点的吸引力下降,新项目的开拓能力有限,公司的发展进入了停滞期,难以重整旗鼓。为寻找新的利润增长点,完善经营结构,这些公司目光向外寻找新的产业重组,也是一种自然现象。

二是网络热的兴起。恰在这些公司面临旅游经营困难的同时,网络、高科技概念充斥全社会,网络电子、软件科技被形容成高收益产业,是未来的主导产业,在那样的形势和背景下,一些自然资源类旅游上市公司的重组转型就紧锣密鼓地进行起来,纷纷涉足到需要高科技人才多、风险大的科技产业,在重组转型的过程中不断寻找新的出路。

(二) 主营业务平稳增长,副业发展屡遭挫折

旅游自然资源类上市公司由于具有垄断经营特点,经营较为稳定,主要利润来源也有所保障。2001—2005期间,该类型公司的主要财务指标如平均收益、平均净资产收益率、平均销售净利率等均列旅游板块的前列。峨眉山旅游的主营业务收入除了03年有所下滑外,其余四年都是持续增长的,04年更是比03年增长了76.86%,同样的情况在黄山旅游上也有体现,其04年的主营业务收入比03年增长了73.53%,05年比04年增长了30%,这种增长态势的出现一方面得益于非典后整体经济的复

苏,一方面也说明了公司主业从总体上保持稳定增长趋势。

但是除垄断业务外,这一类公司的副业发展却频频受挫,如峨眉山除索道和收费站盈利外,其全资所属酒店、娱乐公司、旅行社、商贸公司和水电站大部分亏损,这些副业部分并未有明显的垄断或竞争优势,在激烈市场竞争中没有赢得游客青睐,从而出现亏损状况。

(三) 经营机制面临重新调整的问题

近年来,一些景区的经营管理出现了不规范现象,不利于旅游景区的可持续发展。为规范发展,2002年8月28日,建设部发出规定:严禁以任何名义和方式出让或变相出让风景名胜资源及景区土地,不得将景区规划管理和监督责任交由企业承担,管理机构自身也不得从事景区开发经营。

一些自然资源类旅游上市公司,让企业承包整个景区或其核心业务,而且景区内的主要收费服务,如吃、住、索道等都由这些公司经营,更重要的是连景区门票也要由这些公司专营,并且经营权转让年限多为50年以上。如黄龙洞投资者股份有限公司于2001年末以8133亿元的代价获得张家界上市公司湘西凤凰县8个旅游景点50年的经营权。而桂林旅游2002年也有景区建设的重大项目,显然与建设部规定相悖,这些规定对转让经营权的自然资源类旅游上市公司来说,肯定会对今后的营利项目投向带来较大的影响,已出让或承包的景区也要按建设部规定,重新调整原有的经营机制。

三、黄山旅游案例分析

(一) 黄山旅游财务状况概览

黄山旅游作为一家自然资源类的旅游上市公司,以其良好的发展态势与峨眉山旅游、桂林旅游、丽江旅游和华侨城被称之为景点股中的“五朵金花”,同时都被给予“增持”投资评级。它是黄山旅游发展股份有限公司是由黄山旅游集团有限公司以其所属单位的净资产以独家发起的方式于1996年11月18日在中国安徽省黄山市成立的股份公司,设立时国有法人股113,000,000股。公司的A股及B股均在上海证券交易所上市,公司经营的业务范围包括:旅游接待、服务,旅游商品开发、销售,旅游饭店、旅游运输,餐饮服务,旅游资源开发,组织举办与旅游相关贸易活动,信息咨询等。

公司的主营业务分为园林门票、客运索道、酒店食宿、旅游服务业四大块,其中园林门票占公司主营业务收入比重最大,其次是客运索道,其毛利率高达74.67%。05年6月后景区门票价格从原先的淡季85元、旺季130元调整到淡季120元、旺季200元,上涨幅度达到40%-50%。在这一举措的推动下,2006年1-6月份实现主营业务收入34634.71万元,同比增长32.38%;实现主营业务利润12087.97万元,同比增长26.78%;实现净利润4621.78万元,同比增长85.39%。门票价格的上涨和充沛的客流量为公司业绩的提升提供了保障。

通过对黄山旅游的近五年的财务状况分析,并从衡量公司赢利能力、偿债能力、以及营运能力的主要财务指标(如表一)来看,公司的总体财务状况如下:

