

**谨慎推荐** (维持)

**丽江旅游 (002033) 2016 年业绩快报点评**

风险评级：一般风险

 归母净利润增长 **12.21%** 关注区域旅游资源整合进展

2017 年 1 月 19 日

**投资要点：**

**事件：**公司公布了2016年业绩快报，全年实现营业收入7.87亿元，同比略增0.13%；实现归母净利润2.21亿元，同比增长12.21%，业绩符合预期。

**点评：**

■ **三条索道业绩表现分化，玉龙雪山索道客流快速增长。**2016年，公司的三条索道共接待游客401.03万人次，同比增长8.50%，其中，玉龙雪山索道接待游客267.53万人次，同比块色增长18.32%；云杉坪索道接待游客125.16万人次，同比下降5.72%；牦牛坪索道接待游客8.34万人次，同比下降22.44%。玉龙雪山索道的业绩优于另外两条索道的原因为：(1)在游客游览时间有限的情况下，承载着优质、稀缺旅游资源——玉龙雪山的玉龙雪山索道对游客的吸引力明显强于另外两条索道；(2)牦牛坪索道和云杉坪索道所达之处可通过其他交通工具到达，因此游客的需求弹性大；(3)牦牛坪索道2016年因景区道路改造施工停业了近两个月，导致客流出现大幅下滑。

■ **酒店营收低增，亏损同比收窄。**公告显示，公司2016年积极拓展酒店附属经营业务，不断开辟新的目标市场，确保服务质量标准，酒店业务实现营业收入1.02亿元，同比增长2.49%，亏损2701.06万元，同比减亏1025.9万元。2017年，公司将进一步开拓酒店客源市场，采取更为灵活的定价策略，不断提升市场好评度，实现公司减亏目标。

■ **印象丽江演出业绩大幅下滑，预计2017年表现仍不容乐观。**丽江的旅游演艺市场竞争激烈，特别是宋城演艺的丽江千古情对公司的演艺业务造成巨大冲击。2016年，公司的印象丽江表演共演出750场，实现净利润6372.92万元，同比下降28.39%。由于宋城演艺的品牌知名度、市场占有率日益提高，而且其在丽江的营销推广渠道多样、高效，加之丽江千古情景区经常举办丰富多样的现场活动，预计其客流量仍将保持较快增长，对印象丽江演出的冲击短期内难以消除，因此预计其2017年的业绩仍有下滑可能。

■ **把握重要地理节点，积极打造大香格里拉旅游圈。**公司2016年12月公告称，拟出资8400万元占比60%，开发雪域扎西宾馆项目。雪域扎西宾馆于2016年初开始进行扩建，目前宾馆扩建及装修主体工程已完成，附属工程正在进行中。雪域扎西宾馆位于巴塘县，而巴塘县是公司积极推进的大香格里拉小环线项目的重要节点。公司此次投资开发、运营雪域扎西宾馆项目有利于其获取大香格里拉区域内的核心旅游资源，推进连接香格里拉、奔子栏、布村、巴塘、亚丁、泸沽湖和丽江的精品小环线的开发和建设，加快实施大香格里拉生态旅游圈的战略。

■ **维持谨慎推荐评级。**预计公司2017-2018年EPS分别为0.58和0.64元，对应PE分别为24倍和22倍。维持谨慎推荐评级。**风险提示：**项目进度不及预期，行业竞争加剧，天灾人祸等不可抗力事件的发生。

**魏红梅**

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22110925

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

**联系人**
**卢立亭**

S0340116030094

电话：0769-22110925

邮箱：lulitong@dgzq.com.cn

**主要数据**
**2017 年 1 月 19 日**

收盘价(元) 13.84

总市值(亿元) 58.50

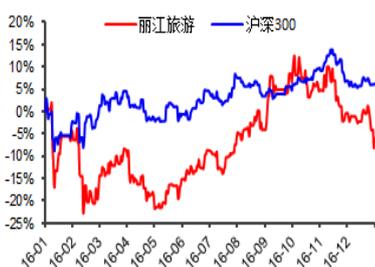
总股本(亿股) 4.23

流通股本(亿股) 4.23

ROE (TTM) 9.58%

12 月最高价(元) 16.55

12 月最低价(元) 11.27

**股价走势**


资料来源：东莞证券研究所，Wind

**相关报告**

图 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业总收入</b>	<b>786</b>	<b>839</b>	<b>912</b>	<b>983</b>
<b>营业总成本</b>	<b>487</b>	<b>532</b>	<b>570</b>	<b>600</b>
营业成本	194	210	224	238
营业税金及附加	40	44	47	51
销售费用	115	125	136	137
管理费用	138	151	158	170
财务费用	0	2	5	4
<b>其他经营收益</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	4	8	8	8
<b>营业利润</b>	<b>304</b>	<b>315</b>	<b>350</b>	<b>391</b>
加 营业外收入	2	1	1	1
减 营业外支出	5	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>301</b>	<b>315</b>	<b>350</b>	<b>391</b>
减 所得税	53	54	60	69
<b>净利润</b>	<b>249</b>	<b>261</b>	<b>290</b>	<b>322</b>
减 少数股东损益	51	42	45	50
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>197</b>	<b>219</b>	<b>245</b>	<b>272</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.47</b>	<b>0.52</b>	<b>0.58</b>	<b>0.64</b>
<b>PE (倍)</b>	<b>29.66</b>	<b>26.66</b>	<b>23.88</b>	<b>21.53</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)