

社会服务行业

报告原因: 季报点评

2009 年 10 月 26 日

市场数据: 2009 年 10 月 26 日

总股本(亿股)	2.15
流通股本(亿股)	0.8
流通市值(亿元)	7
1 年内最高最低价(元)	12.66/2.93

基础数据: 2009 年 9 月 30 日

资产负债率	39.31%
毛利率	37.78%
净资产收益率(摊薄)	-1.03%

相关研究:

分析师:

加丽果

010-82190386

jialiguo@sxzq.com

联系人:

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfbz@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

世博股份 (002059)

地产旅游双双下滑导致亏损

中性

首次评级

公司研究/点评报告

季报概况

- 公司第三季度实现营业收入达 8458 万元, 同比下降 20%, 实现营业利润 1519 万元, 比去年同期下降 10%, 实现归属于母公司股东的净利润 702 万元, 比去年同期下降 17%, 实现单季度每股收益 0.03 元。公司前三季度累计实现营业收入 1.54 亿元, 同比下降 40%, 实现归属于母公司股东的净利润-561 万元, 比去年同期下降 159%, 实现每股收益 -0.03 元。

季报点评

- 前三季度公司地产旅游双双下滑导致公司业绩亏损。地产方面: 公司控股子公司云南世博兴云房地产有限公司的房地产销售收入较上年同期减少 9,290.92 万元, 下滑 47.52%, 净利润较上年同期减少 2,127.25 万元, 下滑 53.13%; 旅游方面: 世博园园内旅游收入较上年同期减少 272.08 万元, 下滑 6.48%, 净利润较上年同期减少 335.33 万元, 下滑 17.95%。受这两方面因素共同影响, 使得公司前三季度实现归属母公司所有者的净利润较上年同期下降 159%。
- 第四季度公司扭亏为盈有一定的希望。资料显示, 公司前三季度经营活动产生的现金流量净额 4,225.04 万元较上年同期-5,750.04 万元增加 173.48%, 主要原因是公司控股子公司云南世博兴云房地产有限公司本期经营活动现金流入较上年同期减少 4.59%, 而经营活动现金流出较上年同期减少 36.48%, 使得经营活动产生的现金流量净额增加 197.53%, 同时, 资料显示, 公司预收帐款前三季度为 3.13 亿, 比去年同期增加 7%, 较 2009 年年初增加 75.69%, 主要原因是公司控股子公司云南世博兴云房地产有限公司预收三期(云岭邻里西区)项目的售房款, 但该项目目前未达到收入确认的条件。公司的现金流量和预收款情况表明, 如果公司能于第四季度确认部分预收款, 那么公司的利润增长将非常客观。保守计算, 3.13 亿的 55% (公司控股房地产公司的比例) 为 1.72 亿, 确认 1.72 亿的 2%, 公司就能扭亏为盈。公司预计 2009 年归属于母公司所有者的净利润比上年同期减少幅度在 50%-80% 之间。我们估计 2009 年公司实现归属于母公司所有者的净利润大概在 1000 万左右, 实现每股收益在 0.06 元。
- 等待资产重组。世博股份为世博旅游控股集团旗下唯一的资本平台, 世博旅游控股集团组建后, 可能会将一些优质资产注入到上市公司。

