

顺应休闲游大趋势，演艺综合平台逐步打造中

宋城演艺 (300144.SZ)

谨慎推荐

核心观点:

1. 事件

我们对于宋城演艺 2014 上半年各项经营数据进行详细解读。

2. 我们的分析与判断

(一) 2014 上半年主要经营数据

2014 上半年收入增速 48%，净利润增速 29%，扣非净利润增速 40%。2014 上半年公司实现营业收入 3.91 亿元(yoy+48.41%)，利润总额 2.33 亿元(yoy+30.03%)，归属净利润 1.73 亿元(yoy+28.7%)，扣除非经常损益后净利润 1.58 亿元(yoy+39.93%)；基本每股收益 0.31 元。毛利率增加 1.05PCT，三项费用率增加 2.35PCT、所得税率微增 0.84PCT，净利率下降 6.78PCT。2014 上半年毛利率 72.46%(yoy+1.05PCT)，净利率 44.26%(yoy-6.78PCT)。销售费用率 3.7%(yoy-0.3PCT)，管理费用率 11.92%(yoy+0.94PCT)；所得税率 25.74%(yoy+0.84PCT)。本期净利率下降主要原因来自于三项费用率的增加（主要是管理费用的增加），另外受到营业外收支（主要是政府补贴变化）的影响。本期利润表变动项目包括投资净收益 200 万元（去年同期 400 万元），营业外收支 1900 万元（去年同期 2900 万元）。

第二季度收入增速 45%，归属净利润增速 41%。单看第二季度，公司实现营业收入 2.55 亿元(yoy+45.04%)，利润总额 1.67 亿元(yoy+44.08%)，归属净利润 1.23 亿元(yoy+41.4%)，基本每股收益 0.22 元。第二季度毛利率下降 1.02PCT 的情况下，三项费用率有较为明显增加，同比增 2.68PCT，同时所得税率增加 1.58PCT，得益于当期营业外收入 1400 万元相比去年同期(100 万元)的明显增长，当期净利润率下降幅度尚可 1.24PCT。第二季度毛利率 75.73%(yoy-1.02PCT)，净利率 48.32%(yoy-1.24PCT)；所得税率 26.06%(yoy+1.58PCT)。虽然费用率有明显增加，但分季确认营业外收入与上期的时点差异对单季净利率形成支撑。本期投资净收益 100 万元（上年同期 400 万元），营业外收支 1400 万元（上年同期 100 万元），虽然上半年整体来看营业外收支同比减少较多，但是确认时点的差异对第二季度净利率形成支撑。

分析师

周颖

☎: 010-83571301

✉: zhouying_yj@ChinaStock.com.cn

执业证书编号: S0130511090001

市场数据 时间 2014.07.31

A 股收盘价(元)	25.01
A 股一年内最高价(元)	27.94
A 股一年内最低价(元)	15.56
上证指数	2201.56
市净率	4.45
总股本(万股)	55777.50
实际流通 A 股(万股)	19553.76
限售的流通 A 股(万股)	36223.74
流通 A 股市值(亿元)	48.90

相对指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究部

相关研究

1. 2014 中期策略报告——休闲服务: 把握产业本质布局行情 20140709
2. 公司跟踪——宋城演艺 (300144) 整体布局逐步成型, 演艺推广百花纷呈 20140424
3. 公司点评——宋城股份 (300144) 一季度主营开门红 业务延伸望促估值提升 20140228

表 1: 2014 上半年三项费用中管理费用增加较为明显, 其中薪酬劳务费为主要变动项, 在本次管理费用净额增加中占比 34%

项目 (单位: 百万元)	本期金额	上期金额	同比变动	净额增加	净额增加占比
无形资产摊销	10.27	8.90	15%	1.36	8%
薪酬及劳务费	14.58	8.58	70%	6.00	34%
业务招待费	1.73	1.17	48%	0.56	3%
折旧费	2.25	1.20	87%	1.05	6%
办公费	1.45	0.64	128%	0.82	5%
差旅费	1.74	1.07	63%	0.67	4%
咨询费	1.27	0.44	187%	0.82	5%
租赁费	1.01	0.82	23%	0.19	1%
研发费	1.89	1.74	8%	0.14	1%
税费	3.13	0.72	335%	2.41	14%
其他	7.25	3.62	101%	3.64	21%
合计	46.55	28.89	61%	17.66	100%

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部整理

表 2: 2014 上半年投资净收益项目变化

项目 (单位: 百万元)	本期金额	上期金额
保本保收益型结构性存款产品收益	1.47	3.99
理财产品收益	1.67	0
权益法核算的长期股权投资收益	-0.95	0
合计	2.19	3.99

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部整理

表 3: 2014 上半年营业外收入分项目情况 (政府补助为本期营业外收入主要减少项)

项目 (单位: 万元)	本期金额	上期金额	计入当期非经常性损益的金额
非流动资产处置利得合计	3.29	0	3.29
其中: 处置固定资产利得	3.29	0	3.29
政府补助	1,428.18	2,867.14	1,428.18
违约金、罚款收入	14.21	1.89	14.21
废料处置收入	0	2.91	0
其他	509.99	7.93	509.99
合计	1,955.66	2,879.87	1,955.66

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部整理

表 4: 2014 上半年政府补助明细

具体性质和内容 (单位: 万元)	形式	取得时间	本期金额	上期金额
1、当期直接确认的政府补助				
三亚市文化产业发展扶持资金	货币资金收到	2014 年 1-6 月	1,325.00	0
我和烂苹果乐园的 18 岁之约活动(特潜资金)	货币资金收到	2014 年 1-6 月	35.00	0
杭州市萧山区旅游局 2013 年安全先进奖励	货币资金收到	2014 年 1-6 月	0.20	0
城厢街道办事处 2013 年度经济发展突出贡献奖	货币资金收到	2014 年 1-6 月	15.00	0

杭州市萧山区旅游局旅游咨询网络建设奖	货币资金收到	2014年1-6月	6.00	0
杭州市西湖区人民政府转塘街道办事处企业扶持资金	货币资金收到	2014年1-6月	15.00	0
杭州之江国家旅游度假区管理委员会安全生产责任金	货币资金收到	2014年1-6月	1.00	0
西湖区支库退2013年水利建设基金减免款	货币资金收到	2014年1-6月	16.84	0
文化产业水利建设基金减免	货币资金收到	2014年1-6月	7.00	0
上市奖励款	货币资金收到	2013年1-6月	0	1,014.00
2012年度中央文化产业发展扶持专项资金	货币资金收到	2013年1-6月	0	800.00
"三亚千古情城"项目文化产业发展专项扶持资金	货币资金收到	2013年1-6月	0	500.00
2012年度萧山区旅游业发展专项资金奖励资金	货币资金收到	2013年1-6月	0	200.00
2012市新增国家级试点和基地奖励	货币资金收到	2013年1-6月	0	100.00
2012年度培育发展十大特色潜力行业项目资金奖励资金	货币资金收到	2013年1-6月	0	65.00
文化创意产业专项资金	货币资金收到	2013年1-6月	0	44.00
昆明市文化产业发展专项资金	货币资金收到	2013年1-6月	0	40.00
转塘街道办事处企业扶持资金	货币资金收到	2013年1-6月	0	20.00
文化事业发展专项资金	货币资金收到	2013年1-6月	0	15.00
萧山区闻堰镇强服务企业奖励	货币资金收到	2013年1-6月	0	2.00
旅游西进专项资金补助	货币资金收到		0	60.00

2、由递延收益转入的政府补助				
国际动漫馆工程的财政贴息	由递延收益摊销转入	2008年	7.14	7.14
合计			1,428.18	2,867.14

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部整理

表 5: 2014 中报所得税率增加主要来自于递延所得税资产的变化

项目(单位:百万元)	本期金额	上期金额
按税法及相关规定计算的当期所得税	59.31	45.61
递延所得税调整	0.72	-0.95
合计	60.03	44.66

2014 中报已确认的递延所得税资产和递延所得税负债(本期无)

项目(单位:百万元)	期末余额	年初余额
递延所得税资产:		
资产减值准备	0.67	0.46
可抵扣亏损	1.08	2.41
股权激励费用	1.23	0.83
小计	2.99	3.71

