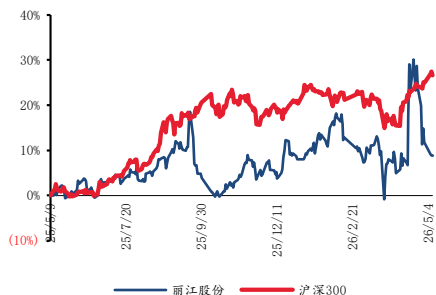


Q1 业绩大幅增长 核心业务强劲复苏

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 5.49/5.49
总市值/流通(亿元) 50.66/50.66
12个月内最高/最低价(元) 11.62/8.35

相关研究报告

<<丽江股份点评:业绩稳健增长 酒店业务减亏>>—2026-03-26

<<丽江股份 25Q3 点评:暑期业绩高速增长 景区提升持续推进>>—2025-11-08

<<丽江股份 25 中报点评:上半年受天气影响,关注暑期旺季表现>>—2025-08-26

证券分析师:王湛

电话:

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190517100003

事件:公司发布 2026Q1 财报,报告期内公司实现营业收入 2.01 亿元,同比增长 23.56%;实现归母净利润 0.67 亿元,同比大幅增长 93.34%;扣非后归母净利润 0.66 亿元,同比增长 94.12%。

点评:

Q1 公司归母净利润实现大幅增长。利润增长的主要原因是:(1) 2026 年,公司继续优化管理策略,实现公司经营提质增效。(2) 报告期内,公司索道运输业务受特殊天气影响较去年同期减弱,索道停运天数减少,游客接待人次同比上升。(3) 公司演艺板块、酒店板块等其他板块,也实现了同比增长。

利润端增速远高于收入端,体现了旅游业务良好的业绩弹性。报告期内公司整体毛利率同比提升 9.33 个百分点至 60.96%,净利率同比提升 13.9 个百分点至 37.48%。在期间费用率上,销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 3.81%/11.81%/0.39%,同比分别为 -1.46pct/-4.06pct/+0.64pct。此外,经营性现金流净额达 6422 万元,同比大幅增长 41.85%,盈利质量较高。

牦牛坪停业改造有助于提升景区运力。玉龙雪山主索道在旺季长期处于供不应求的状态,为缓解此瓶颈,公司已于 2025 年 11 月启动牦牛坪索道的改扩建工程,该项目计划建设期 2 年,新索道预计 2028 年投入运营。在一季报中体现为在建工程余额较年初增加 30.96%。项目完工后,运载量将从当前的 360 人/小时大幅提升至 1900 人/小时,这将有效分流主索道客流,提升整个景区的接待能力和收入天花板。

投资建议:预计 2026-2028 年丽江股份将实现归母净利润 2.31/2.49/2.67 亿元,同比增速 8.26%/7.53%/7.26%。预计 2026-2028 年 EPS 分别为 0.42/0.45/0.49 元/股,对应 2026-2028 年 PE 分别为 22X、20X 和 19X,给予“增持”评级。

风险提示:丽江股份存在宏观经济增长放缓,游客人数下滑及客单价下滑的风险,存在因天气及不可抗力导致的景区临时停业的风险,存在酒店培育期压力的风险,存在市场竞争加剧的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	860	939	1,016	1,095
营业收入增长率(%)	6.42%	9.12%	8.20%	7.83%
归母净利(百万元)	213	231	249	267
净利润增长率(%)	1.24%	8.26%	7.53%	7.26%
摊薄每股收益(元)	0.39	0.42	0.45	0.49
市盈率(PE)	23.73	21.92	20.39	19.01

资料来源:携宁,太平洋证券,注:摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	743	428	430	504	594
应收和预付款项	15	17	18	20	22
存货	14	16	17	19	21
其他流动资产	89	518	525	531	531
流动资产合计	862	978	990	1,074	1,167
长期股权投资	32	32	32	32	32
投资性房地产	247	238	230	222	214
固定资产	1,413	1,259	1,241	1,196	1,146
在建工程	31	115	165	215	265
无形资产开发支出	269	299	302	305	307
长期待摊费用	25	18	15	12	9
其他非流动资产	999	1,108	1,129	1,211	1,303
资产总计	3,016	3,069	3,114	3,193	3,277
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	171	50	60	66	71
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	181	215	229	248	267
负债合计	352	265	289	313	338
股本	549	549	549	549	549
资本公积	562	572	572	572	572
留存收益	1,416	1,437	1,430	1,455	1,481
归母公司股东权益	2,528	2,559	2,552	2,577	2,603
少数股东权益	136	245	273	303	336
股东权益合计	2,664	2,804	2,825	2,880	2,939
负债和股东权益	3,016	3,069	3,114	3,193	3,277

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	329	388	382	406	436
投资性现金流	7	-589	-141	-108	-105
融资性现金流	-216	-145	-209	-224	-240
现金增加额	121	-346	32	74	90

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	808	860	939	1,016	1,095
营业成本	345	377	418	458	498
营业税金及附加	20	21	23	25	27
销售费用	29	36	35	38	41
管理费用	129	129	146	157	170
财务费用	-1	1	1	1	1
资产减值损失	-4	-9	-4	-4	-4
投资收益	16	16	17	18	20
公允价值变动	0	1	0	0	0
营业利润	300	306	331	353	377
其他非经营损益	-11	-11	-13	-11	-10
利润总额	289	296	318	342	367
所得税	52	56	59	63	68
净利润	236	239	259	279	299
少数股东损益	26	26	28	30	32
归母股东净利润	211	213	231	249	267

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	57.37%	56.18%	55.51%	54.94%	54.54%
销售净利率	26.08%	24.81%	24.62%	24.46%	24.33%
销售收入增长率	1.19%	6.42%	9.12%	8.20%	7.83%
EBIT 增长率	-4.89%	4.27%	6.55%	7.50%	7.17%
净利润增长率	-7.27%	1.24%	8.26%	7.53%	7.26%
ROE	8.34%	8.34%	9.06%	9.65%	10.24%
ROA	7.96%	7.86%	8.38%	8.83%	9.24%
ROIC	8.79%	8.61%	9.17%	9.67%	10.16%
EPS (X)	0.38	0.39	0.42	0.45	0.49
PE (X)	24.03	23.73	21.92	20.39	19.01
PB (X)	2.00	1.98	1.99	1.97	1.95
PS (X)	6.27	5.89	5.40	4.99	4.62
EV/EBITDA (X)	10.70	11.35	10.89	9.98	9.18

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。