而集团与上市公司的经营范围差不多，注入相关资产的难度也不大，由此世博股份被注资的想象空间被打开。

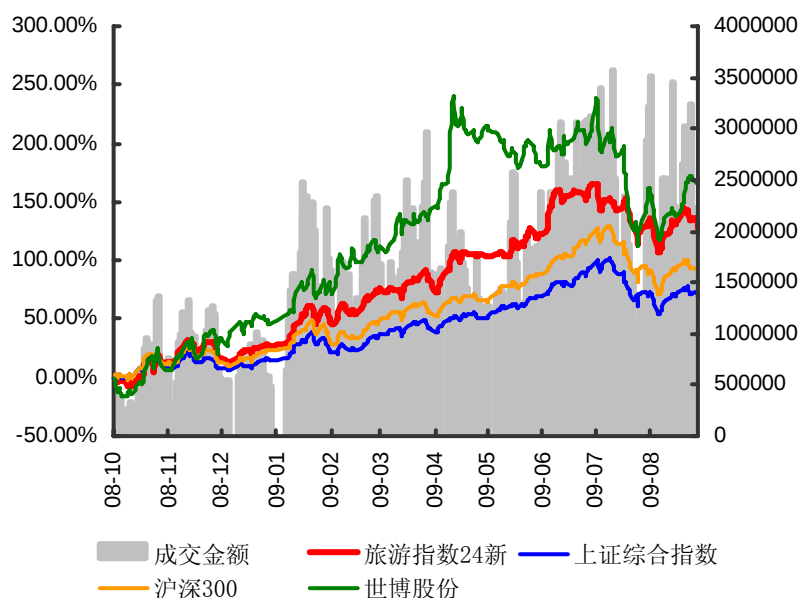
- **房地产业务将成为公司未来重要的利润增长点。**通过控股云南世博兴云房地产有限公司，公司的收入渠道已从单一的世博园门票及园区经营收入向“旅游+房地产”等多元化方向转化。目前，世博兴云持有的低成本土地大约为1300亩，未来土地重估升值空间巨大，将推动公司持续发展。
- **世博园更新改造即将完成。**世博园中的三江并流项目09年12月达到预定可使用状态，丛林穿梭项目2010年12月达到预定可使用状态。两项目的开张将为公司未来旅游业收入实现增长打下良好基础。
- **盈利预测与投资评级：**我们给予公司2009年每股收益为0.06元/股，2010年每股收益为0.11元/股。对应PE分别为154、84。二级市场上公司最近一年来股价走势强于大盘和沪深300及我们关注的旅游餐饮指数(见图1:公司最近1年来股价走势图)，我们认为股价走势已充分反映了公司的增长及资产注入预期。分析公司最近5年来的PE-BAND图(见图2)，公司目前的PE水平处于公司历史中上水平，考虑到公司未来地产的发展空间，综合考虑，我们首次给予公司投资评级“中性”。
- **风险提示：**(1) 公司房地产销售情况的不确定性；(2) 甲型H1N1对旅游业的不确定因素；(3) 其他天气及自然灾害等不确定因素。

附：

图1： 公司最近1年来股价走势图

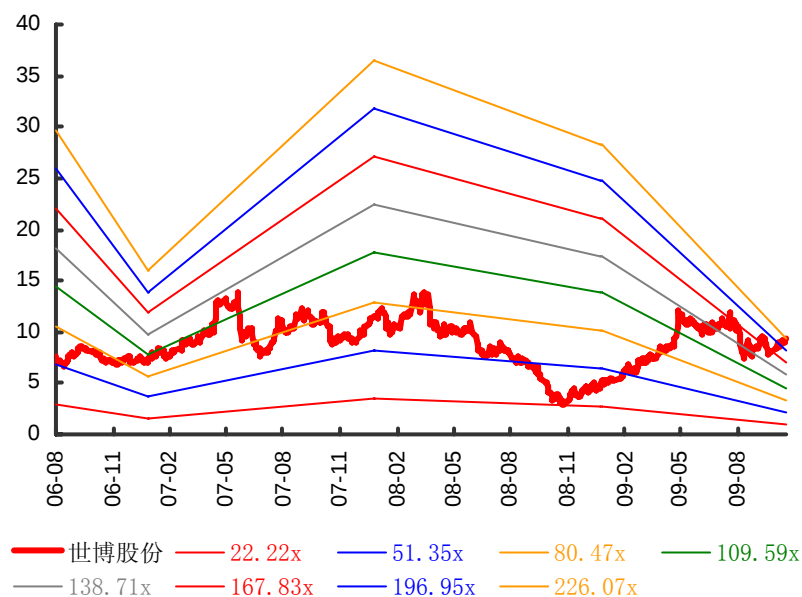
图2： 公司最近5年来的PE-BAND图

图1: 公司最近1年来股价走势图



资料来源: Wind 资讯 山西证券研究所

图2: 公司最近5年来的PE-BAND图



资料来源: Wind 资讯 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。