

谨慎推荐（维持）

曲江文旅（600706）事件点评

风险评级：一般风险

华侨城入主 公司实控人拟变更为国资委

2017年7月3日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22110925 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：卢立亭 S0340116030094

电话：0769-22110619 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

事件：

6月30日，公司公告称，华侨城西部投资拟对西安曲江文化产业投资（集团）有限公司进行增资取得其51%的股份并成为其控股股东。本次增资后，公司实际控制人将由西安曲江新区管理委员会变更为国务院国有资产监督管理委员会。公司股票将于7月3日起复牌。

点评：

- **华侨城入主，公司实控人拟变更为国资委。**6月29日，华侨城西部投资、西安曲江文化控股有限公司（以下简称“曲江文化控股”）、西安曲江文化产业投资（集团）有限公司（以下简称“曲江文投”）三方签署了《华侨城西部投资有限公司、西安曲江文化控股有限公司关于西安曲江文化产业投资（集团）有限公司增资扩股框架协议》。华侨城西部投资拟对曲江文投进行增资取得曲江文投51%的股份并成为其控股股东。曲江文投的全资子公司西安曲江旅游投资（集团）有限公司（以下简称“曲江旅游集团”）为公司的控股股东，持有公司已发行股份的51.66%。本次增资后，华侨城西部投资通过曲江文投、曲江旅游集团间接拥有的公司权益将超过公司已发行股份的30%，公司实际控制人将由西安曲江新区管理委员会变更为国务院国有资产监督管理委员会。华侨城是全国领先的“旅游+地产”双主业公司，具有开发、经营、复制主题乐园、旅游地产的丰富经验，品牌知名度高，盈利能力较强。此次增资扩股事项将为公司带来华侨城先进的运营管理经验，并有助于公司借助华侨城雄厚的资金实力、丰富的旅游资源增强公司业务竞争力和盈利能力。由于该增资扩股事项涉及审批流程较多，审批周期存在不确定性，本次交易仍面临一定的审批风险。
- **建设丝绸之路经济带，西安市打造文化旅游中心。**西安市被确定为丝绸之路经济带上的内陆型改革开放新高地，并将积极建成金融商业物流中心、机械制造业中心、能源储运交易中心、文化旅游中心、科技研发中心、高端人才培养中心的六大中心。在贯彻落实丝绸之路经济带“一高地六中心”的建设过程中，西安市首先打造文化旅游中心具有可行性和必要性，看好西安市在文化旅游中心建设上的前景。
- **控股股东旅游资源丰富，公司存在注入资产可能性。**公司的控股股东曲江文化产业投资（集团）有限公司旗下具有丰富的旅游资源，公司作为其控股股东旗下唯一的上市平台，符合“小公司大集团”的特点，若陕西省、西安市的国企改革加快推进，旅游行业凭借其竞争性特点有望走在国企改革的前沿，公司存在注入控股股东集团资产的可能性。
- **投资建议：**维持谨慎推荐评级。预计公司2017-2018年EPS分别为0.34元和0.38元，对应PE分别为58倍和52倍，维持谨慎推荐评级。
- **风险提示：**毛利率提高不及预期、宏观经济不景气或降低居民消费欲望。

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn