

旅游行业

2009 年 03 月 10 日

丽江旅游 (002033)

当前股价: 12.88 元

费用高企拖累公司经营业绩

投资要点:

- 2008 年公司实现营业收入 14,611.76 万元, 同比减少 5.33%, 实现归属于上市公司股东的净利润 4,593.09 万元, 同比减少 31.22%。2008 年基本每股收益为 0.46 元。我们之前的盈利预测中, 预测归属于上市公司股东的净利润 4,446.41 万元, 预测每股收益 0.45 元, 与实际每股收益的差值将近 0.01 元, 主要原因是在我们的预测中假设酒店于 2008 年开业, 预测开办费用为 1200 万元, 而根据年报披露酒店开业延迟, 2008 年开办费为 686 万元。
- 公司营业收入同比减少 5.33%, 营业成本同比减少 7.02%, 但是净利润同比减少 31.22%, 主要原因是费用的大幅增加, 其中销售费用同比增加 11.28%, 管理费用同比增加 23.92%, 财务费用从 2007 年的 -35.53 万元增加至 2008 年的 815.31 万元。以上费用的增加是由于丽江古城世界遗产论坛中心酒店项目带来开办费的提高以及银行贷款增加引起的利息支出提高。由于公司资产负债率从 2007 年的 24% 提高到 2008 年的 40.67%, 长期借款增加了 9900 万元, 根据公司贷款的三年期限以及相应的利率水平, 预计未来三年公司平均每年财务费用增加在 740 万元左右。
- 在 2008 年旅游行业受到较大不利因素的影响下, 公司主营业务所受影响相对较小, 尤其是玉龙雪山索道接待人数同比仅下降 8.3%, 大大小于行业平均下降水平, 也说明公司优质景点较强的市场竞争力。
- 公司未来 1-2 年内主要面临两大问题, 第一是世遗中心酒店的经营, 第二是较大的负债。未来 1-2 年将是公司经营的困难时期, 酒店的运作以及融资渠道的拓展成为经营的重点。假设世遗中心酒店 2009 年 10 月开业, 当年该项目带来管理费用预计为 2800 万元, 项目亏损为 2000 万元。预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.38 元, 0.58 元, 0.70 元, 费用的高企是拖累公司 2009 年盈利的主要因素。对应当前股价, 公司估值处于较高水平, 建议“观望”, 并密切关注公司在融资方面的动作。

研究员: 耿焜

电话: 025-84457777-364

E-mail: gengkun@mail.htsc.com.cn

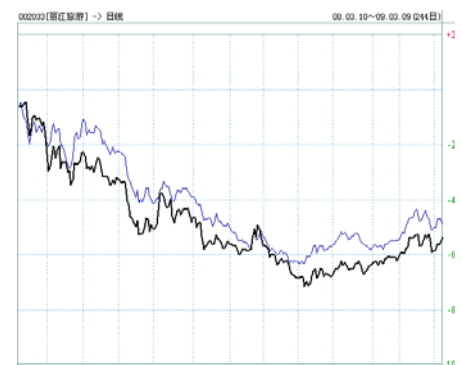
http://www.htsc.com.cn

地址: 南京市中山东路 90 号

投资评级 观 望

合理价格区间 11.4 元-13.3 元

股价走势图



相关研究

《丽江旅游: 酒店和玉龙湾项目推升公司的长期投资价值》 08/05/20

公司基本资料

总股本 (万股)	9932
流通 A 股 (万股)	5277
52 周内股价区间	7.65-32.66
总市值 (亿元)	12.79
总资产 (亿元)	7.18
每股净资产 (元)	3.88

主要经营指标预测

	08A	09E	10E	11E
营业收入 (百万)	146	183	229	282
+/-%	-5%	14%	25%	23%
净利润 (百万)	46	37	57	70
+/-%	-31%	-18%	53%	22%
EPS	0.46	0.38	0.58	0.70
P/E	28	34	22	18

[illegible]

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现15 % 以上;

推荐: 相对强于市场表现5 % ~ 15 %;

观望: 市场表现在 - 5 % ~ + 5 % 之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现5 % 以下。

免责条款:

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正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。