

业绩擎天柱：西旅国际中心项目

中 性

——西安旅游（000610）2011 年中报点评——

事件：

- 中报显示，公司实现营业收入 36,990.75 万元，较去年同期增长 106.72%，营业利润 2,560.11 万元，较去年同期增长 3,479.19%，归属于母公司股东的净利润为 1,880.99 万元。EPS0.1 元。

点评：

- 主业收入结构发生明显变化。**公司总股本 1.968 亿股，经营范围：饭店经营与管理；餐饮服务；旅游产品开发、销售；旅游景区、景点开发；房地产开发与经营、物业管理、停车服务，劳务派遣，装饰装修工程施工；资源开发、技术开发。公司 10 年中期以前主业收入主要来自旅游服务业和石油开采业，而从 10 年底开始，主业收入主要由房地产业及旅游服务业组成，盈利能力有所提高。
- 西旅国际中心项目推高业绩。**公司中期营业收入同比增加 19,096.22 万元，增幅为 106.72%，增长的主要原因是同比增加西旅国际中心项目收入。报告期内，西旅国际中心项目主体已竣工，累计投资达 37,214.62 万元，总建筑面积 88,760 平方米。销售方面：报告期内，公寓部分已签订预售合同的房产面积约 767.97 平方米，累计签订预售合同的房产面积约 48,527.06 平方米；报告期内，收到预售房款 492.76 万元，累计收到预售房款 36,353.54 万元。西旅国际中心商业楼层部分，报告期内，商业物业销售按照协议约定执行，2011 年 6 月 3 日陕西宇源置业有限公司预付公司 7-8 层商业楼 7,128.16 平方米购买款 6,000 万元。
- 世园会带动旅游服务业务，但竞争力有待提升。**除商业地产外，公司主营业务还包括酒店、餐饮和旅行社。尽管有世园会带动，公司旅游服务业务营收仍是下降 21.36%。主要原因是竞争力太弱：一方面，公司酒店最高星级为三星，从硬件设施设备上公司无法与高星级酒店相提并论，另一方面，在价格上又无法与快捷酒店、经济型酒店竞争。目前公司的解决方案：一是一店一策；二是以市场需求为导向，人性化设计产品、完善服务；三是继续拓展经营网点，报告期内，关中饭店长安中路分店已开业；四是借世园会商机，进一步调整各类产品价格。
- 旅游触角向海外伸展。**为进一步完善公司旅游产业链，做大做强公司旅行社业务，提高公司竞争力，公司收购张军等四位自然人股东持有的西安海外旅游有限责任公司 2.1%的股权并对西安海外旅游有限责任公司增加注册资本 350 万元，增资后，西安海外旅游有限责任公司注册资本为人民币 500 万元。西安海外旅游有限责任公司已于 2011 年 6 月 16 日完成工商执照的变更工作。

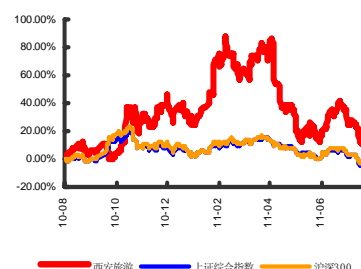
分析师

马凤桃
执业证号：S1250511010002
电话：010-57631231
邮箱：mft@swsc.com.cn

联系人

潘红敏
电话：010-57631226
邮箱：phm@swsc.com.cn

市场表现



资料来源：Wind 资讯

- **业绩预测与估值。**我们预测公司 11、12 年 EPS 分别为 0.21 元和 0.25 元。8 月 19 日收盘价为 10.07 元，动态 PE 分别为 47.95X 和 40.28X，给予“中性”评级。

表 1：经营情况分析(单位：万元)

项 目	2011.1-6	2010.1-6	增减额	变动幅度(%)
营业收入	369,907,547.32	178,945,354.45	190,962,192.87	106.72
营业成本	248,396,959.47	130,782,249.01	117,614,710.46	89.93
销售费用	54,838,305.88	33,001,227.70	21,837,078.18	66.17
管理费用	20,638,841.45	11,190,114.24	9,448,727.21	84.44
财务费用	1,258,480.74	120,980.45	1,137,500.29	940.23
投资收益	-237,687.32	-294,904.70	57,217.38	19.4
营业外支出	312,000.00	626,521.36	-314,521.36	-50.2
所得税费用	6,525,029.19	613,243.69	5,911,785.50	964.02
归属于母公司净利润	18,809,936.95	17,047.37	18,792,889.58	110,239.23

资料来源：公司公告 西南证券研发中心

表 2：主营业务分行业、分产品情况(单位：万元)

经营项目名称	主营业务收入(万元)	占主营业务收入(%)	主营业务成本(万元)	占主营业务成本(%)	毛利率(%)
旅游服务业	13990.3937	37.82	8843.325124	35.6	36.79
房地产业	23000.361	62.17	15996.37082	64.39	30.45
合计	36990.7547	100	24839.69595	100	32.84

资料来源：聚源数据 西南证券研发中心

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/>