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部整理

(二) 顺应旅游休闲游大趋势，从旅游演艺向演艺综合逐步转型

公司 2014 年依然秉承“建筑为形，文化为魂”的经营理念，注重文化与旅游融合发展，继续以“狼群战术、百秀大战”为战略方针，重点工作在于：1) 实现千古情品牌全国连锁经营；2) 杭州大本营焕发新活力。

从今年上半年的经营，我们很明显地看到公司已经形成了“宋城”+“千古情”系列以全国一线旅游目的地为基点的旅游演艺框架，以及以重点城市为依托的城市演艺+娱乐的综合体规划。

在旅游演艺方面，我们认为，从公司 2014 年异地项目布局的陆续体现，以及综合打造文化旅游演艺产品的思路，可以看出确实具备了全国化推广的基因。虽然异地项目受到当地市场环境及政策环境的影响，业绩弹性的充分体现需要时间，但是比起盲目快速扩张及可能带来的损害，公司目前步伐走得还是比较稳的。

在城市演艺+娱乐方面，我们可以看到，公司以杭州大本营为根据地，通过以创意节目和活动策划为主线的经营思路下，不断提升散客重游率和占比。从上半年的团散客数据来看，确实还是比较成功的。

我们认为，旅游演艺、城市演艺、城市娱乐的消费群体虽然存在一定差别，但是其中对于消费者的把握与整体运营能力是可以相互借鉴的，公司的关注点在于品质、模式、品牌、多种产品综合体现的价值。

2014 上半年具体经营情况

杭州本部——

宋城景区：宋河东街、土豪家族、胭脂巷、非来巷、美食街、市井街六大主题街区华丽升级；大宋博文化体验馆、七十二行老作坊等崭新亮相；高科技体验区失落古城、仙山佛窟区整改提升；并倾心打造了《惊天烈焰》、《穿越快闪秀》、《大咖秀之南美争霸》、《岳飞点兵》、《风月美人》等十大演艺秀，经典主题活动“火把狂欢节”全新亮相，互动性大大超越以往，一系列动作从根本上改变了宋城景区原先景区配套较弱的局面，使宋城景区氛围得到跨越式的提升，给游客带来更为丰富的体验、更强的参与和互动，更加符合休闲游的发展趋势。

杭州乐园：于 3 月 1 日正式开园并推出了长达两个月的“青春狂欢季”，同时，在杭州乐园大剧院内全新亮相的大型爆笑穿越剧《大笑西游》以及杭州乐园园区内新增的《穿越快闪秀》、另类青春派对《出其不意》等搞笑十足、精彩纷呈的演出活动。牢牢抓住年轻化的客户群体定位，推出具有强烈动感刺激、热情奔放、参与互动的系列活动。“青春狂欢季”、“南美大冒险”等极具时令特色的创意节目轮番上演，受到游客的热捧和一致认可。

烂苹果乐园：与浙江卫视热播综艺节目《爸爸回来了》强强联手，人气明星吴尊和女儿 Neinei 在园区内精彩互动，首播当晚该节目赢得全国综艺收视率第一的好成绩，带动乐园名气和口碑大大提升。海盗街、四季花园等室外区域游乐互动项目大量增加，并在室内新建冰雪童话、淘气堡项目，《疯狂的水果》、《快乐小厨师》等二十大演艺秀更是精彩绝伦。同时，“福马总动员”、“奇幻泡泡节”、“冰雪总动员”等主题活动纷纷推出，并新增小朋友可参与的游戏、舞蹈、故事等，游客体验感、参与性、互动性不断增强。

中国演艺谷：公司于 3 月 26 日下午在杭州总部大楼隆重举行“宋城演艺”更名“宋城演艺”暨中国演艺谷开谷仪式。2014 年演艺谷预计推出数十部剧和无边系列生活节。4 月，台湾果陀剧场经典剧目《淡水小镇》和石康同名小说改编的青春怀旧话剧《晃悠悠》，正式拉开中国演艺谷“开谷”的大幕。演艺谷除了剧场群，周边还有汇集艺术工作室、电影院、个性商铺、餐饮等配套设施的艺术小镇，魔幻惊悚话剧《盗墓笔记》、果陀剧场经典话剧《淡水小镇》、

开心麻花爆笑喜剧《乌龙山伯爵》、爱丁堡前沿戏剧展多媒体形体剧《Leo·反转地心引力》等多台风格各异的话剧、音乐剧、肢体剧轮番上演，精彩纷呈。在杭城首次营造出一个戏剧观赏目的地，培养起一大批戏迷票友。中国演艺谷开谷标志着公司正式进军城市文化演艺，在旅游演艺之外打造了一个新的增长极。

杭州浪浪浪水公园：新生代个性小天后吴莫愁 7 月 1 日热辣空降，性感装扮和忘情唱响拉开了杭州浪浪浪水公园的帷幕。作为华东地区最具特色的水上乐园，该项目的建成开业是积极响应杭州市旅游西进的具体体现，不仅大大提升休博园片区旅游休闲的吸引力和接待能力，也完善了该区域的旅游休闲生态圈。10 万平方米超大规模水世界，大型儿童嬉水区、冲浪池、极速滑道、超级大喇叭、迷旋滑道、巨洪峡、时光穿梭滑道、太阳滑道、滑板冲浪、浪浪水寨、漂流河等数十项风靡全球的超级水上游乐设备全新奉上；《巴西水舞狂欢派对》、《南美狂欢大巡游》、《异域风情歌舞秀》等精彩演艺，以及主题活动“巴西狂欢节”让游客在这个夏天尽享南美风情，感受冰火两重天，疯狂一夏。

异地项目——

三亚千古情景区：以鉴真东渡、鹿回头、洗夫人等当地历史文化和人文传说为背景推出的三亚千古情演出和三亚宋城旅游区，打破了游客对三亚“文化沙漠”的一贯认识，填补了三亚旅游白天下海晚上闲聊的缺失，被看作是海南旅游产业转型的典范之作，成为海南省文化旅游产业发展的一个里程碑，极大地提升了三亚乃至海南旅游的文化含量。2014 年上半年，三亚旅游区再接再厉，推出一系列充满个性和创意的娱乐活动。火把节、《小苹果快闪》、《醉鬼闹街》、“六·一”古城寻宝、百变 COSER 大狂欢、热曲快闪等络绎不绝，反响良好。同时，针对当地风俗民情和游客市场，辅之以众多优惠游园活动，收到良好的营销推广效果。

图 1：宋城演艺——三亚千古情火把节活动（2014 年 3-5 月）



资料来源：公司公告、银河证券研究部整理

丽江千古情景区：根据丽江自然人文风情丰富和小资情调浓郁的特点，丽江项目经过精心筹备，于今年 3 月 21 日隆重推出。在充分挖掘当地文化资源打造差异化、特色化的演艺和旅游产品过程中，创新性地实施主题公园狼群战术，开展文化演艺百秀大战，在丽江首次打造五个公园十台秀的商业经营模式，在系列产品中实现不同文化特色的呈现。以大型歌舞《丽江千古情》、大型实景灾难剧《惊天烈焰》为代表的十大演艺“秀”以及二十大项目，充满丽江特色，紧贴市场，牢牢把握住了目标人群的心理和感受，甫一登场便惊艳绝伦、技惊四座。茶马古城、那措寨、丽江乐园、艳遇谷、殉情谷五大主题公园集群的建成，既充分反映了丽江的文化特色和城市特质，又迎合了各个年龄段、各个层次游客的需求，广大游客对此青睐有加。

九寨千古情：充满神秘藏羌文化色彩的九寨旅游区于 2014 年 5 月 1 日向观众揭开了面纱。大型歌舞《九寨千古情》演出分为《藏密》、《九寨传说》、《古羌战歌》、《汉藏和亲》、《大

