

桂林旅游(000978)年报点评

谨慎推荐

静待桂林国家旅游综合改革试验区政策落地和景区交通通达性改善
可选消费/景点与休闲设施

首次评级

发布时间: 2012 年 3 月 28 日

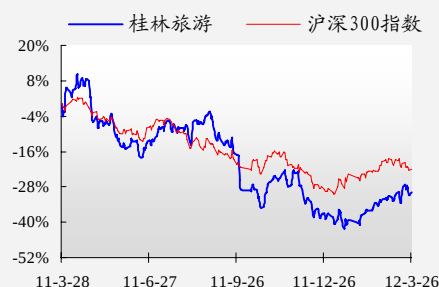
投资要点:

- 2011 年度公司实现营业收入 51,260.66 万元, 同比增长 0.45%; 实现归属于公司股东的净利润 6,829.03 万元, 同比下降 3.05%。实现每股收益 0.19 元。
- 2011 年度公司景区(两江四湖、银子岩、丰鱼岩、龙胜温泉、贺州温泉、资江丹霞景区、丹霞温泉景区)共接待游客 263.83 万人次, 同比增长 24.07%; 公司漓江游船客运业务共接待游客 66.88 万人次, 同比增长 12.87%; 桂林旅游汽车运输有限责任公司共接待旅客 60.62 万人次, 同比增长 15.44%; 桂林漓江大瀑布饭店共接待游客 18.67 万人次, 同比下降 4.08%。
- 分业务情况看, 漓江旅游客运业务实现营业收入 10,101.65 万元, 同比增长 21.31%; 毛利率 49.87%, 同比下降 5.67%; 景区业务实现营业收入 18,682.51 万元, 同比增长 28.01%; 毛利率 50.99%, 同比增长 0.86%。其中两江四湖景区实现营业收入 6,402 万元, 同比增长 39.78%; 银子岩景区实现营业收入 6,024 万元, 同比增长 41.21%; 漓江大瀑布饭店实现营业收入 12,493.38 万元, 同比增长 7.15%; 毛利率 48.12%, 同比下降 3.41%; 福隆园地产项目实现营业收入 4,823.39 万元, 同比下降 60.03%; 毛利率 39.31%, 和去年持平。
- 盈利预测及投资策略: 随着桂林国家旅游综合改革试验区和桂林世界旅游城建设的推进, 公司将迎来新的发展机遇。桂林交通通达性的改善, 将加快桂林旅游业及公司的发展。我们预计公司 2012-2014 的 EPS 分别为 0.26 元、0.34 元和 0.42 元, 公司目前股价 8.72 元, 对应动态 PE34 倍、26 倍和 21 倍, 给予“谨慎推荐”评级。
- 风险提示: 不可抗力风险、市场风险、经营风险等。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2011A	512.61	0.45	68.29	-3.05	0.19	--	45.89	--
2012E	653.48	25.48	93.69	37.19	0.26	--	33.54	--
2013E	730.72	11.82	122.99	31.27	0.34	--	25.65	--
2014E	806.13	10.32	149.78	21.78	0.42	--	20.76	--

走势图



市场数据

2012-3-27

收盘价:	8.72 元
52 周最高价:	14.06 元
52 周最低价:	7.10 元
平均持仓成本:	8.60 元

基本数据

2011Q4

总股本(万股):	36,010
流通 A 股(万股):	36,010
每股收益(元):	0.19
每股净资产(元):	4.06
每股经营现金流(元):	0.32
市净率:	2.15

分析师: 周思立; 研究助理: 梁莉
执业证书编号: S0550511010003
TEL: (8621)2036 1135
FAX: (8621)2036 1159
Email: liangl@nescn
地址: 上海市源深路 305 号
邮编: 200135

图表 1 公司利润预测表

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
一、营业总收入(百万元)	510.32	512.61	653.48	730.72	806.13
二、营业总成本(百万元)	474.16	474.76	571.79	613.80	656.99
营业成本(百万元)	271.81	278.38	330.01	358.05	390.97
营业税金及附加(百万元)	33.79	30.12	39.21	43.84	48.37
销售费用(百万元)	9.11	11.50	13.07	14.61	16.12
管理费用(百万元)	124.68	125.74	156.83	168.07	177.35
财务费用(百万元)	30.35	28.63	32.67	29.23	24.18
资产减值损失(百万元)	4.43	0.39	0.00	0.00	0.00
三、其他经营收益(百万元)	26.87	30.55	31.00	31.00	31.00
四、营业利润(百万元)	63.03	68.40	112.68	147.91	180.13
加：营业外收入(百万元)	19.95	12.20	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出(百万元)	0.15	0.61	0.00	0.00	0.00
五、利润总额(百万元)	82.83	79.99	112.68	147.91	180.13
减：所得税(百万元)	14.55	15.17	20.28	26.62	32.42
六、净利润(百万元)	68.28	64.81	92.40	121.29	147.71
减：少数股东损益(百万元)	(2.16)	(3.48)	(1.29)	(1.70)	(2.07)
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	70.44	68.29	93.69	122.99	149.78
七、每股收益：	0.21	0.19	0.26	0.34	0.42

资料来源：公司公告，东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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所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业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。