



旅游 - 景点
tourism

2010 年 2 月 8 日

市场数据		2010 年 2 月 8 日	
当前价格 (元)	18.28		
52 周价格区间 (元)	11.10		
总市值 (亿)	18.1563		
流通市值 (亿)	13.1422		
总股本 (万股)	9932		
流通股 (A 万股)	7189		
日均成交额 (百万)	44		
近一月换手 (%)	62.76%		
Beta (2 年)	0.82		
第一大股东	丽江旅游集团公司		
公司网址	http://www.yulongtour.com		

一年期收益率比较



相关报告

《丽江旅游 09 年中报点评》 09.7

魏芳

行业首席分析师
+86 755 83025630
weifang@jyqz.cn

丽江旅游 (002033) 09 年年报点评
— 索道+酒店盈利模式将在未来两年逐渐显现

评级: 短期中性 长期增持

- 2009 年, 公司实现营业总收入 18,318.31 万元, 同比增长 25.37%; 实现营业利润 6068.02 万元, 同比下降, 0.007%, 净利润 3827.04 万元, 同比下降 16.68%; 每股收益 0.39 元, 每 10 股派发现金红利 1.5 元 (含税)。
- 云杉坪索道技改后运力提升贡献大增, 游客人数增加是主营收入增长的主要动因。2009 年, 公司三条索道共接待游客数达 203.9 万人次, 实现历史最好水平, (其中玉龙雪山索道接待 66.84 万人次; 云杉坪索道接待 128.43 万人次; 牦牛坪索道接待 8.63 万人次), 比 2007 年增加了 34 万人, 比 2008 年的 141.18 万人增加了 62.72 万人, 增长率为 44.43%。2009 年云杉坪索道实现营业收入 6033.53 万元, 比上年同期增长 106.34%, 实现净利润 3167.73 万元, 比上年同期上升 106.34%。占到公司净利润的 58.96%。
- 丽江和府皇冠假日酒店 09 年下半年投入运营, 短期摊薄盈利。公司募集资金项目世界遗产论坛中心于 09 年 9 月建成开业, 世遗论坛中心酒店又称丽江和府皇冠假日酒店。09 年酒店实现营业收入 1020.67 万元, 毛利 287.32 万元。由于酒店开业当年发生开办费 1360.22 万元, 比 2008 年增加 674.34 万元, 同时酒店自 10 月份开始计提折旧, 因此实现营业利润-1657.97 万元。2009 年营业期间, 酒店平均入住率为 42.40%, 酒店现金流基本持平。
- 三项费用增加吞噬降低净利率。公司销售费用同比增加 1126.57 万元, 上升 110.74%, 主要原因为云杉坪索道接待人数大幅增加导致促销费用增加。管理费用同比增加 1988.60 万元, 增幅为 62.08%, 主要原因为丽江古城世界遗产论坛中心酒店项目开业筹备费和酒店固定资产折旧费用大幅上升形成; 财务费用同比增加 267.95 万元, 增幅为 32.87%, 主要原因为 2009 年度公司借款增加导致利息支出相应增加; 三项费用的增加使公司净利率从 08 年的 33.42% 下降到 24.82%。
- 向云南旅投定向增发预计在上半年完成。公司拟向云南旅投定向增发 1700 万股, 募集资金 2.02 亿元, 用于偿还银行贷款 1.6 亿元及补充流动资金的预案。这将有助于公司降低资产负债率, 提升未来举债能力, 增强长期盈利能力, 此外不排除未来资产继续注入。
- 投资建议: 2010 年中期进行玉龙索道技改, 预计 10、11 年 EPS 分别为 0.33 元、0.78 元, 对应市盈率分别为 55 倍和 23 倍, 短期估值偏高, 我们给予短期中性评级。长期增持评级。