《大爱无疆》、《天地吉祥》等篇章。美丽的九寨传说，穿越灾难、崛起于危难英雄史诗，轰轰烈烈的文成公主和松赞干布汉藏和亲，体现民族大爱无疆的 512 大地震，美妙的情歌羌族，在各个篇章中得以完美呈现，让观众在短时间内体验到神秘悠远、磅礴大气、静谧祥和、激励震撼等各种情愫，完美诠释了宋城演艺“给我一天，还你千年”的品牌精髓。作为当地唯一的主题公园，九寨旅游区以藏羌文化为主色调，有着世界上最高的色嫫女神造像、最大的转经筒、最神秘的唐卡谷，圣水街、藏碉、羌寨、马帮广场、茶马驿站、千佛洞、吐蕃集市等琳琅满目，堪称一座活着的藏羌古城，让每一个游客体验到原汁原味的藏羌风情。该项目的推出，改变了当地演艺市场小众分散、主题公园缺失的旅游格局，大大丰富和提升了九寨沟乃至四川省旅游的文化体验品质。为了展现大地震时万众一心的感人场景，剧组耗资 4000 万元研制出 4D 环震椅，“咔嚓”一声巨响，剧院 4700 个座椅迅即往下沉坠，在 400 方高清 LED 显示屏和铺天盖地的空中吊梁的营造下，房屋倾塌、大地裂变、山崩坝溃，美好家园转眼间沦为废墟，震撼现场犹如身临其境。

九寨千古情是迄今为止四川省投资最巨、科技含量最高、原生态文化容量最大的旅游演艺秀。全剧分为《藏密》、《九寨传说》、《古羌战歌》、《汉藏和亲》、《大爱无疆》、《天地吉祥》等篇章，用影视大片的视觉立体呈现，带领游客穿越时空，梦回九寨传说。

重点节假日数据

杭州本部：

宋城景区 1-2 月客流量较好，2014 春节期间公司杭州宋城景区共接待游客近 20 万人次，同比增长逾 36%；3 月份有所下滑（受到党的群众路线教育活动影响，我们认为与 3 月份昆明及马航事件对游客心理短期冲击也有关），一季度利润预计基本持平。

杭州乐园接待游客主要以本地散客为主，预计一季度利润基本持平。

烂苹果乐园主要针对杭州本地及周边的亲子市场。春节日均接待游客逾万人，七天同比增长逾 43%。但由于一季度进行了部分升级改造（募资项目动漫乐园改造，1Q2014 投入 731 万元），开放时间缩短，导致盈利同比下滑。

宋城景区五一小长假接待游客超 14 万人次（入园及观演分别计算），同比增长 60%；预计端午小长假客流增长 15%；

五一小长假杭州乐园接待 8.6 万人次，同比增长 90%，烂苹果乐园接待 6.7 万人次，同比增长 100%；端午与六一重叠带来了市区亲子游的爆发，预计杭州乐园和烂苹果乐园客流分别增长 50%、100% 以上。

异地项目：

2014 年 9 月 25 日，三亚千古情景区开园，截止 2014 年底共计接待入园和观演游客 40 万人次，印证了公司主营业务模式的可复制性。我们认为特别关注点在于新旅游法实施之后，三亚项目表现反而火爆超预期，证明在异地扩张时公司产品品质、构架具备突破原有以团客为主的模式，提升散客化比例的实力（预计现在三亚项目团、散客比例接近 1:1）。2014 春节期间三亚千古情景区由于人流量爆满，演出场次由每天两场增至三场，共计迎来超过 15 万人次的游客，经营持续超预期。我们预计一季度接待客流量 30 万人次，单季实现利润 3 千万元

左右（含海南省文化产业发展扶持资金 500 万元）。

丽江千古情作为公司第二个异地复制项目，预营业及正式营业运作成功，一季度仅亏损 342 万元，预计后续季度有望较快体现盈利。丽江千古情景区自 3 月 21 日正式开业以来，每天上演两场大型歌舞《丽江千古情》，过硬的产品受到了市场的一致认可。

三亚千古情：五一小长假预计接待 3 万人次，保持每天两场；端午节和“六一”儿童节期间，三亚千古情景区推出了海南岛民亲子优惠套票，依旧保持每天两场。

丽江千古情：五一保持每天两场；端午期间每天演出 1 场，但上座率较好。

九寨千古情：五一首演取得开门红，每天一场，满座（2000 人）；端午小长假期间每天上演 2 场。

2014 上半年分项目、地区经营数据及客流比例

表 6: 2014 上半年主营业务细项、“宋城”+“千古情”品牌贡献、分地区收入细拆

	收入	占总收入比例	收入占主营比例	收入同比	毛利率	毛利率变动
主营业务合计	371.87	95.18%	100.00%	52.61%	71.07%	2.65%
宋城千古情演出及杭州宋城旅游区	169.04	43.27%	45.46%	2.98%	79.48%	0.25%
三亚千古情演出及三亚宋城旅游区	77.31	19.79%	20.79%	0.00%	73.11%	
丽江千古情演出及丽江宋城旅游区	25.73	6.59%	6.92%	0.00%	70.54%	
九寨千古情演出及九寨宋城旅游区	12.48	3.19%	3.36%	0.00%	75.42%	
杭州乐园景区收入	43.08	11.03%	11.58%	-11.86%	34.43%	-12.47%
烂苹果乐园景区收入	32.62	8.35%	8.77%	6.46%	61.88%	-1.94%
设计策划费收入	7.17	1.84%	1.93%	0.00%	83.91%	
电子商务手续费收入	4.43	1.13%	1.19%	0.00%	99.07%	
“宋城”+“千古情”品牌贡献	284.56	72.84%	76.52%			
	收入	占总收入比例	占千古情比例	收入同比	毛利率	毛利率变动
杭州宋城千古情	169.04	43.27%	59.40%	2.98%	79.48%	0.25%
三亚宋城千古情	77.31	19.79%	27.17%		73.11%	
丽江宋城千古情	25.73	6.59%	9.04%		70.54%	
九寨宋城千古情	12.48	3.19%	4.39%		75.42%	
杭州本部收入	244.74	62.65%	65.81%	0.44%		
异地项目收入	115.52	29.57%	31.06%			
	收入	占总收入比例	占异地项目收入比例	收入同比	毛利率	毛利率变动
海南	77.31	19.79%	66.92%	0.00%	73.11%	
云南	25.73	6.59%	22.27%	0.00%	70.54%	
四川	12.48	3.19%	10.80%	0.00%	75.42%	

注：三亚千古情 2013 年 9 月 25 日开幕，丽江千古情 2014 年 3 月 21 日开幕，九寨千古情 2014 年 5 月 1 日开幕，所以无同比数据。

资料来源：公司公告、银河证券研究部整理

2014 上半年，公司共接待游客和观众 543 万人次，团散比例进一步优化。

杭州总部——

各大景区通过持续的改进提升，在以创意节目和活动策划为主线的经营思路下，各景区纷纷焕发出新的活力，不断提升散客重游率和占比。

宋城景区、烂苹果乐园的散客增幅均达到 30% 以上，杭州乐园以大型爆笑穿越剧《大笑西游》全新亮相替代了《吴越千古情》，和“青春狂欢季”等主题活动赢得了更多年轻人市场，尽管由于《大笑西游》不单独收费，导致杭州乐园收入同比有所下降，但杭州乐园同比游客人次有 10% 以上的增幅。

从散客占比来看，宋城景区散客占比较去年同期提升 5.37 个百分点；杭州乐园散客占比较去年同期提升 5.77 个百分点；烂苹果乐园散客占比较去年同期提升 14.72 个百分点。

异地景区——

三亚景区团散客占比是最为优化的，2014 上半年接待游客和观众接近 100 万人次，预计团散比例对半（2013 年 9 月 25 日正式开业，到年底累计 40 万人次）。

（三）2014 关注点：整体布局逐步成型，演艺推广百花纷呈

结合公司的经营目标，我们认为 2014 年的看点主要在以下几个方面：

一、立足千古情系列演艺秀，追寻文化根源，挖掘文化特色，不断推陈出新，打造差异化的个性文化品牌

1、2014 年是千古情系列百花齐放的一年，同时也是文化旅游领域竞争日趋激烈、面临重新洗牌的一年，公司将继续沿着“狼群战术、百秀大战”的战略思路，以主题公园集群为载体，以演艺系列秀为核心，凸显文化个性，打造差异化竞争力，进一步提升“宋城”和“千古情”品牌。

