



三湘印象：补充计划加大增持力度，文化地产稀缺标的

三湘印象(000863.CH/人民币 7.11, 买入)7 月 17 日公告，公司董事长、实控人黄辉及其控股的三湘控股于近日分别增持上市公司 52 万股和 204 万股，同时公布补充增持计划，三湘控股拟在未来 6 个月内增持不低于 500 万股。我们认为在市场大幅调整之际，公司董事长再度增持兑现此前 200 万股的最低增持计划承诺，同时公布补充计划加大增持力度彰显管理层信心，也表明公司目前市值较合理估值水平有明显折价。根据增持计划，预计未来大股东仍有至少近 300 万股的增持额度。我们认为公司的优质资产显著低估，仅地产业务 RNAV 达到 110 亿元即覆盖目前市值，而演艺龙头观印象今年承诺业绩 1.6 亿元，未来将牵手 IDG 进行深度合作，演艺和地产业务的协同空间可期，是 A 股文化地产的稀缺标的，我们重申公司买入评级。

事件

三湘印象 7 月 17 日公告，公司董事长、实际控制人黄辉先生及三湘控股于 2017 年 7 月 14 日、7 月 17 日通过深圳证券交易所证券交易系统增持了公司部分人民币普通股股份，增持数量分别为 520,500 股和 2,042,102 股，增持基于对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的合理判断。同时，公司发布补充增持计划：三湘控股计划自 2017 年 7 月 14 日起 6 个月内，以不超过 9 元/股的价格，累计以集中竞价方式增持不低于 5,000,000 股，黄辉先生、三湘控股计划增持将合计不超过 27,659,735 股，即不超过公司总股本的 2%。

点评

- 再度增持探明价值底部，补充增持计划加大力度。**公司实际控制人、董事长黄辉先生 5 月合计增持 149 万股公司股票，累计增持 1,064 万元，增持均价 7.14 元/股；而近期再度增持 52 万股，增持均价为 7.24 元/股，兑现此前合计 200 万股的增持承诺。同时，公司发布补充增持计划：由黄辉先生持股 90% 的公司大股东三湘控股计划在未来 6 个月内增持至少 500 万股，因此我们预计未来至少还有近 300 万股的增持额度，彰显管理层对未来发展的信心，也表明公司目前市值较合理估值水平有明显折价。
- 牵手 IDG 深度合作，文化地产协同可期。**公司 5 月与上海云锋新创股权投资中心和 IDG 资本投资顾问有限公司签订 3 年期战略合作框架协议，共同整合、投资和运营具有稀缺性特质的文旅项目，并将探讨发起成立专项基金。我们认为公司有望与 IDG 深度绑定战略资源，叠加未来演艺项目权益比例将逐步提高，地产文化协同带来的盈利增长空间可期。
- 资产安全边际高，超跌修复迎空间。**公司地产业务储备优质，布局上海和燕郊等热点地区的项目成本非常低，我们估计仅地产业务 RNAV 近 110 亿，已基本覆盖目前市值水平；公司去年完成收购观印象是国内文化演艺龙头，全国各大景区 10 余场演出年票房收入 11 亿元，今年承诺完成净利润 1.6 亿元，且后续文化地产协同效应将逐渐显现。另一方面，张艺谋等创作团队于去年参与公司定增价格为 6.50 元/股且锁定 3 年，张导间接持股比例约 2.64%。我们重申 5 月发布的首次覆盖深度报告《三湘印象：文化地产齐发力，风格切换迎良机》的观点，公司目前优质资产显著低估，我们重申公司买入评级，继续建议逢低布局。

相关研究报告

《三湘印象：文化地产齐发力，风格切换迎良机》
2017.5.4

《三湘印象：高管增持显信心，超跌修复迎空间》
2017.5.11

《三湘印象：董事长再度增持，估值修复迎反弹》
2017.5.12

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产：房地产开发

卢骁峰, ACCA

证券投资咨询业务证书编号: S1300516050001

(8621)20328284

xiaofeng.lu@bocichina.com

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士，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 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

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

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371