

世博股份 (002059): 城区改造导致世博园收入下降 期待资产重组 中性 (维持)

酒店旅游

当前股价: 9.00 元

报告日期: 2009 年 8 月 28 日

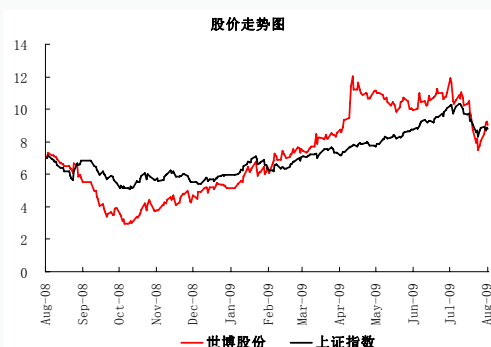
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	451	498	375	326
(+/-)	266.43%	10.44%	-24.73%	-13.07%
营业利润	78	74	1	7
(+/-)	354.80%	-4.85%	-98.81%	741.05%
归属于母公司 的净利润	35	27	0	6
(+/-)	148.09%	-22.11%	-101.5%	扭亏
每股收益 (元)	0.16	0.13	0.00	0.03
市盈率 (倍)	47	60	-	263

公司基本情况 (2009 年 6 月 30 日止)

总股本/已流通股 (万股)	21,500/8,100
流通市值 (亿元)	6.92
每股净资产 (元)	2.51
资产负债率 (%)	36.18%

股价表现 (最近一年)



天相酒店旅游组

联系人: 王旭 010-66045513

wangxu@txsec.com

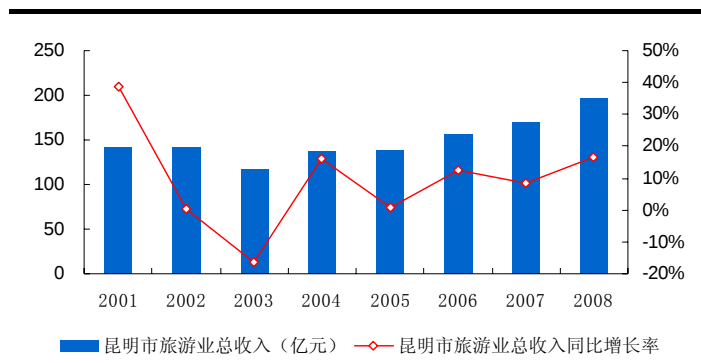
服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2009年上半年, 公司实现营业收入7019万元, 同比下降52.13%; 营业利润亏损1114万元, 同比下降172.25%; 归属母公司净利润亏损1265万元, 同比下降1344.79%; 每股收益为-0.06元。公司预测2009年度1-9月份归属母公司净利润亏损500万至1000万元。
- 公司的世博园差于昆明市旅游业收入增幅。虽然受国际金融危机及甲型流感的影响, 但是昆明市上半年累计接待国内外游客1429万人次, 增长8.43%; 旅游总收入97.35亿元, 增长5.19%。公司的世博园营业收入却下降8.49%, 差与昆明市旅游收入水平。
- 城区改造导致世博园收入下降。受全球金融危机和昆明市城区改造对交通不利等因素的影响, 对旅游市场产生了较大的冲击, 世博园园内旅游收入2324万元, 较上年同期减少216万元, 同比下降8.49%; 毛利率下降9.06个百分点至7.39%; 毛利润同比下降63.99%至1714万元。
- 上半年房地产业务收入下降, 下半年将回升。公司控股子公司世博兴云房地产营业收入的确认往往集中体现在第四季度, 而2009年上半年房地产营业收入3778万元, 较上年同期减少7585万元, 同比下降66.75%; 毛利率提升3.48个百分点至45.36%; 毛利润同比下降58.88%至172万元。
- 云南省旅游纲要提出要把公司建成投融资平台, 期待公司资产重组。2009年4月27日, 国家发改委批准了《云南省旅游产业发展和改革规划纲要》, 明确提出云南旅游发展的新目标: 力争到2015年, 接待海内外游客达2.0亿人次 (其中海外旅游者超过550万人次), 旅游总收入达到1300亿元; 旅游业增加值占GDP的比重提高到10.8%, 在全省服务业的比重提高到17.5%。《纲要》还指出要加快推进国有大型旅游企业集团的股份制改造。支持云南世博集团等大型国有旅游企业, 发展和完善以世博股份等上市公司为基本构架的投融资平台。世博集团与云南旅游产业集团的重组整合有利于云南旅游产业的整体发展, 作为云南国资委旗一唯一的旅游上市公司平台, 不排除以后世博集团会有更有力的措施支持世博股份的发展, 改变目前世博股份旅游主业盈利能力较弱的状况。

- **盈利预测与风险提示:** 预计公司2009年和2010年每股收益为0.00元和0.03元。以8月27日收盘价9.00元计算, 2010年对应动态市盈率263倍, 维持公司“中性”的投资评级。房地产市场整体低迷的情况下, 公司也面临较大压力。

图表 1 昆明市旅游业收入情况



资料来源: 公司定期报告 天相投资顾问有限公司

图表 2 世博股份盈利预测 (万元)

	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	12,315	45,127	49,837	37,513	32,608
增长率 (%)	29.24%	266.43%	10.44%	-24.73%	-13.07%
减: 营业成本	7,227	28,270	32,492	26,546	22,410
毛利率 (%)	41.32%	37.35%	34.80%	29.24%	31.28%
营业税金及附加	585	2689	3120	2251	1956
销售费用	1320	2957	2743	3751	3261
管理费用	2103	2865	3690	4502	3913
财务费用	668	573	324	375	326
期间费用率 (%)	33.21%	14.17%	13.56%	23.00%	23.00%
资产减值损失	0	1	80	0	0
加: 公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	1,298	12	20	0	0
营业利润	1,712	7,784	7,407	88	742
增长率 (%)	-40.00%	354.80%	-4.85%	-98.81%	741.05%
加: 营业外收入	5	49	107	100	100
减: 营业外支出	1	36	79	80	80
利润总额	1,716	7,798	7,435	108	762
增长率 (%)	-39.75%	354.45%	-4.65%	-98.54%	604.14%
减: 所得税	106	1221	1384	0	0
净利润	1,610	6,577	6,051	108	762
归属于母公司的净利润	1,397	3,466	2,700	-42	612
增长率 (%)	-47.91%	148.09%	-22.11%	-101.55%	-1566.47%
净利润率 (%)	13.07%	14.57%	12.14%	0.29%	2.34%
少数股东损益	212	3,110	3,351	150	150
总股本 (万股)	21500	21500	21500	21500	21500
每股收益 (元)	0.06	0.16	0.13	0.00	0.03

资料来源: 天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%---(+) 5%
4	减持	(-) 5%---(-) 15%
5	卖出	<(-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市高新区华龙路 1825 号嘉恒商务大厦 A 座 1005 室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100