图 2：宋城演艺——宋城千古情演出



资料来源：公司公告、银河证券研究部整理

图 3: 宋城演艺——三亚千古情演出



资料来源: 公司公告、银河证券研究部整理

图 4: 宋城演艺——丽江千古情演出



资料来源: 公司公告、银河证券研究部整理

图 5: 宋城演艺——九寨千古情演出 (2014 年 5 月 1 日公演)



资料来源: 公司公告、银河证券研究部整理

表 7: 宋城演艺舞台剧类千古情系列剧目及特色一览

	宋城千古情	丽江千古情	九寨千古情
场序			
		节目名称	
序	《良渚之光》	《纳西创世纪》	《藏密》
第一场	《宋宫宴舞》	《泸沽女儿国》	《古羌战歌》
第二场	《金戈铁马》	《木府辉煌》	《汉藏和亲》
第三场	《西子传说》	《马帮传奇》	《大爱无疆》
第四场	《魅力杭州》	《玉龙第三国》	《九寨传说》
尾声		《寻找香巴拉》	《天地吉祥》
主要看点	宋城千古情已具殿堂级品牌效应, 成为不得不看	2014 年 3 月 21 日, 丽江宋城旅游区盛大开业。丽江千古情主打以纳西错东巴文明。	2014 年 5 月 1 日, 九寨宋城旅游区盛大开业, 全球首创 5D 剧院实景演出《九寨千古情》华丽亮相。九寨千古情主打高科技 5D 实景舞台剧

资料来源：公司公告，银河证券研究部整理

宋城景区、中国演艺谷将不断强化鲜明的文化特色，持续整改提升氛围，不断增强交互性，将宋城片区做成中国唯一以文化演艺为核心的旅游休闲目的地。项目建设方面，确保宋城景区惊天烈焰项目、丽江旅游区丽江公园（冒险谷）、三亚旅游区大象谷小小动物园、冰雪世界等项目如期完工，为游客提供更优质的项目体验。

2、三亚、丽江、九寨沟三大战役的成功，为公司异地项目拓展积累了丰富的经验。对于泰山、石林、武夷山项目，公司将目标市场再进行一轮深度调研、反复论证，以确保项目方案切实可行，并有序、稳步推进各个项目设计、报批、建设等工作。

表 8:宋城演艺募集资金承诺项目情况（截止 2014 年 6 月 30 日）

承诺投资项目和超募资金投向	是否已变更项目（含部分变更）	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额(1)	本报告期投入金额	截至期末累计投入金额(2)	截至期末投资进度(3) = (2)/(1)	项目达到预定可使用状态日期	本报告期实现的效益	截止报告期末累计实现的效益	是否达到预计效益	项目可行性是否发生重大变化
承诺投资项目											
宋城景区基础设施及配套改造项目	否	0.70	0.70	0.04	0.60	85.76%	-	-	-	是	否
杭州动漫乐园改建项目	否	2.18	2.18	0.09	1.35	61.86%	-	-	-	是	否
杭州乐园改扩建项目	否	3.13	2.63	0.00	2.67	101.55%	-	-	-	是	否
承诺投资项目小计	--	6.01	5.50	0.14	4.61	--	--	-	-	--	--
超募资金投向											
泰安千古情项目	否	3.50	3.50	0.00	1.50	42.83%	-	-	-	-	否
三亚千古情项目	否	4.90	4.90	0.47	4.56	93.03%	-	-	-	是	否
石林宋城项目	否	0.80	0.80	0.00	0.28	34.81%	-	-	-	-	否
丽江茶马古城项目	否	2.50	2.50	0.00	2.52	100%	-	-	-	是	否
武夷山项目	否	0.75	0.75	0.00	0.70	93.86%	-	-	-	-	否
归还银行贷款（如有）	--	0.00	0.00	0.00	0.00	--	--	--	--	--	--
补充流动资金（如有）	--	0.00	0.00	0.00	3.50	--	--	--	--	--	--
超募资金投向小计	--	12.45	12.45	0.47	13.06	--	--	--	--	--	--
合计	--	18.46	17.95	0.61	17.67	--	--	--	--	--	--

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部整理

二、以特色主题娱乐活动为抓手，加大口碑宣传力度，优化营销手段，争取更大市场份额

景区主题娱乐活动是全年日常经营的重头戏，公司将继续以创意节目和活动策划为主线，给各大景区注入鲜活的生命力。

宋城景区将继续贯彻“玩的就是穿越”定位和推广口号，在原有经典主题活动的基础上，加强针对前沿、时尚、屌丝人群的关注，通过事件营销、组织全国性活动等引爆散客市场及组团市场，提升市场份额和知名度。

杭州乐园将在游乐园的基础定位上,重拾《冲关我最棒》时的辉煌,与王牌节目制作人及知名卫视深度合作,倾力打造别具一格的综艺节目拍摄基地,引领全国游乐园风气之先。

烂苹果乐园将大量上演儿童剧、课本剧,寓教于乐,打造孩子开心、家长舒心的儿童公园,实现内容和品牌的升级。

杭州浪浪浪水公园将开展水上竞技等多项活动,在盛夏酷暑中给游客带来丝丝清凉。

同时,针对新旅游法、八项规定、自助/自由行盛行和电商发展新形势,公司将以独木桥为主体,迅速完成景区的无线网络建设,加强新媒体与自媒体的宣传力度,加大线上销售的占比。并结合每年千万级的线下客流,加快宋城演艺和千古情的会员制进程,培养用户忠诚度,增强粘性消费吸引力。

表 9:宋城演艺·各大主题景区主题活动规划 + 同时段优惠活动

日期	各大景区主题活动	优惠活动
2014.01.01-2014.02.26	三亚千古情 新春狂欢季	
2014.01.31-2014.02.26	宋城新春大庙会	
2014.03-2014.05	三亚千古情 火把节	只要参加咖王争霸赛,就有机会获奖品,还可以和演员合影留念,期间关注宋城千古情微博,就有机会获得大奖
2014.04.05-2014.06.15	杭州宋城 火把节	
2014.06-2014.09	宋城各千古情活动:	
2014.06.12-2014.07.12	三亚千古情 南美狂欢季	7月5日至7月20日全国毕业生凭本人2014年准考证(毕业证)购票可享99元(原价280元)的优惠票价。
2014.07.01-2014.08.31	宋城千古情	
2014.07.05-2014.09.30	三亚千古情 泼水节	7月5日至9月30日,在三亚千古情景区青春狂欢季·泼水节期间,海南小升初考试、中考、高考考生凭本人准考证,海南籍学生凭本省身份证和学生证可购得“青春狂欢季·泼水节优惠票”(150元/张),不仅可以优惠游玩三亚千古情景区,观看大型歌舞《三亚千古情》,还能体验海南传统黎族民俗歌舞互动演出,畅享海岛夏夜狂欢。 征集活动:景区现征集50名游客于7月5日晚免费体验景区首场泼水狂欢。即日起至7月4日(下午18:00),拨打0898-88662335,留下姓名、身份证号、手机号报名成功的50名游客,可在7月5日免费入园观看20:00场次的《三亚千古情》和参加首场泼水狂欢,每位报名成功的游客还将赠送一件三亚千古情纪念T恤。
2014.07.05-2014.08.31	杭州宋城·宋城比基尼锅庄 泼水狂欢节	
2014.07.28-2014.08.18	丽江千古情 浓情七夕·爱在丽江宋城旅 游区	
2014.06-2014.09	宋城各主题公园活动:	浪浪浪水公园+第一世界大酒店家庭套餐 898元/2大1小
2014.07.01-2014.08.31	杭州浪浪浪水公园(7月1日 盛大开园)	烂苹果乐园+第一世界大酒店家庭套餐 898元/2大1小 烂苹果乐园+浪浪浪水公园+第一世界大酒店3日游 1668元/2大1小
2014.07.01-2014.08.31	烂苹果乐园的南美神秘之旅 宋城烂苹果乐园·小明星大	杭州乐园恋爱周门票买一送一,活动日期7月23日到8月6日 杭州乐园+第一世界大酒店家庭套餐 898元/2大1小

	赛启动	杭州乐园+浪浪浪水公园+第一世界大酒店 3 日游 1668 元/2 大 1 小
2014.07.01-2014.08.31	杭州乐园·穿越南美大冒险 第一世界大酒店·南美狂欢季	若订购以上套餐，均共享优惠
2014.10-12	三亚千古情 感恩节	

