

## 宋城股份 (300144.SZ) 旅游景点行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

苏超  
联系人  
(8621)61357581  
suchao@gjzq.com.cn

毛峥嵘  
分析师 SAC 执业编号: S1130511030004  
(8621)61038317  
maozhr@gjzq.com.cn

## 落点丽江，强化云南市场

## 事件

宋城股份于2011年10月11日发布公告，拟用现金3.34亿元投资建设丽江千古情旅游演艺项目，其中1亿元为超募资金，2.34亿元为自筹资金。丽江项目将通过丽江全资子公司运营管理。项目占地约140亩，位于距离丽江古城约6公里的玉龙县城核心区一带，土地成本为9380万元（公司已与云南玉龙城市房地产开发有限公司签订《国有土地使用权转让合同》）。

## 评论

**落点丽江强化云南市场：**据丽江统计局公布数据，丽江市2010年接待国内外游客909.97万人次，同比增长20.03%。其中：接待国内游客848.83万人次，同比增长20.31%。接待海外游客61.14万人次，同比增长16.26%。从目前丽江旅游市场的客源结构看，团队比例依然较高，并且过分依赖于“昆大丽”旅游线路。公司此前已经在昆明落地石林项目，相信此次落点丽江，应能有效强化“千古情”系列在云南市场的影响力。

丽江现有的大型演艺节目包括市区的“丽水金沙”以及玉龙雪山景区内的“印象丽江”。“丽水金沙”属于室内夜场演出，票价140~180元/人，每日演出，旺季增加场次。“印象丽江”属于室外演出，票价190~260元/人。公司公布的项目可行性报告显示，公司方面预测丽江项目在前8年运营期内年均收入为1.91亿元，年均接待游客量为140万人次，即成熟后该项目实际票价或可达136元以上，年均净利润为1.01亿元，按照目前股本规模可增厚每股收益0.27元。考虑到目前市区演出节目的相对水准及其火爆程度，我们认为在宋城较强的节目策划及营销能力支持下，该项目的市场竞争力突出，盈利能力亦有所保障。但鉴于部分项目细节还需进一步确认，我们暂不调整公司盈利预测。

**异地扩张或将影响短期业绩：**今年公司陆续公告几个异地复制项目的落地或投资意向，从目前的规划看，“千古情”表演系列产品也渐具雏形，公司品牌连锁经营模式逐步打开。如果建设顺利，明年三亚及泰安项目可能开业，石林节目也争取在明年年底推出，考虑到新项目需要一定的市场培育期，且运营前期摊销费用较大，或将影响明年业绩。此外，吴越千古情亦推迟正式放映时间，若落入旅游淡季，收入增长较为缓慢，则将对短期业绩产生一定负面影响。

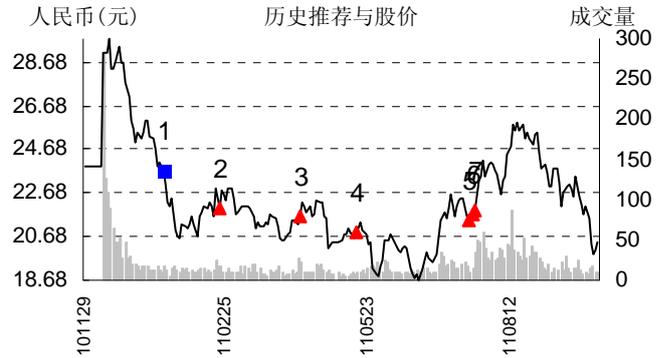
## 投资建议

我们暂不调整对公司的盈利预测，未来三年预计每股收益分别为0.583元、0.782元、1.098元，目前股价对应35x11PE、26.08x12PE、18.57x13PE，鉴于公司异地项目将带来中长期的增长动力，我们维持对公司的“买入”评级。

**历史推荐和目标定价(人民币)**

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-01-13	持有	23.68	N/A
2	2011-02-22	买入	22.00	55.60 ~ 60.80
3	2011-04-12	买入	21.61	N/A
4	2011-05-16	买入	20.89	N/A
5	2011-07-20	买入	21.45	N/A
6	2011-07-24	买入	21.71	N/A
7	2011-07-25	买入	21.86	N/A

来源：国金证券研究所



**投资评级的说明:**

- 强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
- 持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；
- 卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

**特别声明:**

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B