

丽江旅游 (002033)

景点/餐饮旅游

发布时间: 2012-08-13

报告类型 / 公司动态报告

推荐

2012 年半年报点评: 加快资源整合步伐, 拓展旅游综合产业链

上次评级: 推荐

报告摘要:

- 2012 年上半年, 公司共实现营业总收入 267,170,086.15 元, 营业利润 116,233,177.93 元, 归属于上市公司股东的净利润 65,263,692.15 元, 分别比上年同期增长 10.72%、22.06%、22.37%。实现每股收益 0.40 元。
- 2012 上半年, 丽江接待游客量同比大增 55.9%, 受益于丽江旅游市场的良好发展, 公司三条索道上半年共接待游客 124.33 万人次, 比上年同期增长 10.18%。索道接待游客数的增长主要来自于玉龙雪山索道, 玉龙雪山索道 2012 年上半年共接待游客 49.80 万人次, 比上年同期增长 33.46%。我们预计公司三条索道 2012 年全年接待游客量的增速在 10%-13% 左右。2011 年 12 月, 公司完成了对印象旅游 51% 股权收购工作, 进入旅游文化演艺领域, 产业链进一步完善。2012 年上半年, 印象丽江接待游客 97.14 万人次, 比上年同期增长 10.71%。丽江和府皇冠假日酒店 2012 年上半年实现营业收入 4,568.43 万元, 比上年同期上升 3.76%, 实现营业利润 951.91 万元, 比上年同期下降 38.07%。
- 投资逻辑分析: 1) 受益于丽江旅游市场的高增长, 作为丽江旅游业的龙头企业, 公司拥有丽江最核心的旅游目的地“玉龙雪山”的索道经营、印象丽江演艺以及丽江和府皇冠假日酒店等优质资产, 主营业务稳定增长。2) 公司在发展主营业务的基础上, 加快资源整合步伐, 进一步延伸旅游综合产业链, 将为公司带来新的业绩增长点: 公司计划重点打造玉龙雪山景区甘海子餐饮服务中心、丽江古城南入口旅游服务区项目以及玛咖保健品业务。公司的餐饮、休闲购物项目地理位置非常优越, 预计明年五一前投入运营。此外, 公司与香格里拉县人民政府签订《香巴拉月光城项目投资开发合作意向书》, 计划在独克宗古城建设高端度假酒店和藏文化风情体验区。尽管目前香巴拉月光城项目尚处在意向阶段, 短期对公司的业绩没有贡献, 但此举意味着公司加快旅游资源的扩张整合, 长期发展前景值得期待。3) 公司大索道存在提价预期。
- 盈利预测及投资策略: 受益于丽江旅游市场的高增长, 公司主营业务业绩平稳增长, 在此基础上, 公司加快资源扩张整合步伐, 延伸旅游综合服务产业链, 未来业绩增长前景明朗。我们上调公司 2012-2014 的 EPS 分别至 0.84 元、0.99 元和 1.14 元, 公司目前股价 22.75 元, 对应 PE27 倍、23 倍和 20 倍, 维持“推荐”评级。
- 风险提示: 大索道提价进程具有不确定性, 经济下行导致游客量增速低于预期等。

股票数据

2012/8/10

收盘价(元)	22.75
12 个月股价区间(元)	17.30 ~ 26.00
总市值(百万元)	3,727
总股本(百万股)	164
A 股(百万股)	164
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

历史收益率曲线



相关报告

《丽江旅游半年报点评: 业绩超预期, 高增长确定》

2012-3-22

证券分析师: 周思立

执业证书编号: S0550511010003

(021)20361108 zhouli@nesc.cn

研究助理: 梁莉

(021)20361135 liangli@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	190	555	619	708	797
(+/-)%	4%	192%	11%	14%	13%
净利润	20	176	207	242	279
(+/-)%	-74%	1060%	18%	17%	15%
每股收益 (元)	0.09	0.71	0.84	0.99	1.14
市盈率	262.4	31.8	26.9	23.1	20.0
市净率	4.39	4.87	4.28	3.73	3.23
净资产收益率 (%)	1.7%	15.3%	15.9%	16.2%	16.2%
股息收益率 (%)	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
总股本 (百万股)	116	164	164	164	164

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	326	355	497	705	净利润	176	207	242	279
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	0	0	0	0
应收款项	4	5	6	7	折旧及摊销	57	63	78	94
存货	5	6	7	8	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	3	3	3	3	财务费用	19	19	20	21
流动资产合计	358	391	537	751	投资损失	-4	-4	-4	-4
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	3	39	43	42
长期投资净额	16	16	16	16	其他	0	0	-3	-3
固定资产	695	895	1,095	1,295	经营活动净现金流量	248	329	377	429
无形资产	66	75	84	93	投资活动净现金流量	-95	-248	-198	-188
商誉	26	26	26	26	融资活动净现金流量	-28	-51	-38	-33
非流动资产合计	910	1,090	1,211	1,305	企业自由现金流	157	72	127	240
资产总计	1,267	1,481	1,747	2,056					
短期借款	84	84	84	84	财务与估值指标				
应付款项	37	70	52	85		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	20	20	20	20	每股收益 (元)	0.71	0.84	0.99	1.14
流动负债合计	250	319	316	364	每股净资产 (元)	4.67	5.31	6.10	7.03
长期借款	136	136	136	136	每股经营性现金流量 (元)	1.51	2.01	2.30	2.62
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	0	0	0	0	营业收入增长率	191.6%	11.4%	14.4%	12.6%
负债合计	386	455	452	500	净利润增长率	1060.1%	18.3%	16.6%	15.3%
归属于母公司股东权益合计	764	870	999	1,152	盈利能力指标				
少数股东权益	117	186	266	358	毛利率	76.3%	77.0%	77.0%	77.0%
负债和股东权益总计	1,267	1,510	1,717	2,011	净利率	21.1%	22.4%	22.8%	23.4%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	2	3	3	3
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	12	15	15	16
营业收入	555	619	708	797	偿债能力指标				
营业成本	132	142	163	183	资产负债率	30.5%	30.7%	25.9%	24.3%
营业税金及附加	25	28	33	37	流动比率	1.43	1.23	1.70	2.06
资产减值损失	-0.42	0.00	0.00	0.00	速动比率	1.41	1.21	1.67	2.04
销售费用	75	80	91	100	费用率指标				
管理费用	95	104	117	128	销售费用率	13.5%	13.0%	12.8%	12.5%
财务费用	19	19	20	21	管理费用率	17.2%	16.8%	16.5%	16.0%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	3.4%	3.1%	2.8%	2.6%
投资净收益	4	4	4	4	分红指标				
营业利润	213	248	289	333	分红比例				
营业外收支净额	-3.29	-3.00	-3.00	-3.00	股息收益率	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
利润总额	210	245	286	330	估值指标				
所得税	34	38	45	52	P/E (倍)	31.85	26.93	23.09	20.02
净利润	176	207	242	279	P/B (倍)	4.87	4.28	3.73	3.23
归属于母公司净利润	117	138	161	186	P/S (倍)	6.71	6.02	5.26	4.68
少数股东损益	59	69	80	93	净资产收益率	15.3%	15.9%	16.2%	16.2%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760