图 1: 丽江旅游 04-09 年主要收入利润指标

单位: 万元

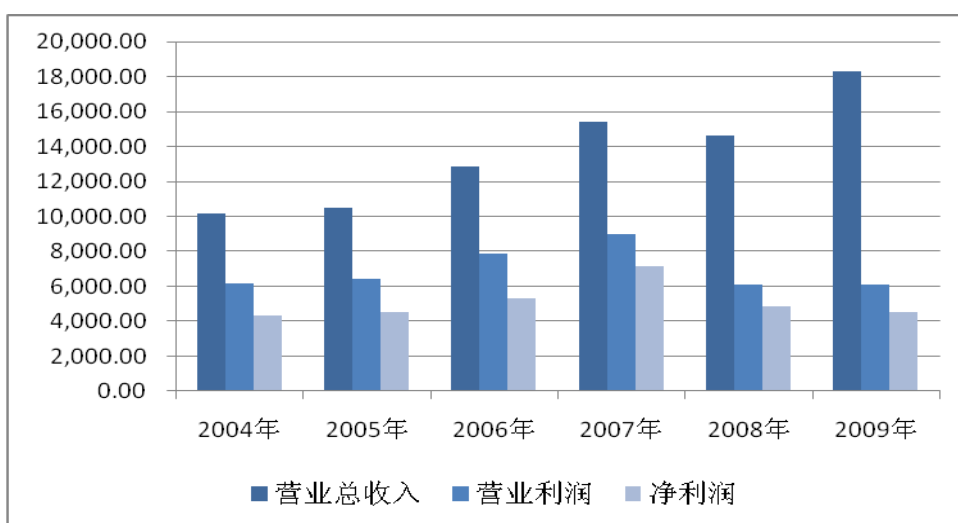


图 1: 公司历年销售毛利率与净利率走势

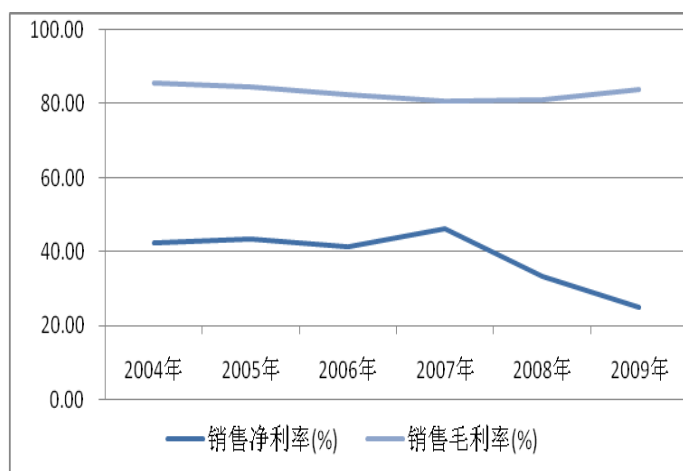
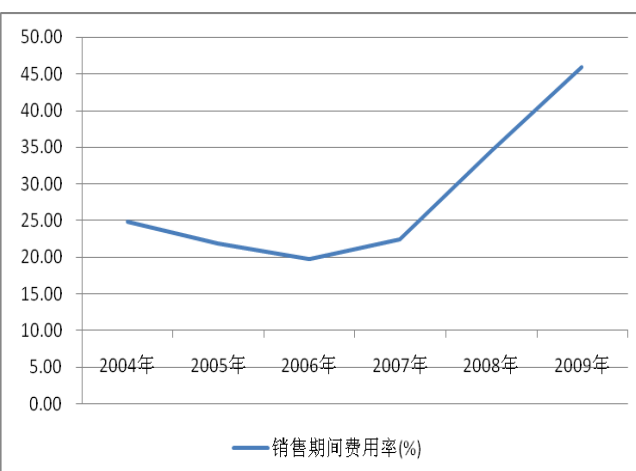


图 2: 公司期间费用率走势



金元证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来6个月内超越大盘10%以上;

中性: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-10%—10%;

减持: 股票价格在未来6个月内相对大盘下跌10%以上。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券有限责任公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2005. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.