

黄山旅游调研会议纪要

事件描述

2011年9月15日、16日我们对黄山旅游进行了调研活动，分别与公司证券事务代表和董事会秘书就公司发展战略及项目推进情况深入交流，会议纪要整理如下：

■ 游客瓶颈问题

近几年的游客量增速都在7%和8%左右，目前景区的游客量达到了250万人次的水平，但**游客量瓶颈问题眼前不存在**，目前开发出的区域只占整个区域的1/3，而且三条高铁建设以后，游客量肯定可以大幅提升。

2011年游客量预计在280万人，**3-5年内预计可能达到400万的水平**，年增长率10%。

■ 门票票价调整、成本及折扣

上次调价在2009年5月，淡季150元/每人、旺季230元/每人（淡季每年12月-1月，旺季每年3月-11月），明年五月又到了提价窗口，**目前公司还没有考虑提价**。

景区门票成本包括：一部分建设保护费、园林开发公司景区管理费用（包括保洁、门票管理、酒店排污处理等）。2007年门票管理成本陡增主要是花山谜窟并入所致。门票经营人员固定，成本相对刚性。

门票对旅行社都无折扣，原来是有节日活动，会有折扣，现在都没有了。现在只有暑假学生老师，军人，老人。团队和散客各50%。安徽本地只占12%-15%。

■ 交通条件

航班：目前黄山机场的航班很少，且航班在淡季很多是亏的，市政府倒贴；高速：黄山市4A景区二十多个，一年游客量超过2500万。黄山市是离长三角最近的山岳型景区，黄山市客源中长三角占21%，一日游超过游客量的1/3，高速是黄山客源的主要通道；高铁：**目前正在兴建的三条高铁是京福高铁黄山段、杭黄城际高铁、皖赣铁路复线**，三条高铁建成后将成为进黄山的一种重要的交通方式。

■ 酒店业务经营情况

目前，山上酒店6家，山下屯溪4家（其中皇冠假日酒店今年十月份开业），加上北大门1家、汤泉1家，北京1家，总共13家。黄山山上绝大部分酒店是公司的，而且现在黄山山上不可能新建酒店，即使在山上建个厕所都要国家部委审批。

西海酒店原来预计十一可开业，目前可能要推迟到年底，对面的西海山庄也由西海酒店管理，西海饭店开办费和一次性摊销，亏损概率较大，但地产业务可弥补该两家酒店的亏损；**屯溪皇冠假日酒店预计十月份开业，明年可能继续亏损**。酒店周一至周四都是平价，周末价格比平时高40-60元，山上的四星级，平时700左右，周末900左右。

■ 西海大峡谷

西海大峡谷地轨缆车完成了设备招标，预计明年五一开始营业，票价跟索道相同80元/人次，但开业初期会有促销活

动，项目人均有效票价会在 75-78 元，该区域游客弹性较大，区域面积跟现有游客游览区域相同。预计 2012 年预计西海大峡谷地轨缆车项目基本维持盈亏平衡。

■ 地产业务

地产去年实现收入 9 千多万，目前在开发玉屏项目。玉屏项目共 187 亩（98 万平方米），三分之一用于酒店，剩下开发做地产；预计今年玉屏项目实现收入 2.4 亿，均价 5000 多元/平方米，定位在中高端。新拿的 400 亩地在汽车站那里，每亩成本 150 万，预计 2014、2015 年开出来，复制玉屏项目。公司再拿地比较容易，因为是行业龙头。地产项目外地顾客较多，本地居民收入不高。公司有剥离地产业务来做融资的意愿，目前尚不明朗。

■ 花山谜窟

花山谜窟项目开始于 2003 年，是公司原来对外拓展的最好项目，之后不断追加投资，但没有带动游客量的上升，所以每年都处于略亏状态。每年游客量在 30 万，人均消费 43 元左右，营业收入大概在 1200 万，对公司影响不大；现在政府对新安江做开发，推动花山谜窟跟民企做一台激光秀演出，（是公司的前前任公司领导下海后做的一个公司做的，该领导下海后先在湖北恩施做过一段时间的生意，后来转让后来现在的业务，激光秀有他们投资，他们承担风险，公司只从收入中分成），花山谜窟项目对公司影响不大，还是主要看黄山景区。原来花山谜窟只看那个洞，现在加了农家乐和度假的产品。

■ 演艺产品

演艺产品在 2005 年考虑过做，但是困难太多，当时的领导后因工作调离而项目搁置，现在做演艺的可能性较小。目前黄山市有一台文艺演出叫《徽韵》，处于亏损状态，演出质量很高，可媲美印象系列。

■ 资产注入

现在大股东手上的有价值资产仅有“新国线”客运业务，经营从景区门口进入的接驳车，是可期待注入的最后资产。目前新国线票价 13 元/人，处于盈亏平衡点，如果注入上市公司，提价的可能性很大，提价的部分可以全部转化为利润。

■ 股权激励

股权激励比较难，市里领导很难同意。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看 好： 相对表现优于市场 中 性： 相对表现与市场持平 看 淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推 荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10% 之间 中 性： 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间 减 持： 相对大盘涨幅小于 -5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。