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部整理

三、继续探索城市演艺新型发展战略，打造文化休闲消费综合街区

中国演艺谷作为公司提出的进军城市演艺的战略性概念，其本质是宋城片区演艺核心的一个延伸，是打造城市人群粘度消费的一次尝试。未来随着浙江文化城的设立，之江地区交通建设以及电影院、艺术商业氛围、景观、户外活动等配套将不断完善，中国演艺谷面临良好的发展机遇。同时，公司将适时启动在上海、北京等一线城市的复制，打造旅游演艺之外的又一增长极。

表 10: 宋城演艺·中国演艺谷上半年主要节目及后续计划

日期	中国演艺谷上半年主要节目及后续计划
2014 年 4 月 5 日	《淡水小镇》25 周年纪念版
2014 年 4 月 12 日	石康话剧《晃悠悠》致青春
2014 年 5 月 17 日	《盗墓笔记》再度开演
2014 年 5 月 23 日	冠军剧目《反转地心引力》
2014 年 6 月 14 日	“开心麻花”带来《乌龙山伯爵》
2014 年 8 月 9 日	合家欢成长系儿童剧《洛克王国之神宠传说》
2014 年 8 月 13 日	冰舞芭蕾《天鹅湖》
2014 年 9 月 26 日	夏日热舞踢爆狂潮，澳洲国粹《踢踏狗》
2014 年 10 月 25 日	肢体剧《三站台》
2014 年 10 月 31 日	葡萄牙阿尔马达舞蹈剧团《大河家园》
2014 年 11 月 02 日	葡萄牙阿尔马达剧团《字母工厂》

资料来源：公司公告，银河证券研究部整理

表 11: 宋城演艺·中国演艺谷除剧目之外，还计划开展多种活动

中国演艺谷其他项目名称	详细介绍
音乐节/演唱会	中国演艺谷拥有万人级音乐节场地和可容纳 5000 人的大型演唱会场馆。届时，中国演艺谷将联手巨星大咖、名家名团，常规性推出各类户外音乐节及大型室内演唱会，为你带来嗨到爆的音乐节现场，和世界级的音乐舞台盛宴。这是一个新生儿，但它会尽责地体会你的快乐，分担你的伤悲；我们承诺，从嘶哑到高亢的歌喉里、在轻柔或激昂的乐声中，你一定能发现你我的热情、泪水和感动在流淌。这是一个沿着理想轨迹组建的，属于文化与思想的地盘。它既为你提供一个工作之余的诗意栖居之地，又愿意为你献上罕见珍贵的有声智慧。
艺术展览/讲座沙龙	我们定期举办艺术沙龙，这是开放性的免费活动，除特殊注明外，均不收取门票。我们将邀请有洞见的演讲嘉宾，他们所代表的领域没有限制，来自各个行业。我们的沙龙形式，从演讲、讨论、公益画展卖到诗歌朗诵、音乐会、纪录片电影观映，甚至话剧，几乎无所不包。而简约独特的空间，也为设计师、摄影师提供静态展览场地。可提供策划相关交流、讲座等文艺活动。我们欢迎任何形式的艺术展示者，趁着好奇心还在，梦想还没变老。

创意生活/复古市集

我们为优秀的海内外青年艺术家提供与业展示、交流、收藏、策评、交易的平台，亦为艺术观众提供一个由青春之眼观看世界的新鲜窗口。总之，这是中国演艺谷不一般的创意市集，买卖灵感，个性交换。

资料来源：公司资料，银河证券研究部整理

四、天时地利人和打造演艺生态圈

在巩固文化演艺事业的基础上，公司将利用天时地利人和的优越条件，积极向娱乐综艺、影视传媒、互联网平台等大文化领域拓展，努力构建一个以演艺为核心的繁荣生态圈。

2014年7月11日，中国证监会发布修订后《上市公司重大资产重组管理办法》征求意见稿，企业兼并重组有了更明确的方向和更强大的政策支持。凭借雄厚的资本实力、知名的品牌优势，公司在投资并购市场大有可为。此乃天时。

中国文化演艺市场逐步步入加速发展阶段，仍然分散的演艺市场格局和不断推进的国有院团改制政策红利有利于公司整合资源，做大做强。同时，公司庞大的线下平台和海量的线下内容为跨产业合作开发提供了强力的资源支持。此乃地利。

公司长期以来一直关注旅游和文化产业的发展动向，做了大量前瞻性的战略研究，同时在具体执行上本着对股东负责的态度，谨小慎微，执着于长跑中胜出。此乃人和。

我们已经看到文化产业战略投资项目茁壮成长，大盛国际步入快速发展道路，7部重磅影片启动，有望在2015年打造大盛年。

其中，3D魔幻电影《钟馗伏魔：雪妖魔灵》由陈坤、李冰冰饰演主角，赵文瑄、吉克隽逸、包贝尔等演员出演剧中重要角色。剧组辗转浙江象山、新疆、广西德天瀑布等地拍摄，目前已完成初剪，将奔赴韩国、新西兰以完成后期特效，并预计将于2015年2月19日全国公映，冲击羊年春节档。

《我是女王》是伊能静首次跨界执导的电影作品，耗时两年筹划，是一部根据同名人气小说改编，由宋慧乔、陈乔恩、邬君梅、伊能静、窦骁、郑元畅、杨佑宁、姜武、秦昊等全明星阵容领衔主演的爱情喜剧电影。该片于2014年5月中旬在上海正式开机，随后分别将在上海、北京、土耳其三地取景拍摄，目前已基本杀青，预计将于2014年11月7日上映。

中美合拍爱情史诗巨作《飞虎月亮花》总投资约3亿元，由大盛国际总裁安晓芬女士任出品人兼制片人，电影《碟中碟》系列制片人葆拉·瓦格纳担任监制，金球奖编剧娜奥米·芳娜负责编剧。该片是大盛在国际化方面做出的重要尝试，也充分体现大盛的制作实力和业内影响力。该片目前处于筹拍阶段，剧本已初步创作完成，于4月19日在京召开发布会，将于今年年底开拍。

女性电影《只谈情，不说爱》、《头等舱》、《迎男而上》以及现代魔幻电影《他的亡命之徒》等影片目前均在顺利推进中。

公司于3月24日发布公告投资1100万元与海润影视共同投拍电视剧《遇见爱情的利先生》(原名《玻璃鞋》)，该剧已于2014年3月23号在上海开机，预计2015上半年登陆湖南卫视金鹰独播剧场。男女主角分别为当红偶像陈晓、周冬雨。公司参与该剧监制，并拥有将该剧改编成舞台剧的优先权。此次以合作投资方式涉足电视剧内容领域，是公司影视拓展战略的又一尝试。而舞台剧改编优先权的获得，尤其体现出公司在投资中对产业协同的重视。

2014年4月22日，基于在演艺大平台下拥有的海量内容资源优势，公司公告投资控股了本末文化，以其为支点进行内容产业升级的初步尝试。

目前本末文化已开始通过影像等方式帮助公司实现景区内容资源的沉淀,促进线下内容向线上内容的升级,进一步发挥公司内容资源优势;同时本末文化自身发展也非常迅猛,参与了中央电视台《争奇斗艳——少数民族冠军歌手争霸赛》的部分视频内容的摄制等,客户群体囊括了中央电视台、地方媒体及互联网、医疗、房地产等大中型企业,充分地显示了其在业内较强的口碑和实力。

