



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

消费服务: 旅游

旷实

(8610) 6622 9343

shi.kuang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300513100001

* 葛蒙为本报告重要贡献者

北京旅游：嫁接强势资源， 加速文化产业扩张

我们于2014年10月22日下午调研了北京旅游(000802.CH/人民币 14.91, 未有评级)，调研纪要如下：

Q：目前生命人寿旗下文化资源有哪些？

A：目前文化资源不是特别多，主要从资金方面给予扶持，公司有投资基金，主要投资文化项目。

Q：传媒领域子行业很多，公司为什么会选择影视剧这个行业？

A：公司转型要求，北京旅游公司是国内唯一承包经营，收取寺院门票的上市公司，到2019年合约到期，但是到期之后不能确定能否继续承包经营。国家对此有特殊要求，所以公司需要转型，2012-13年做了很多调研，决定进入文化产业，进行收购。从15家公司内选择，通过评估，最后决定收购3家。收购宋歌团队。

Q：之后上市公司主导是以宋总还是生命人寿来主导？

A：实际运营宋总这边更多一些。

Q：生命人寿是以股东来主导，具体营运怎样管理？

A：宏观上面来管理，具体运营不会。

Q：生命人寿会不会提供大量的资源，作为文化上市平台来做大？

A：现在生命人寿还没有进来，还没有表态要做到什么程度。在他们文化领域中就这么一个公司。

Q：限制性股票是可以打五折的，为什么我们是九折？

A：我们是有信心来做好这个板块，体现我们对于投资者的信心。

Q：三家并购公司，分别最看中什么？

A：王金花——艺人经纪；陈国富（电影）；世纪伙伴（电视剧）。制片人优秀，编剧导演都是不错的。整个体系构建还是非常齐的。2010年成立。陈国富主要是电影制作，以前有的华谊兄弟班底。后来离开华谊兄弟，他们就一直合作。

Q：陈国富的排他性的是什么意思？

A：陈导归属拉萨群像。如果他自己在外面做，需要以公司为载体和名义来做。

Q：影视产业链条还缺了什么板块？

A：周边的辅助，前一步的内容提供、视频等，还得一步一步走。

Q：院线业务？

A：收购艾美。院线的主要的合作重点是在二三线城市为主，在西南、西北地区。普通院线以及和景区合作，主要是大景区超过100万客流的。小型的，因为位置比较小，物业便宜。培育期一般5-7年。

Q: 院线和哪些景区谈的比较好?

A: 成都、重庆都有, 比如西岭雪山等。

Q: 明年有什么大的电影吗?

A: 明年大概 3-4 部。

Q: 宋歌、摩天轮很有资源。在文化行业会做什么事情?

A: 文化产业比起资金来讲, 更加看重人脉和积累。宋歌多年深耕, 很有资源和人脉。

Q: 其他的文化产业并购?

A: 先完成收购, 还在考虑以后会不会进入新媒体 (广告公司)。

Q: 介绍一下 4 家收购公司具体定位?

A: 陈国富导演带领的团队, 定位是电影制作公司。浙江星河, 纯粹是艺人。摩天轮——《心花路放》等电影的发行商; 艾美院线——小的院线公司, 主要在西北和西南。

Q: 会不会借助于景区拍摄外景?

A: 外景的确会给电影作品增添不少光彩, 但是公司不会刻意去做。

Q: 公司如何考虑影视布局?

A: 影视布局还是以摩天轮为主。以后会需要专业人士来管理。未来会对公司的管理文化进行调整。以后会引入有投资经验的专业人士来管理投资这一块。

Q: 宋歌的主要工作方向会是在哪一块?

A: 主要会是在大方向的协调工作, 宋总在这次并购中起了协调作用。

Q: 传统旅游业务前三季度增长?

A: 1-9 月旗下景区游客增长了 10%+, 去年前三季度 70 万游客, 今年 77 万景区游客。酒店业务增长有困难, 今年 4,100 万, 去年 4,800 万元。

Q: 《心花路放》的票房分成模式以后还会延续么?

A: 保底, 是比较流行的方式。我们刚进入这个行业, 需要打出名号, 相对务实, 以后走什么模式按照市场决定。

Q: 作为新的公司, 拿项目会不会比较没有优势?

A: 15 年期望比较高, 因为 14 年《心花路放》的成功, 成为筹码。

Q: 陈国富这样的导演, 很多人都会来合作, 如何保持排他性?

A: 一、人品, 二、保密协议, 导演是有联名保证人担保。拉萨群像的合约, 里面都有提到与陈导演的合作专一性。

Q: 公司会不会考虑旅游演艺?

A: 最早有考虑过, 但是后来没有。比较不容易赚钱。暂时没有这个打算。

Q: 选项目的能力能不能持续?

A: 宋歌他们以往的项目做的很成功, 我们对他们还是很认可。

Q: 浙江星河有什么一线演员?

A: 白百何、陆毅等艺人都是浙江星河下面签约艺人。

Q: 几个电影的进度都是与预期吻合的吗?

A: 基本与预期吻合。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371