(1) 盈利能力处于同行上游,且呈逐年上升的趋势,公司主营业务对利润贡献较大,盈利来源稳定。

(2) 偿债能力处于同行上游,据06年第三季度报告,资产负债率为28.18%,远低于行业平均值40.51%,表明该公司在行业中有较强的长期偿债能力。

(3) 成长能力处于同行上游,05年主营业务收入增长率为79.5%,与行业平均主营业务收入增长率42.9%相比,体现出良好的业务增长势头。

主要财务比率	2002	2003	2004	2005
净利润率	-13.581	0.817	9.987	16.897
净资产收益率	-1.330	-6.150	0.640	9.600
流动比率	1.572	1.481	1.8518	2.064
速动比率	1.527	1.417	1.791	2.001
资产负债率	23.87	23.13	23.35	25.28
存货周转率	30.42	19.25	23.74	32.76
应收帐款周转率	20.67	20.39	39.32	31.94
总资产周转率	0.46	0.32	0.58	0.74

表一:数据来源新浪财经整理

黄山旅游在发展过程中,同样面临行业风险、经营风险以及管理风险,行业风险毋庸多说,经营风险体现为目前公司主营业务收入主要来自客运索道、园林门票、酒店食宿及旅游服务,主业相对集中,抗风险能力较弱。另外,受气候及消费习惯的影响,公司经营受季节支配较强。管理风险则表现为公司实施股权分置改革后,控股股东黄山旅游集团有限公司持有本公司43.52%的股权,其他多为基金持股,第二大股东GOLDEN CHINA MASTER FUND仅持有3.19%股份,这种股权的高度集中致使集团公司在股东大会处于绝对优势,它的决策对本公司的运作起主导作用。对集团公司决策权的使用如何进行有效监督,对公司发展有很大影响。

(二) 黄山旅游未来走向

1. 收缩战线,专心经营主业

从公司近年来的举措来看,公司通过股权转让的方式进一步收缩经营战线,同时通过收购酒店和新索道的开工建设,来提升主营业务的竞争力。对黄山旅游这样的景区上市公司,酒店资源的价值主要体现在两个方面,一是拥有大量的酒店资源可以增强议价能力,二是酒店吸引到的住客带来的其他消费,而一般来说,这种随带效应往往具有乘数效应。

05年4月,公司控股子公司黄山海外旅行社、黄山市中国旅行社、黄山中国国际旅行社分别将其持有的黄山通顺旅游汽车有限责任公司84.42%的股权转让给自然人,转让后,公司不再持有黄山通顺旅游汽车有限责任公司股权。2006年6月,黄山旅游以2.64亿元从控股股东黄山旅游集团有限公司手中购得黄山西海饭店及附属客房楼94%股权、黄山国际大酒店80%股权及黄山散花精舍、清凉别墅整体资产。至此,黄山旅游共有16家酒店资产,其中11家在山上。形成了对黄山景区酒店资产的整合权,定价能力有所提升。历史数据显示,2006年前三季度,黄山旅游酒店食宿业实现主营业务收入1.39亿元,实现毛利率40.64%。目前黄山旅游共经营玉屏索道、云谷索道、太平索道三条索道,其中云谷索道1986年达产,设备老化,需择址重建。新云谷索道已经批准并于2006年9月份开始施工,2007年7月前有望投入使用,新云谷索道建成后,运力每小时可达到1200人,也将对黄山旅游未来业绩带来正面影响。

2. 开展节庆活动,缓和淡旺季矛盾

如何解决旺季景点容量问题和淡季缺少游客问题是景点能否保持效益的重要问题,公司先后成功举办了“清凉黄山、古韵徽州”黄山暑期推介、“花好月圆山为盟”中国黄山青年集体婚礼

活动等系列主题活动,制定出台了淡季价格及优惠奖励政策,尽量减少季节性因素给公司带来的不良影响。

3. 发展旅游电子商务

05年9月,公司与控股子公司黄山皮蓬文化发展有限责任公司共同出资500万组建了黄山途马旅游电子商务有限责任公司,公司出资450万,直接持股90%。黄山旅游电子商务网是公司为提高景区管理、增加景区的服务效率、方便游客来黄山观光而建设的一个商务型网站,该网站依托公司经营的景点、酒店等终端资源,为游客提供各类旅游信息查询服务、在线预定服务、代理业务服务和网上促销等服务。2006年,黄山旅游电子商务网荣登“2006年度中国十大优秀景区网站”排行榜,表明公司在发展旅游电子商务上迈出了可喜的一步。

