

地产项目影响 业绩低于预期

——桂林旅游（000978）年报业绩预告点评——

增 持

事件:

- 桂林旅游(000978)发布业绩预告, 2011 年年度业绩与 2010 年年度业绩基本持平。归属于上市公司股东的净利润 6,340 万元—7,396 万元, 比上年同期变动幅度-10%—5%, 基本每股收益 0.17 元—0.21 元。

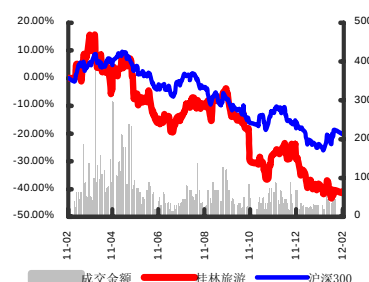
点评:

- **两因素致业绩低于市场预期。**一是地产项目福隆园实际结算低于预期。虽公司福隆园土地销售早已协议确定价格和出售面积, 但因政策、资金等因素, 实际地产结算低于预期。2011 年度福隆园地产项目约交付开发商土地约 40 亩, 实现收入约 4,800 万元、净利润约 1,100 万元。2010 年度福隆园地产项目交付开发商土地 100.4 亩, 实现收入 12,068 万元、净利润 2,631 万元。二政府补贴同比减少。桂林市政府 2011 年给予公司 1,000 万元的补贴, 与 2010 年 1,800 万元的补贴相比减少了 800 万。
- **旅游业务发展趋势良好。**世博会分流效应消除, 2011 年桂林国内旅游市场快速恢复增长。旅游部门数据显示, 2011 年广西各景区接待游客超过 1.6 亿人次, 旅游总收入首次突破千亿元, 预计达 1190 亿元, 同比增长 25%, 提前一年完成千亿元产业发展目标, 迈入千亿元时代。受益于此, 1-10 月份桂林市接待游客总人数 2453.30 万人次, 同比增长 30.65%, 旅游总收入 178.55 亿元, 同比增长 32.33%。2011 年度银子岩景区接待量约 119 万人次, 同比增约 27%。同时, 国务院已将广西政府上报的《关于审批桂林国家旅游综合改革试验区建设总体方案的请示》批转国家发改委, 桂林市委书记领导也已向国家发改委作了专题汇报, 该项政策正在稳步推进中。
- **参股井冈山旅游收益上升。**2011 年度本公司从参股子公司井冈山旅游发展股份有限公司获得的投资收益约为 1,113 万元, 2010 年度为 638 万元。
- **业绩预测与估值。**我们调低公司 2011、2012 年 EPS 分别为 0.20 元、0.26 元和 0.33 元。维持“增持”评级。

分析师

潘红敏
执业证号: S1250511110001
电话: 010-57631226
邮箱: phm@swsc.com.cn

市场表现



资料来源: Wind 资讯

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,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询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>