表 12:宋城演艺·文化战略产业近期作品一览

名称	看点	导演、演员	开拍进度	预计上映时间
电影				
钟馗伏魔: 雪妖魔灵	3D 魔幻	陈坤、李冰冰饰演主角, 赵文瑄、吉克隽逸、包贝尔等演员出演剧中重要角色 伊能静首次跨界执导, 由宋慧乔、陈乔恩、		2015年2月19日全国公映, 冲击羊年春节档
我是女王	爱情喜剧, 人气小说改编	邬君梅、伊能静、窦骁、郑元畅、杨佑宁、姜武、秦昊等全明星阵容领衔主演的爱情喜剧电影	2014年5月中旬在上海正式开机	预计将于2014年11月7日上映
飞虎月亮花	中美合拍, 投资3亿元, 国际化尝试	由大盛国际总裁安晓芬女士任出品人兼制片人, 电影《碟中碟》系列制片人葆拉·瓦格纳担任监制, 全球奖编剧娜奥米·芳娜负责编剧	剧本已初步创作完成, 于4月19日在京召开发布会, 将于今年年底开拍	
只谈情, 不说爱	女性			
头等舱	女性			
迎男而上	女性			
他的亡命之徒	现代魔幻			
电视剧及舞台剧				
遇见爱情的利先生 (原名玻璃鞋)	偶像青春	男女主角分别为当红偶像陈晓、周冬雨。公司参与该剧监制, 并拥有将该剧改编成舞台剧的优先权	2014年3月23号在上海开机	预计2015上半年登陆湖南卫视金鹰独播剧场
电视节目				
争奇斗艳——少数民族冠军歌手争霸赛	部分参与央视摄制			

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部整理

3. 投资建议

“谨慎推荐”评级。我们给予宋城演艺2014-2015EPS 0.78、1.00元, 对应PE32、25倍, 鉴于公司综合演艺战略平台的打造及大文化业务延伸的预期, 给予“谨慎推荐”评级。

附录

表 13:最新十大股东一览(截止到 2014 年 6 月 30 日)

排名	股东名称	方向	持股数量 (百万)	持股数量变动 (百万)	占总股本比例	持股比例变动	股本性质
1	杭州宋城集团控股有限公司	-	193.57	0.00	34.70%	0.00%	限售流通 A 股,A 股流通股
2	杭州南奥旅游置业有限公司	-	69.63	0.00	12.48%	0.00%	限售流通 A 股
3	黄巧灵	-	51.27	0.00	9.19%	0.00%	限售流通 A 股,A 股流通股
4	丽水市山水投资有限公司	减持	38.63	(4.70)	6.93%	-0.84%	限售流通 A 股,A 股流通股
5	嘉实成长收益	增持	14.55	0.57	2.61%	0.10%	A 股流通股
6	刘萍	-	13.20	0.00	2.37%	0.00%	限售流通 A 股
7	工银瑞信核心价值	增持	12.53	0.48	2.25%	0.09%	A 股流通股
8	嘉实主题精选混合	-	11.74	0.00	2.11%	0.00%	A 股流通股
9	汇添富均衡增长	减持	10.37	(2.87)	1.86%	-0.51%	A 股流通股
10	汇添富民营活力	新进	6.90	--	1.24%	--	A 股流通股
--	合计	-	422.40	--	75.74%	--	

上述股东关联关系或一致行动的说明

杭州宋城集团控股集团及黄巧灵为公司控股股东及实际控制人;杭州南奥旅游置业有限公司为本公司第二大股东,黄巧灵为南奥置业实际控制人;黄巧灵为公司第三大股东;丽水市山水投资有限公司为本公司第四大股东,董事季顶天为山水投资实际控制人,山水投资根据上市承诺,报告期内所持公司股份按照董监高持股 75%锁定;刘萍为实际控制人黄巧灵的关联自然人。

资料来源:公司公告,中国银河证券研究部整理

表 14:宋城演艺上半年重要动态一览

日期	宋城演艺上半年重要动态
2014.01.17	<p>宋城股份对股东丽水市山水投资有限公司的限售股份进行解禁并流通上市,具体安排如下:</p> <p>1、本次限售股份可上市流通日为 2014 年 01 月 21 日。</p> <p>2、本次解除限售股份数量为 11,082,599 股,占公司股本总额的 1.99%;实际可上市流通数量为 11,082,599 股,占公司股本总额的 1.99%。本次申请解除股份限售的股东人数共计 1 人</p> <p>公布公司与大盛国际达成战略投资合作的进展情况:</p>
2014.01.22	<p>公司已于上述框架协议签订后,对大盛国际进行了相应尽职调查,并聘请了具有证券从业资格的会计师事务所对大盛国际进行了 2013 年度财务审计。根据会计师事务所尽职调查结果及审计报告,并经各方协议确定,公司于 2014 年 01 月 21 日与安晓芬影视文化工作室、深圳大盛国际传媒有限公司及安晓芬共同签署《深圳大盛国际传媒有限公司增资及股权转让协议》。</p> <p>第五届监事会第四次会议审议通过了《2013 年度财务决算报告》:</p> <p>报告期内,2013 年实现营业收入 67,871.59 万元,同比增长 15.79%;归属于本公司股东的净利润 30,842.39 万元,同比增长 20.22%;基本每股收益 0.55 元,同比增长 19.57%。</p> <p>发布《2013 年度募集资金存放与实际使用情况报告》:</p>
2014.02.26	<p>截至 2013 年 12 月 31 日,公司用募集资金投入项目使用 1,356,258,666.09 元,其中:募投宋城景区基础设施及配套改造项目使用 55,572,269.37 元;募投杭州乐园改扩建项目使用 266,778,834.56 元;募投杭州动漫乐园改扩建项目使用 125,466,236.57 元;超募泰安千古情项目使用 149,618,841.78 元;超募三亚千古情项目使用 409,042,508.86 元;超募石林宋城项目使用 27,851,200.00 元;超募丽江茶马古城项目使用 251,530,561.59 元;超募武夷山项目使用 70,398,213.36 元。公司用超募资金补充流动资金 300,000,000.00 元。公司将募投“杭州乐园改扩建项目”节约资金 50,304,179.42 元补充流动资金。公司合计使用募集资金 1,706,562,845.51 元。截至 2013 年 12 月 31 日,募集资金尚未使用完毕,公司募集资金专户余额为 484,765,500.99 元(其中包</p>

含利息收入减除手续费后净收入 62,907,346.50 元)。

第五届监事会第五次会议审议通过了《关于变更公司经营范围及修改公司章程的议案》:

因公司经营发展实际需要,需增加“音乐表演、戏曲表演、歌舞表演、杂技表演、综合文艺表演,设计、制作、代理、发行国内各类广告,影视项目的投资管理”服务项目,董事会提议对公司经营范围进行变更,并及时对《公司章程》第二章“经营宗旨和范围”进行修改。变更后公司经营范围为:

2014.03.08 许可经营项目:音乐表演、戏曲表演、歌舞表演、杂技表演、综合文艺表演,餐饮服务(范围详见《餐饮服务许可证》,有效期至 2015 年 5 月 8 日),停车服务(有效期至 2018 年 5 月 18 日)。

一般经营项目:旅游服务,主题公园开发经营,文化活动策划、组织,文化传播策划,动漫设计,会展组织,休闲产业投资开发,实业投资,影视项目的投资管理,旅游电子商务,设计、制作、代理、发行国内各类广告,旅游用品及工艺美术品(不含金饰品)、百货、土特产品(不含食品)的销售;含下属分支机构的经营范围。

第五届董事会第七次会议审议通过了《关于变更公司名称及修改公司章程的议案》:

鉴于演艺(包括旅游演艺和城市演艺)是公司的核心业务与主要的发展方向,拟将公司名称由“杭州宋城旅游发展股份有限公司”变更为“宋城演艺发展股份有限公司”,公司简称由“宋城股份”变更为“宋城演艺”,该名称将直接体现公司的主营业务及特点,突出公司业务定位和战略重点发展思路。

2014.03.25 公司于 2014 年 3 月 24 日召开总裁办公会议,审批通过了与海润影视制作有限公司共同投资拍摄电视连续剧《玻璃鞋》事项,同意公司与海润影视签订《电视剧合作合同书》。海润影视、宋城股份双方决定共同投资拍摄电视连续剧《玻璃鞋》,海润影视、宋城股份为联合拍摄单位。《玻璃鞋》剧总投资 5416 万元,其中宋城股份投资人民币 1100 万元。

继 2013 年 12 月参股电影《小时代》制片公司大盛国际之后,公司此次以合作投资方式涉足电视剧内容领域,是公司影视拓展战略的又一尝试。公司将以投资为手段,探索旅游、演艺、影视娱乐的深度融合,努力实现叠加裂变效应。

