

谨慎推荐（维持）

宋城演艺（300144）事件点评

风险评级：一般风险

预中标明月山项目 轻资产输出不断

2017年6月15日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22110925 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：卢立亭 S0340116030094

电话：0769-22110619 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

事件：

公司6月14日公告称，公司及旗下全资控制的霍城宋城旅游发展有限公司预中标宜春市明月山景区项目。

点评：

- **项目所在地旅游资源优质，发展前景良好。**公司公告显示，本次预中标的项目所在地位于赣西中部的宜春市明月山温泉风景名胜区内，距离宜春市区15公里。明月山拥有国家级风景名胜区、国家5A景区等多项桂冠，是集生态游览、休闲度假等为一体的山岳型风景名胜区。人文历史方面，中国佛教禅宗五大宗派之一的沩仰宗发源于此，嫦娥奔月、龙王菩萨的传说千古流传。而景区内温汤的富硒温泉更是久负盛名，每年吸引大量游客前往。明月山温泉风景名胜区自然风光优美，文化资源丰富，具有发展旅游演艺的基础。公司将在当地优秀旅游资源的基础上，打造高质量的旅游演艺产品，助力景区提升旅游功能、品质和规格，增强景区对游客的吸引力。
- **品牌实力获认可，轻资产模式扩张不断。**本项目的盈利方式是，公司为宜春市明月山旅游投资有限公司提供一揽子服务（包括千古情节目导演、规划概念性方案设计、互动项目概念性设计、品牌授权和开业筹备）并收取一揽子服务费2.7亿元。此外，当项目进入正常运营阶段，公司将委派相关工作人员对该项目进行运营管理，并按照该项目门票年收入收取管理费。该景区将于2018年10月1日开始试营业。此次合作，是公司继宁乡炭河里文化主题公园项目、西樵镇听音湖片区旅游演艺项目落地后的又一次复制推广，标志着公司这一全新模式已得到市场认可，开创了国内旅游演艺轻资产运营的先河。该项目位于我国中南部，有利于公司深入挖掘当地旅游市场，进一步扩大在旅游演艺市场上的占有率。轻资产经营模式将支撑起公司又一核心业务板块，将对公司今后的利润产生积极的影响，符合公司的长远发展规划。
- **拟定增募资40亿元，实施“六个宋城”战略。**公司2017年3月13日发布定增预案，拟定增募集资金不超过40.17亿元用于打造“澳大利亚传奇王国项目”、“世博大舞台改扩建项目”、“漓江千古情项目”、“张家界千古情项目”、“演艺科技提升及科技互动项目”以及“大型演艺女子天团‘树屋女孩’项目”。若此次定增募资进展顺利，则公司将进入新一轮扩张周期，继续抢占热门旅游目的地的演艺市场；同时澳大利亚项目是公司迈出国际化步伐的象征，有利于提高公司品牌的国际知名度；科技项目的实施有利于进一步提升游客的观赏体验；树屋女孩项目的实施则有利于公司储备人才、打造IP。
- **投资建议：**预计公司2017-2018年EPS分别为0.80元和0.96元，对应PE分别为27倍和22倍，维持谨慎推荐评级。
- **风险提示：**项目建设不及预期，居民旅游消费偏好发生改变，天灾人祸等不可抗力事件的发生。

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