四、自然资源类旅游上市公司的发展走向

从黄山旅游的个案研究中,笔者认为可以借鉴一些经验,来对自然资源类旅游上市公司的发展走向提出几点策略。

(一) 跨行业投资转型需谨慎

最近,权威部门出台了有关外资可以购买国家股、法人股及流通股的法规,无疑将加快外资重组并购步伐。但旅游自然资源类上市公司重组时,要选准有实力的公司和重组方向,避免经营杂乱,影响主业。可把富余资金通过参股的形式,投入发展前景看好的产业。多元化经营有其可取之处,若开展的好,会提高整体的抗风险能力,扩大赢利能力。但不容忽视的是,原有的人才擅长的领域是旅游资源的开发与管理,如片面涉足不熟悉的领域,势必缺乏竞争力,不但影响主业,副业也搞不好。

从前面的分析可看出,黄山旅游几乎没有涉足跨行业的经营,近年来通过一些措施将运输业务、休闲设施转让,进一步收缩了经营战线,与此相反的是张家界在追逐市场热点,网络科技热兴起时,不考虑自身人才、资金状况以及市场风险,贸然投入风险极高、未来发展充满巨大变数的科技产业,放松了对原有主营业务的拓展,致使业绩下降,发展受阻后才又转回原有主营业务。

因此,在旅游行业处于结构性调整的现阶段,上市企业更应集中精力抓机遇、挖潜力,利用自身资本经营优势,向集团化、网络化方向发展,提高核心竞争能力,以获取在原有或相关领域更大的生存能力和发展空间,避免跨行业投资带来的技术风险、行业政策风险、管理风险、市场风险、人力资源风险等。深度挖掘旅游业投资价值,向相关多元化拓展,可以获得相对低风险的理想回报。重组、转型、并购、寻找新的利润增长点是市场经济条件下,企业生存与发展的重要活动,但对自然资源旅游上市公司而言,如何在主业不放松的同时,拓展旅游新的热点,可能是当务之急,而不是拿股东的资金,仓促向其他不熟悉的产业转变。

(二) 广开游路,缓解淡季压力

垄断性的自然旅游资源,独一无二,属世界级的观光资源,也就是仅仅停留在观光的层面上,往往这些景点很难吸引回头客。如果因循守旧不思进取,没有新的旅游亮点,将会使回头客

更少,重游率更低。因此自然资源类旅游上市公司要围绕景区景点做文章,挖掘潜力,拓展旅游新亮点,而不是见异思迁,随意改变经营方向,游客量还是会保持稳定增长的,旅游生命周期也会得以延长,或者

旅游生命衰退周期即使到来,也会重新焕发新的活力。如黄山旅游开展的大型婚庆活动、峨眉山充分利用冰雪娱乐资源和冬季特色开展的冰雪娱乐、生态观光旅游、探险旅游,吸引了大量游客,降低和减少了季节因素对公司业务带来的不利影响。

(三) 加快旅游自然资源类上市公司电子商务的发展

据CNN公布的数据,1999年度全球电子商务销售额突破1400亿美元,其中旅游业电子商务销售额突破270亿美元,占全球电子商务的销售总额的20%以上;全球约有超过17万家的旅游企业在网上开展综合、专业、特色的旅游服务;全球约8500万人次以上享受过旅游网站的服务;全球旅游电子商务连续5年以350%以上的速度发展。

电子商务越来越成为自然资源类旅游上市公司市场营销的重要手段,网络虽然有泡沫,但电子商务发展越来越成熟,使旅游更加快捷方便,通过电子商务提供从旅游产品预订、目的地信息指南到网上交流的全方位服务,以及商务旅行、休闲度假、主题旅游等个性化服务,使旅游与高科技业务达到更深层次的融合。

旅游自然资源景区景点,适合开展电子商务,黄山旅游已经成为这方面的先行者,通过建立旅游网站或者依托其他网站,介绍自身的旅游特色优势,树立良好旅游形象,发布旅游信息,提供旅游全程服务,将会有效改变旅游业传统促销方式难以适应游客行、吃、住、游、玩一体化需求的局面。正是这种新的营销方式会改变游人的时空距离感,使游人更容易感知旅游地,使其出行愿望和行动更易达成。

参考文献

- [1]张凌云.关于旅游景区上市公司争论的几个问题[J].旅游学刊,2000(3).
- [2]郭华.我国旅游上市公司多元化经营战略的选择[J].社会科学家,2003(7).
- [3]邹永松.我国旅游业上市公司的基本情况及其发展策略[J].求实,2006(1).
- [4]戴学锋.旅游上市公司经营状况分析[J].旅游学刊,2000(1).
- [5]王峻惠,张月.不同类型旅游上市公司业绩差异分析[J].重庆工商大学学报,2004(3).
- [6]黄永红.旅游上市公司可持续发展的实证分析[J].商业研究,2003(16).
- [7]交通枢纽化将带动黄山旅游主营增加,资料来源:中国上市公司资讯网.
- [8]公司研究:黄山旅游, www.gsstock.com