公司于 2013 年启动并实施了限制性股票激励计划,2013 年 04 月 10 日,公司第一次临时股东大会批准了《杭州宋城旅游发展股份有限公司限制性股票激励计划(草案修订稿)》及其摘要修订稿。本激励计划所涉及的标的股票为 450.5 万股宋城股份股票,其中首次授予 405.5 万股,预留 45 万股,预留限制性股票应在限制性股票首次授予后 12 个月内进行后期授予。于 2013 年 05 月 22 日在巨潮资讯网披露了《限制性股票授予完成的公告》本激励计划首次授予激励对象限制性股票授予日为 2013 年 05 月 02 日,数量为 381.6 万股,授予对象共 144 人,授予价格为每股 6.13 元。

2014.04.10 由于公司近期没有向潜在激励对象授予预留限制性股票的计划,因此公司决定取消授予预留的限制性股票,即取消授予预留的 45 万股限制性股票。

公司召开第五届董事会第八次会议,审议通过了《关于回购注销已离职股权激励对象所持已获授但尚未解锁的限制性股票的议案》,同意将已离职的原激励对象 3 人的已获授但尚未解锁的限制性股票全部进行回购注销,并授权公司管理层依法办理注销手续并及时履行信息披露义务。上述限制性股票共计 40,000 股,将由公司按照 6.13 元/股的价格回购注销。公司应就本次限制性股票回购支付回购款共计人民币 245,200 元。本次回购完成后,公司股份总数变更为 55,777.5 万股,注册资本变更为人民币 55,777.5 万元。

杭州宋城旅游发展股份有限公司(以下简称“公司”)于 2014 年 4 月 21 日召开总裁办公会议,审批通过了以现金增资和受让股权相结合的方式战略投资杭州本末文化创意有限公司,同意公司与本末文化签订《合作协议书》。本次投资完成后,公司将直接持有本末文化 60% 股权,成为其控股股东。

2014.04.22 本次投资是公司打造文化航母战略的重要一步。未来本末文化将通过影像等方式帮助公司实现景区内内容资源的沉淀,促进线下内容向线上内容的升级,进一步发挥公司内容资源优势。未来公司将与本末文化在品牌道具、日常创意影像制作、剧目编排等方面加强合作。

品牌道具:制作微电影、TVC 宣传片以及纪录片用于“宋城”和“千古情”品牌的宣传和提升;

日常创意影像制作:负责宋城股份各个项目四季活动、演员风采、艺术节以及秀场板块内容的创意和策划、录制和编辑,即时和定期生成创意视频影像;

剧目视频制作:演出、影视剧目的舞台视频、3D 特效制作等。

2014.04.23	<p>公司于2014年4月10日召开2014年第一次临时股东大会审议通过了《关于变更公司名称及修改公司章程的议案》，会议决定将公司中文名称由“杭州宋城旅游发展股份有限公司”变更为“宋城演艺发展股份有限公司”；英文名称由“HANGZHOU SONGCHENG TOURISM DEVELOPMENT CO., LTD.”变更为“SONGCHENG PERFORMANCE DEVELOPMENT CO., LTD.”</p> <p>经公司申请，并经深圳证券交易所核准，自2014年4月23日，公司证券简称由“宋城股份”变更为“宋城演艺”。公司证券代码不变，仍为“300144”。自公告之日起，公司将启用新的公司名称。</p> <p>关于限制性股票激励计划第一期解锁期解锁股份上市流通的提示性公告：</p>
2014.04.29	<p>1、本次解锁的限制性股票解锁日即上市流通日为2014年5月5日。</p> <p>2、公司股权激励限制性股票第一期解锁数量为675,000股，占公司股本总额的0.12%；</p> <p>3、本次申请解锁的激励对象人数为134名。</p>
2014.05.06	<p>公司“主题公园+文化演艺”经典模式异地复制之九寨千古情项目于2013年5月1日开业。本着加强交流合作，促进区域旅游发展的一致目标，公司于2014年4月29日与九寨沟管理局签订了《旅游战略合作协议》。合作内容如下：</p> <p>1、九寨沟管理局在九寨沟官网上链接公司官网，并利用官网、微博、微信平台、入沟处LED大屏，为公司提供宣传；</p> <p>2、公司在官网主页链接九寨沟官网，并在各旅游区，各主题公园的LED大屏上，为九寨沟管理局提供宣传；</p> <p>3、双方在对外宣传促销上，应加强产品整合力度，拟定每年共同对外举行一次旅游推介会；</p> <p>4、九寨沟管理局可将公司纳入冰瀑节协办方，并在冰瀑节期间为公司提供展示平台；</p> <p>5、公司在九寨沟管理局举行冰瀑节及其他节庆活动期间，从表演团队，表演场地为九寨沟管理局提供支持；</p> <p>6、双方应加强网络整合营销力度，并为对方开展网络营销活动时提供免费支持。</p>
2014.06.11	<p>公司已于2014年二季度收到三亚市文化工作领导小组办公室的《关于追加拨付2013年市文化产业发展专项资金的通知》，为支持三亚市文化产业发展，在2013年文化产业发展专项资金项目补助的基础上，给予“三亚千古情”项目追加825万元补助资金，专项用于扶持企业发展。截至目前，该笔资金已经全部到位。</p>
2014.06.27	<p>审议并通过了《关于完成“杭州动漫乐园改建项目”募集资金投资项目建设并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》；截止2014年6月26日，公司募集资金投资项目“杭州动漫乐园改建项目”实际已建设完成并投入使用，实际投资额为人民币14,618.62万元。公司从实际出发，本着合理、有效、节约的原则谨慎使用募集资金，对工程设计进行了优化，合理安排物资采购与设备选型，降低了投资成本；同时，公司在实施募集资金投资建设过程中，严格按照募集资金使用的有关规定谨慎使用募集资金，按照预算规划严格控制募集资金投入；公司还不断优化项目和产品形态，以室内外系列演出《水果之境》、《森林奇遇》、《亲子嘉年华》、《奇幻泡泡秀》和《苹果森林奇幻记》等丰富内容替代原可行性报告中投入较大的“童话大剧院”、“海的女儿”项目；</p>
2014.07.16	<p>在募投项目实施过程中，公司合理存放和安排闲置募集资金，募集资金定期存放形成的利息收入。公司实际节余募集资金8,124.45万元（含募集资金专户利息）。鉴于上述募投项目已经建设完成，并投入使用，为充分发挥资金的使用效率，合理降低公司财务费用，公司拟将节余募集资金共计8,124.45万元用于永久补充流动资金。</p>
2014.07.22	<p>2014年第三次临时股东大会决议，审议通过了《关于完成“杭州动漫乐园改建项目”募集资金投资项目建设并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》；审议通过了《关于变更公司经营范围及修改公司章程的议案》</p>
2014.07.29	<p>股权激励已授予限制性股票回购注销完成，根据《限制性股票激励计划》相关规定，本次股份回购注销价格为6.13元/股，公司应就本次限制性股票回购3名原激励对象支付回购价款人民币共计245,200元。本公司总股本为557,815,000股。本次回购涉及3名原激励对象，回购限制性股票40,000股，占回购前公司总股本的0.0072%。</p> <p>宋城演艺发布半年报，报告期内，公司业绩保持良好健康的增长势头，实现营业收入39,070.23万元，比上年同期增长48.41%；营业利润21,505.25万元，比上年同期增长42.59%；归属于上市公司股东的净利润17,293.07万元，比上年同期增长28.70%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润15,808.19万元，比上年同期增长39.93%。报告期内，公司共计接待游客和观众543万人次。团散比进一步优化，其中宋城景区散客占比较去年同期提升5.37个百分点；杭州乐园散客占比较去年同期提升5.77个百分点；烂苹果乐园散客占比较去年同期提升14.72个百分点。三亚景区接待游客和观众接近100万人次。</p> <p>公司投资设立控股子公司宋城娱乐；为实现公司发展战略，整合文化传媒与旅游行业的产业资源，提升综合竞争力，宋城演艺发展股份有限公司拟出资3,000万元与七弦股权投资管理有限公司（拟出资1000万，占比20%）、黄巧灵（拟出资500万，占</p>

比 10%)、陈佃(拟出资 500 万, 占比 10%) 共同投资设立一家子公司“浙江宋城娱乐传媒有限公司”(暂命名, 最终名称以工商部门核准为准, 以下简称“宋城娱乐”)。本次投资完成后, 宋城演艺将持有合资公司 60% 股权, 成为其控股股东。

