

丽江旅游(002033)年报点评

推荐

业绩超预期, 高增长确定

首次评级

可选消费/景点与休闲设施

发布时间: 2012 年 3 月 22 日

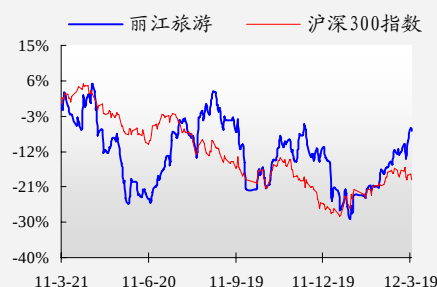
投资要点:

- 公司经营业绩创历史新高: 全年实现营业总收入 55,529 万元, 同比增长 48.64%, 实现归属于母公司股东的净利润 11,702 万元, 同比增长 158.81%。实现每股收益 0.71 元。
- 索道业务持续增长: 报告期内, 公司索道业务共接待游客 267.80 万人次, 同比增长 38.55%, 实现营业收入 19,569.07 万元, 同比增长 84.71%。公司索道接待游客数的增长主要来自于玉龙雪山索道。2011 年, 玉龙雪山索道共接待游客 89.68 万人次, 较上年增长 456.18%; 云杉坪索道和牦牛坪索道分别接待游客 169.59 万人次和 8.52 万人次, 与上年基本持平。
- 酒店业务实现净盈利, 酒店二期项目进展顺利: 2011 年是和府酒店完整经营的第二个营业年度, 经营情况明显好于 2010 年。2011 年, 和府酒店共实现营业收入 10,054 万元, 实现净利润 2,436 万元。
- 顺利完成对印象旅游 51%股权收购, 公司盈利能力提高, 产业链进一步完善: 2011 年 12 月 26 日, 中国证监会核准公司向景区公司发行 1258 万股股份购买其持有的印象旅游 51%股权, 2011 年 12 月 28 日, 印象旅游完成了股权转让的工商变更登记手续。通过本次交易, 公司进入旅游文化演艺领域, 使公司能够提供文化娱乐产品, 进一步完善了公司的旅游服务产业链, 巩固了公司的区域竞争优势, 实现了旅游服务的产业升级和资源的优势互补, 提升公司的盈利能力。2011 年度, 印象旅游实现净利润 9,756 万元。
- 盈利预测: 公司业绩超预期, 高增长确定。我们预计公司 2012-2014 的 EPS 分别为 0.81 元、0.96 元和 1.11 元, 公司目前对应 PE 为 29 倍、24 倍和 21 倍, 给予“推荐”评级。
- 风险提示: 自然灾害、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	555.29	48.64	117.02	158.81	0.71	--	32.58	--
2012E	627.14	12.94	133.32	13.93	0.81	--	28.56	--
2013E	705.66	12.52	157.91	18.44	0.96	--	24.09	--
2014E	792.04	12.24	181.67	15.05	1.11	--	20.84	--

走势图



市场数据

2012-3-21

收盘价:	23.13 元
52 周最高价:	26.92 元
52 周最低价:	17.30 元
平均持仓成本:	21.54 元

基本数据

2011A

总股本 (万股):	16,380
流通 A 股 (万股):	16,380
每股收益 (元):	0.71
每股净资产 (元):	4.67
每股经营现金流 (元):	1.51
市净率:	4.95

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: liangli@nesc.cn

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)	190.45	555.29	627.14	705.66	792.04
二、营业总成本(百万元)	168.25	345.86	388.83	423.40	467.30
营业成本(百万元)	43.08	131.79	150.51	169.36	190.09
营业税金及附加(百万元)	10.09	25.34	31.36	35.28	39.60
销售费用(百万元)	23.08	74.69	81.53	88.21	95.04
管理费用(百万元)	79.36	95.33	106.61	116.43	126.73
财务费用(百万元)	12.44	19.13	18.81	14.11	15.84
资产减值损失(百万元)	0.19	(0.42)	0.00	0.00	0.00
三、其他经营收益(百万元)	7.76	4.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润(百万元)	29.96	213.43	238.31	282.27	324.73
加：营业外收入(百万元)	0.23	0.18	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出(百万元)	8.51	3.48	0.00	0.00	0.00
五、利润总额(百万元)	21.67	210.14	238.31	282.27	324.73
减：所得税(百万元)	1.28	34.43	38.13	45.16	51.96
六、净利润(百万元)	20.39	175.71	200.18	237.10	272.78
减：少数股东损益(百万元)	10.30	58.69	66.86	79.19	91.11
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	10.09	117.02	133.32	157.91	181.67
七、每股收益：	0.09	0.71	0.81	0.96	1.11

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。