



三亚千古情 9月25日正式开园

——宋城股份(300144)公告点评——

事件:

宋城股份(300144)发布公告, 公司“主题公园+文化演艺”深度融合经营模式在一线旅游目的地城市对外投资的第一个项目——下屬三亚千古情景区将于2013年9月25日正式开园营业。

点评:

- **“主题公园+文化演艺”模式首次异地复制:** “主题公园+文化演艺”深度融合经营模式是市场一直看好宋城股份的主要因素之一。三亚千古情景区是海南省重点文化产业项目之一。该项目总投资约4.9亿元, 坐落于三亚市中心迎宾大道, 景区主要由崖州古城、大象谷、海盗大战、科技游乐馆、黎村、苗寨、山上花黎、椰林湾、南海女神广场、三角梅海鲜大排档、榕树下酒吧、图腾大道、情人谷、火把广场、王者之城、三亚名人山、儿童游乐区等主题区组成; 景区内核心项目大型歌舞《三亚千古情》。作为首个异地项目今年三亚项目对公司业绩不会有太大影响, 但象征意义更大。
- **四季度丽江千古情项目开业。** 三亚、丽江都是中国最重要的旅游目的地之一, 客流底量都很庞大, 三亚市场团散比例 1: 1, 过夜游客 1000 多万人次; 而丽江的团散比例 6: 4。从庞大的底量来看, 市场潜力毋庸置疑。三亚线路一般住两、三个晚上, 停留的时间长, 看演出的可能性非常大。而目前三亚的演艺项目只有零星一两台, 总体档次不高, 和市场结合不紧密。公司将利用先发优势, 和景区结合起来打造, 赢得市场和口碑。**明年计划出推出九寨沟项目。** 九寨沟项目工程建设在 12 年下半年已经开始启动, 13 年将加快进度。
- **公司签约旅行社有 2500 多家。** 其中大部分都是华东最大的地接社, 他们和全国各地大的源头组团社建立了密切的合作关系, 这些源头社既可以为宋城千古情和吴越千古情输送客源, 也可以为丽江和三亚输送客源, 华东的地接大社又是三亚和丽江项目的源头社, 因为华东一年输送到丽江的客流量是非常庞大的。同时, 公司市场部也已经与三亚当地的各个地接社做了充分的沟通, 对产品很有信心。
- **上半年公司营收是 2.63 亿, 同比增 986%;** 归属于上市公司股东的净利润为 1.34 亿, 同比增长 5.52%。宋城目前的营收和利润主要来自于杭州本地, 宋城景区、杭州乐园和烂苹果乐园。今年各种不利影响, 宋城景区二季度主营收入下降 14.82%, 但杭州乐园收入同比增长 26.19%, 而烂苹果乐园也实现主营业务收入 3,063.97 万元。正是两辅的贡献使得公司中报主营收入同比增长 5.28%。

分析师

潘红敏

执业证号: S1250511110001

电话: 010-57631226

邮箱: phm@swsc.com.cn

市场表现



公司基本数据

2013.08.28

收盘价	17.35
总市值(亿元)	96.85
流通市值(亿元)	28.61
总股本(百万股)	558.22

表 1: 主营业务收入情况(单位: 元)

产品名称	本报告期	上年同期	同比增减
(1) 宋城景区收入	164,152,296.73	192,720,997.25	-14.82%
(2) 杭州乐园景区收入	48,879,888.35	38,734,219.14	26.19%
(3) 烂苹果乐园景区收入	30,639,742.02		
合计	243671927.10	231,455,216.39	5.28%

资料来源: 公司公告 西南证券研发中心

表 2: 主营业务毛利率情况

产品名称	毛利率(%)	营业收入	营业成本	毛利率
		同比增长(%)	同比增长(%)	同比增长(%)
(1) 宋城景区收入	79.28%	-14.82%	-1.59%	3.35%
(2) 杭州乐园景区收入	39.33%	26.19%	-9.61%	24.03%
(3) 烂苹果乐园景区收入	63.1%			
旅游服务收入	69.23%	5.28%	13.1%	-2.13%

资料来源: 公司公告 西南证券研发中心

- **下半年重要看点:** 宋城千古情大剧院落成并投入使用, 疫情结束, 宁杭甬高铁于 7 月 1 日开通; 将推出宋城·中国演艺谷——集主题公园、文化演艺、商业娱乐一体化休闲目的地, 演艺谷内由宋城集团投资的主题酒店 1200 间客房即将于 2013 年 7 月底开业运营; 宋城景区入园人数恢复有望; 三亚、丽江项目投入运营。另外, 公司限制性股票的授予登记工作已于 2013 年 5 月全部完成, 有利于释放业绩动力。
- **业绩预测与估值。**我们预测公司 13、14 年 EPS 分别为 0.58 元和 0.74 元。维持评级“买入”。
- **风险提示:** 宏观经济波动的风险、突发事件风险、项目进展低于预期等市场风险。

表 3: 财务和估值数据摘要

单位: 百万元	2012A	2013E	2014E
营业收入	586.16	768.00	994.00
增长率(%)	16.18%	31.02%	29.43%
归属母公司股东净利润	256.55	319.14	412.32
增长率(%)	15.45%	24.40%	29.20%
每股收益(EPS)	0.463	0.576	0.744



独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格, 报告所采用的数据均来自合法、合规渠道, 分析逻辑基于分析师的职业理解, 通过合理判断得出结论, 研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

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, 仅限内部使用, 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。

西南证券投资评级说明

公司评级

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

行业评级

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

西南证券研究发展中心

重庆

地址: 重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
 邮编: 400023
 电话: (023) 63725713
 网站: www.swsc.com.cn

北京

地址: 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) 57631234
 邮箱: research@swsc.com.cn

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监/宏观研究	崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理
张仕元	zsy@swsc.com.cn	首席分析师/宏观研究	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	中小市值
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	朱国广	zhugg@swsc.com.cn	医药行业
刘言	liuyan@swsc.com.cn	宏观研究	何治力	hzh@swsc.com.cn	医药行业
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
李双武	lsd@swsc.com.cn	策略研究	杨仁眉	yrm@swsc.com.cn	食品饮料
刘浩	liuh@swsc.com.cn	策略研究	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
匡荣彪	krb@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	刘正	liuzh@swsc.com.cn	商贸零售
李佳颖	lijy@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业
熊莉	xiongli@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	李孝林	lixl@swsc.com.cn	电子元器件
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	纵菲	zfei@swsc.com.cn	计算机行业
徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材	文雪颖	wenxy@swsc.com.cn	计算机行业
贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材	张延明	zym@swsc.com.cn	化工行业
朱会振	zhz@swsc.com.cn	建筑建材	商艾华	shah@swsc.com.cn	化工行业
王立洲	wanglz@swsc.com.cn	房地产业	李晓迪	lxdi@swsc.com.cn	化工行业
庞琳琳	pll@swsc.com.cn	机械设备	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
唐静	tjing@swsc.com.cn	机械设备	高翔	gaox@swsc.com.cn	汽车及零部件
王恭哲	wgz@swsc.com.cn	电力环保	李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输
李欣	lix@swsc.com.cn	军工行业			