资料来源: 公司公告, 银河证券研究部整理

宋城演艺 2014 年以来要闻整理

2013/12/23 宋城股份获 700 万补贴

公司《宋城千古情》建设提升项目取得 2013 年度中央补助文化产业发展专项资金 700 万元。公司表示, 上述政府奖励资金公司将作为营业外收入计入 2013 年度当期损益。

http://www.p5w.net/kuaixun/201312/t20131223_425699.htm

2014/01/27 宋城股份挥军影视业演艺第一股产业链扩张

上市三年后, 杭州宋城旅游发展股份有限公司终于在投资、并购方面的资本运作中迈出了第一步——以一亿余元的价格获得电影《小时代》的制作公司深圳大盛国际传媒有限公司 35% 的股权。尽管尚是投资并购领域的“新人”, 但借助与同在宋城集团旗下的股权投资机构七弦投资间建立的紧密合作关系, 让宋城股份对首个投资项目也颇有信心。

宋城股份董事、总裁张娴也坦言, 选择和大盛国际结合, 是宋城股份向综合性文化集团迈出的重要一步。一位业内人士预计, 未来公司还可能在演艺、影视、游戏等领域加大投资并购力度。

大盛国际是 2013 年影视行业里的一匹黑马, 其以两部《小时代》跻身国产片票房前十名的制片公司之列, 当然也获利颇丰。大盛国际在此前也还成功运作过《锦衣卫》和《叶问 2》等电影。

http://www.p5w.net/news/cjxw/201401/t20140127_467404.htm

2014/03/07 移动销售体系料今年可以上线

近日披露的《投资者关系活动记录表》显示, 公司移动销售体系一直在开发, 预计 2014 年可以上线。公司透露, 目前烂苹果乐园的电商预订比例超过 30%。公司计划通过推出移动端预订, 可以自助售票、终端取票, 这样可以提前得到一部分游客信息, 为景区的节目安排做准备。

http://www.p5w.net/kuaixun/201403/t20140307_508333.htm

2014/03/12 公司路演

手游、OTA 是兼并收购方向之一

公司董秘董昕在活动上表示, 手游、OTA 是公司兼并收购的方向之一, 目前还没有实质性进展。

http://www.p5w.net/kuaixun/201403/t20140312_514819.htm

将适时推出公司移动互联 APP

公司常务副总裁鲍将军在活动上表示, 目前公司宋城景区做为试点, WIFI 已全面覆盖, 公司的移动互联 APP 软件已投入开发, 公司将适时推出。

http://www.p5w.net/kuaixun/201403/t20140312_514908.htm

2014/05/05 宋城演艺与九寨沟签订旅游战略合作协议

公告显示, 合作内容为: 九寨沟管理局在九寨沟官网上链接公司官网, 并利用官网、微博、微信平台、入沟处 LED 大屏, 为公司提供宣传; 双方在对外宣传促销上, 应加强产品整合力度, 拟定每年共同对外举行一次旅游推介会等。合作期限为 2014 年 5 月 1 日-2017 年 4 月 30 日。

http://www.p5w.net/kuaixun/201405/t20140505_583271.htm

2014/05/29 宋城演艺董事敏感期减持上缴 484.4 万

公告显示, 在此轮减持当中, 有一笔是发生在 4 月 18 日, 减持 200 万股, 成交均价为每股 24.24 元, 总成交金额 4848 万元, 占公司总股本的 0.3585%。而 2014 年 4 月 23 日为宋城演艺 2014 年一季报披露日, 两者前后相差

仅5天,山水投资发生于2014年4月18日的减持行为属于敏感期买卖。因山水投资实际控制人为宋城演艺董事季顶天,这无疑违反了《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》的相关规定。事后,季顶天向公司出具了致歉信,自愿将本次交易金额的10%(人民币484.8万元)上缴给公司,并就本次违规买卖股票行为歉意。

http://www.p5w.net/stock/news/gsxw/201405/t20140529_616871.htm

2014/06/10 宋城演艺获补助资金825万 计入当期损益

公司近日收到三亚市政府给予“三亚千古情”项目追加的825万元补助资金,专项用于扶持企业发展。公司表示,上述政府奖励资金公司将作为营业外收入计入2014年度当期损益。

http://www.p5w.net/kuaixun/201406/t20140610_631522.htm

2014/07/15 宋城演艺业绩成长进入快车道

3月丽江千古情项目开业、5月九寨千古情项目开业、7月1日杭州浪浪浪水公园开业,再加上对原宋城旅游景区的升级改造、打造中国演艺谷项目以及参投电视剧《玻璃鞋》,2014年的上半年,从“宋城股份”更名的宋城演艺着实有点忙。

公司的半年报业绩预告反映了这样的忙碌。根据公告,宋城演艺2014年1-6月份净利润同比增长20%-40%,预计将实现净利1.6亿元-1.88亿元。

相对于过去两年15.45%和20.22%的利润增速,受益于异地项目业绩贡献和本部景区持续优化的宋城演艺,有望迈入业绩成长的快车道。

三亚千古情项目是宋城演艺异地复制的第一个项目,2013年9月15日开业后,当年即贡献了1258万元利润,今年一季度又贡献约3000万元净利润。“三亚项目的成功证明了宋城演艺在旅游演艺项目上的异地复制能力,大大强化了宋城演艺在中国旅游演艺市场的领导地位。”公司董事会秘书董昕表示。根据目前的经营状况,三亚项目很有可能成为宋城演艺2014年业绩增长的重要因素。

于今年开业的丽江项目和九寨项目目前客流量和满意度均符合预期,有望在短时间实现盈利。此外,公司还储备了石林、泰山和武夷山项目,并准备视市场情况择时推出。国信证券研究认为,在“主题公园+旅游演艺”的复制扩张以外,公司未来还可能针对一线城市,推广城市演艺项目,打造类似百老汇和儿童乐园的综合体。

需要特别提到的是于本月初刚刚开业的浪浪浪水公园,浪浪浪水公园脱胎于杭州乐园,累计投资超亿元,作为宋城演艺打造儿童乐园的最后一极,与紧邻的杭州乐园、烂苹果乐园一起,在方圆几公里范围内成功打造了儿童乐园的超级综合体,公司希望借此营造室内室外、不分季节、全年无休的快乐模式,有效丰富体验内容,获得持续人气。其单独售票的模式,将有望成为宋城演艺下半年业绩增长的亮点。

http://www.p5w.net/stock/news/gsxw/201407/t20140715_674016.htm

表格目录

表 1: 2014 上半年三项费用中管理费用增加较为明显, 其中薪酬劳务费为主要变动项, 在本次管理费用净额增加中占比 34%	1
表 2: 2014 上半年投资净收益项目变化	1
表 3: 2014 上半年营业外收入分项目情况 (政府补助为本期营业外收入主要减少项)	1
表 4: 2014 上半年政府补助明细	1
表 5: 2014 中报所得税率增加主要来自于递延所得税资产的变化	2
表 6: 2014 上半年主营业务细项、“宋城”+“千古情”品牌贡献、分地区收入细拆	6
表 7: 宋城演艺舞台剧类千古情系列剧目及特色一览	8
表 8: 宋城演艺募集资金承诺项目情况 (截止 2014 年 6 月 30 日)	9
表 9: 宋城演艺·各大主题景区主题活动规划 + 同时段优惠活动	10
表 10: 宋城演艺·中国演艺谷上半年主要节目及后续计划	11
表 11: 宋城演艺·中国演艺谷除剧目之外, 还计划开展多种活动	11
表 12: 宋城演艺·文化战略产业近期作品一览	13
表 13: 最新十大股东一览 (截止到 2014 年 6 月 30 日)	14
表 14: 宋城演艺上半年重要动态一览	14

插图目录

图 1: 宋城演艺——三亚千古情·火把节活动 (2014 年 3-5 月)	4
图 2: 宋城演艺——宋城千古情演出	7
图 3: 宋城演艺——三亚千古情演出	8
图 4: 宋城演艺——丽江千古情演出	8
图 5: 宋城演艺——九寨千古情演出 (2014 年 5 月 1 日公演)	8

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

周颖，行业证券分析师。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn