

4.9 亿三亚再演异地复制神奇

——宋城股份（300144）公告点评——

买入

事件:

- 公司公告，宋城股份与三亚置业签署《三亚项目土地使用权转让合同》，拟使用超募资金 4.9 亿元成立全资子公司——三亚千古情旅游演艺有限公司，购置宋城控股全资子公司三亚置业面积为 5.3333 公顷的土地作为其三亚项目用地。

点评:

- **“旅游+演艺”模式具异地复制力。**宋城股份以主题公园和旅游文化演艺开发经营为两大主营业务，以“旅游+演艺”为核心竞争力。该模式大大增强了各业务板块的协同效应，有效克服了单一主题公园的文化内涵不够丰富、建成后缺乏创新和变化的缺陷，更为重要的是，此模式具异地复制力。今年以来峨眉山、泰安、石林等项目均已公告，异地复制进展快速。6 月底，公司泰安地区的大型旅游演艺项目《泰山千古情》和主题公园一期项目尘埃落定，预计于 2012 年 7 月投入运营。
- **三亚天时地得人和。**2005 年 8 月，三亚在海南省就率先做出了《关于加快三亚文化产业发展的决定》(下称《决定》)，提出了打造“文化三亚”的口号：今后五年，三亚要努力使文化产业发展成为新的支柱产业。2011 年 7 月底，海南省人民政府出台《关于支持文化产业加快发展的若干政策》，从土地政策、财政税收政策、投融资政策、市场准入政策、人才政策等多方面扶持文化产业发展。但目前“夜生活”尚缺，仍属“白天看海，晚上睡觉”局面，夜游市场亟待开发。三亚市良好的经济环境、旅游市场庞大的市场体量完全符合宋城股份打造“主题公园+旅游文化演艺”项目的选址条件。
- **项目有望 12 年底运营。**三亚去年接待过夜游客人数 883 万人次，同比增长 15.6%，市场前景广阔。三亚千古情旅游演艺项目占地约 80 亩，以崖州古街为文化主线，以三亚千古情大剧院、文化广场为演艺主线，以娱乐中心、丛林探险为体验主线。拥有文化、演艺、体验三大主线。项目预测计算期为 9 年，包含建设期 1 年和运营期 8 年，计算期第 2 年开始对外营业。据估算，项目运营期 8 年内年均营业收入为 23,625.00 万元，年均游客人数达到 166 万人次。
- **业绩预测与估值。**我们预测公司 11、12 年 EPS 分别为 0.63 元和 0.89 元。8 月 24 日公司收盘价为 25.20 元，动态 PE 分别为 40X 和 28.31X，维持“买入”评级。

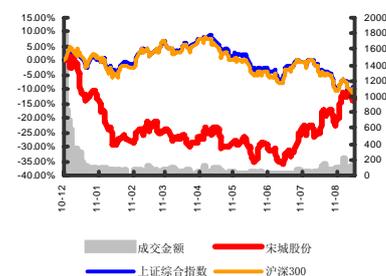
分析师

马凤桃
执业证号：S1250511010002
电话：010-57631231
邮箱：mft@swsc.com.cn

联系人

潘红敏
电话：010-57631226
邮箱：phm@swsc.com.cn

市场表现



资料来源：Wind 资讯

表 1: 投资主要包括项目

| 费用项目 | 金额 (万元) |
|-------------|---------------|
| 1、建设工程及设备费用 | 27,547 |
| 2、工程建设其他费用 | 4,803 |
| 《三亚千古情》创作费用 | 2,000 |
| 勘察、监理等其他费用 | 2,803 |
| 3、土地使用权购买费用 | 14,411 |
| 4、预备费用 | 1,239 |
| 5、流动资金 | 1,000 |
| 合 计 | 49,000 |

资料来源: 公司公告 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>