

印象旅游贡献净利润的 42.52%

——丽江旅游（002033）2011 年年报点评——

增持

事件:

丽江旅游（002033）公布年报，公司实现营业总收入 55,528.61 万元，同比增长 48.64%，实现归属于母公司股东的净利润 11,701.84 万元，同比增长 158.81%。；EPS0.71 元，比上年增长 144.83%。分配预案：拟每 10 股派发现金红利 1.5 元（含税）。

点评:

● 玉龙雪山索道恢复运营带动营收增长

报告期内，公司改造后的玉龙雪山索道完整经营了一个营业年度，公司索道业务共接待游客 267.80 万人次，同比增加 74.51 万人次，增长幅度为 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。改造完成后的玉龙雪山索道运力从以前的每小时 420 人提升到每小时 1,200 人，2011 年，玉龙雪山索道接待游客 89.68 万人次，较上年增长 456.18%，玉龙雪山索道技改完成后，运力提高了 3 倍，目前尚有较大的提升空间；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。索道业务毛利率为 83.98%，同比下降 3.81%主要原因是：玉龙雪山索道技改完成后固定资产折旧大幅增加，使得索道运营成本上升。

● 印象旅游贡献利润 42.52%

2011 年公司完成了对印象旅游 51% 股权的收购工作，印象旅游成为公司的控股子公司。印象旅游主要从事《印象·丽江》雪山篇原生态大型实景演出，并有少量演出音乐碟、书籍、小商品的销售，其业务收入主要来源于演出门票收入。2011 年度，印象旅游实现净利润 9,756.31 万元，公司持有其 51% 股权对应的利润为 4,975.72 万元，占公司 2011 年度归属于母公司净利润的 42.52%。印象演出毛利率为 75.15%。

● 酒店业务小盈 二期进展顺利

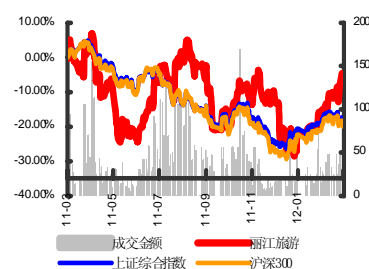
2011 年，和府酒店共实现营业收入 10,054.47 万元，实现净利润 2,436.22 万元。目前，和府酒店主要固定资产记在公司帐上，相关资产折旧及摊销也在公司核算。扣除相关资产折旧及摊销后，2011 年公司酒店业务实现净利润 771 万元。酒店毛利率为 72.52%，同比增长 2.97%，原因是 2011 年酒店入住率提高。

2011 年 1 月，公司第四届董事会会议同意在和府酒店东侧 17 亩土地上建设酒店二期项目精品客房接待区。目前，该项目各项工作进展顺利，预计 2012 年底可完工，2013 年初开始营业。

分析师

潘红敏
执业证号：S1250511110001
电话：010-57631226
邮箱：phm@swsc.com.cn

市场表现



● **2012 计划下半年推出五粮液龙健玛咖酒**

2011 年 7 月 12 日，公司全资子公司龙德公司与格林恒信、华邦制药共同出资设立龙健公司从事玛咖项目的运营，龙德公司、格林恒信、华邦制药分别持股 40%、30%和 30%。目前，龙健公司已申请公司标识及产品“龙健玛咖”的商标注册，国家商标局已经受理；与天津和治药业有限公司合作生产龙健玛咖精片和胶囊；与丽江玛卡酒业公司签订产品总代理合同，统一标识为“龙健玛咖酒”，现已开始在市场销售；与五粮液集团保健酒公司密切合作开发玛咖酒产品，成立“玛咖酒”项目研发小组，计划在 2012 年 8 月推出五粮液龙健玛咖酒。

● **2012 年向周边拓展**

2012 年公司计划实现营业收入 59,603 万元，计划实现净利润 13,103 万元。2012 年度项目建设计划：(1) 将加快和府酒店二期项目的建设；(2) 推进雪山餐饮中心项目的建设；(3) 在丽江及周边旅游景地寻找适当的投资机会，开展项目调研考察工作；(4) 为把玛咖产业做强做大，使龙健公司成为种植、精加工、研发、销售为一体的完整产业链公司；(5) 为公司培育新的业务增长点，增强公司的抗风险能力。

我们预测公司 2012-13 年 EPS 分别为 0.81 元、0.93 元，维持“增持”评级。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

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准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631234 (总机)

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>