

买入 维持

丽江旅游 (002033)

2011 年 7 月 14 日

中报超预期，市场信心重燃

2011 年 7 月 13 日收盘价：21.10 元

6 个月目标价：26.7 元

社会服务业分析师：林周勇
SAC 执业证书编号：S0850511050002
lzy6050@htsec.com
021-23219389

事件：

- 7 月 13 日，公司发布中报业绩修正公告：预计上半年净利润 2900-3100 万（一季度时预计 1800-2000 万），超预期原因：二季度游客超预期，索道收入增加 3370 万元，酒店收入增加 1090 万元。
- 因工作调动，云南旅投派驻公司董事查昆徽先生辞去公司董事职务，不在公司担任任何职务。

点评：

二季度游客增长超出之前预期。1 季度，云南打击零团费负团费，对游客总量增长产生一些压力，公司之前预计上半年净利润 1800-2000 万；二季度游客增长超出了预期，我们粗略估算，上半年公司索道累计接待游客约 110 万，同比增长超过 20%。上半年索道收入 8693 万，增长 63%；酒店收入 3510 万，增长 45%。

预计下半年仍将保持较快增长。玉龙雪山索道改造完成后，运力大幅提升，旺季排队问题大为缓解，运力提升的带动作用在旺季将更为显著；此外，去年下半年是世博会的高峰段，对国内游客分流明显。因此，我们预计下半年游客仍将保持较快增长，全年来看，玉龙雪山索道游客接待量有望达 110 万人次。

预计全年净利润 1.2 亿元，11-13EPS 0.79、0.89、0.98 元。鉴于中报超出预期，我们将 11EPS 由 0.73 元上调至 0.79 元，预计全年净利润 1.2 亿元，其中现有业务（索道+酒店）净利润约 7500 万元，印象丽江约 4500 万元。不考虑玉龙雪山索道提价，预计 12、13EPS 分别为 0.89 元、0.98 元，业绩增长主要源自游客自然增长。

中期看，玉龙雪山索道提价是大概率事件。玉龙雪山索道改造完成后，舒适度大幅提升；此外，玉龙雪山索道票价 2003 年至今没有调整过。我们认为，中期看，玉龙雪山索道票价调整是大概率事件。假设提价 20%，按年接待量 110 万人次计算，全年增厚业绩约 0.13 元。

做为云南两大旅游龙头企业之一，战略价值仍然突出。云南旅游业正快速发展，企业投资机会良多；公司做为云南旅游业的龙头企业，依托大股东玉龙雪山管委会和三股东云南旅投的支持，将显著受益，我们看好公司未来发展潜力。虽然云南旅投派驻公司的董事查昆徽先生因工作调动辞职，但并不改变公司的股东格局，对公司发展不会造成实质影响。

维持“买入”评级，6 个月目标价 26.7 元。因一季度经营情况一般，股价也出现较大幅度调整；我们预计，靓丽的中报将修复前期过度悲观的预期，维持“买入”评级；按 12PE 30 倍计算，6 个月目标价 26.7 元。若玉龙雪山索道提价能有所突破，将是锦上添花。

风险提示：收购印象丽江 51%股权尚待证监会批准；突发事件。

信息披露

分析师声明

林周勇：社会服务业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：华侨城 A、中国国旅、中青旅、锦江股份、金陵饭店、三特索道、宋城股份、湘鄂情、峨眉山、黄山旅游、丽江旅游、桂林旅游、ST 张家界、华天酒店、首旅股份等。

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
		买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；	股票投资评级	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
		中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。