



定增项目培育新利润增长点

——丽江旅游（002033）定增方案点评——

事件：

公司公告定增预案，拟发行股票不超过5,241.9354万股（含5,241.9354万股），发行价格不低于14.88元/股，募集资金总额不超过78,000万元，募集资金用于三个投资项目。

点评：

● 定增约7.8亿投资三项目

丽江旅游为综合类旅游经营公司，主要从事索道运输、印象演出和酒店经营。非定向募资主要投资项目可以保障公司业务的可持续发展，巩固区域竞争优势，提升丽江旅游市场的综合配套服务并开拓周边旅游市场，为公司发展培育新的利润增长点，提高公司盈利能力和核心竞争力。

表：定增三项目（单位：万元）

项目名称	投资总额	自有资金投入	募集资金投入	实施主体
香格里拉香巴拉月光城	62,382.04	1,500.00	60,882.04	香巴拉公司(全资子公司)
茶马古道奔子栏精品酒店	4,653.90	410.43	4,243.47	灏伯公司(控股子公司龙悦公司的全资子公司)
玉龙雪山游客综合服务中心	10,845.50	2,645.50	8,200.00	
合计	77,881.44	4,555.93	73,325.51	1.00

资料来源：公司公告 西南证券研发中心

● 迪庆州11年旅游收入77.5亿

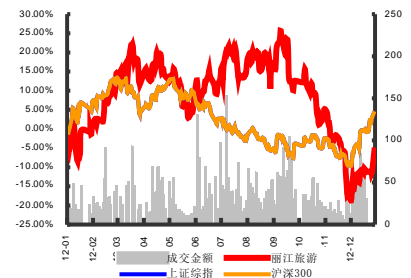
定增项目中香格里拉香巴拉月光城、茶马古道奔子栏精品酒店均处于迪庆州。前者位于香格里拉古城独克宗，后者处于迪庆州德钦县。

迪庆州是云南省唯一的藏族自治州，位于滇川藏三省区交汇的一个中心点，处于东部藏区区域经济合作与发展的核心区和香格里拉的核心区，而香格里拉县则位于迪庆州东部，是“茶马古道”交通要地。“香格里拉”已经成为世界级的旅游品牌，旅游业已经成为迪庆州新的经济增长点和重要支柱产业。2011年，迪庆州接待游客817万人次，实现旅游总收入77.5亿元。其中，香格里拉县接待游客613.2万人次，实现旅游总收入58.12亿元，旅游接待人次和旅游总收入均占全州约四分之三的市场份额。

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



● 迪庆州高等级酒店短缺 公司旨在中高端酒店

香格里拉县为数不多的四星级、五星级酒店绝大部分为 2005 年以前建成，且均分布在县城内，独克宗古城区域仍未建设高端酒店。公司香巴拉月光城将建成以藏文化为主要识别特征的五星级酒店及藏文化风情体验区，弥补当地高端旅游设施配套的不足，为香格里拉县发展高端旅游业奠定基础。

作为香格里拉方向进出德钦及梅里雪山的必经之路，目前，奔子栏镇及附近区域能为游客提供的住宿服务均以民宿客栈为主，上档次的酒店数量稀缺。公司拟投资 4,653.90 万元在奔子栏建设一个藏族文化特色的精品酒店，酒店客房及餐厅、娱乐等配套区域建筑面积共约 6,800 m²，能让游客在 2,000 米的海拔进行休息。据统计，每年进出德钦前往梅里雪山的游客在 30 万人次以上。该项目预计投资总额为 4,653.90 万元，项目建设期为 2 年，项目建成后预计年均实现营业收入 1,807.24 万元，净利润 336.25 万元。预计投资总额为 62,382.04 万元，建设期为 2 年，项目建成后预计年均实现营业收入 18,230.47 万元，净利润 4,285.96 万元。

● 玉龙雪山甘海子景区 提升景区竞争力

2011 年，丽江市接待游客 1,184.05 万人次，实现旅游综合收入 152.22 亿元。玉龙雪山景区作为国家重点风景名胜区和国家首批 5A 级旅游景区，是丽江精品旅游集群中的核心景区之一，目前日均接待游客量超过 8,000 人次。

玉龙雪山游客综合服务中心项目位于丽江玉龙雪山甘海子景区。玉龙雪山景区系国家重点风景名胜区和国家首批 5A 级旅游景区，目前日均接待游客量超过 8,000 人次。景区内现有餐饮等综合服务设施规模小、档次低，无法满足使用要求，接待能力与接待游客数之间不匹配，成为景区经营管理和品牌形象提升的重要制约因素。公司拟投资 10,845.50 万元在玉龙雪山景区内建设一个以餐饮为主，兼具展览、娱乐、购物于一体的大型综合旅游休闲中心。预计投资总额为 10,845.50 万元，建设期为 1 年，项目建成后预计年均实现营业收入 10,328.62 万元，净利润 1,141.92 万元。

● 业绩预测与估值

公司今年玉龙雪山索道价格由 75 元提升至 90 元。我们预测公司 2012-13 年业绩 EPS 分别为 0.86 元、0.98 元，维持“增持”评级。

● 风险提示

风险主要是若宏观经济及旅游市场变化，项目进展不及预期，及接待游客的数量低于预期而影响项目的经营业绩。

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，仅限内部使用，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

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦7楼

邮编：400023

电话：(023) 63725713

北京

地址：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

主要研究人员联系方式

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监	李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输
张仕元	zsy@swsc.com.cn	宏观研究	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	家电行业
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	农林牧渔
徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材			