

餐饮旅游：宋城演艺（300144）中报点评

2014年7月31日

本末发展，保持长久生命力

⑤ 2014 年度上半年业绩符合预期

报告期内，公司实现营业收入 3.9 亿元，同比增长 48.41%；归属于上市公司股东的净利润 1.7 亿元，同比增长 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 1.6 亿元，同比增长 39.93%。EPS0.31 元。

⑤ 本埠业务稳扎稳打，团散结构进一步优化

杭州大本营各个景区通过持续的改进提升，景区氛围和游客体验不断得到增强；大量个性十足、创意无限的活动开展，使得产品和服务的参与性和互动性大大提升；中国演艺谷正式开谷，商业配套逐步完善。上半年公司共计接待游客和观众 543 万人次。团散比进一步优化，宋城景区、烂苹果乐园的散客增幅均达到 30% 以上，客单价提升会愈发明显。

⑤ 异地复制扩张三大战役全部告捷

公司已初步建立起覆盖全国一线旅游休闲目的地的旅游演艺事业网络，一个全国性的旅游休闲大平台雏形初现。三亚、丽江、九寨沟项目的成功也为公司未来泰山、石林、武夷山以及更多的潜在项目提供了丰富的经验借鉴。

上半年，三亚景区接待游客和观众已接近 100 万人次，实现收入 7731 万元，由于市场认可度高，三亚千古情的渠道价格管理也取得良好效果，三亚项目可保证近两年公司利润的高增长。丽江项目于 3 月 21 日正式开业，上半年实现收入 2573 万，前两个月为培育期，进入暑期后接待量逐步攀升，7 月份后基本保持了日均 2 场演出，下半年是旺季的表现值得期待，全年将实现盈利。九寨项目开业以来日均表演场次基本可达 2 场，上半年实现收入 1248 万，经营期只有 7,8 个月但人流量很饱满，预计今年将实现盈利。

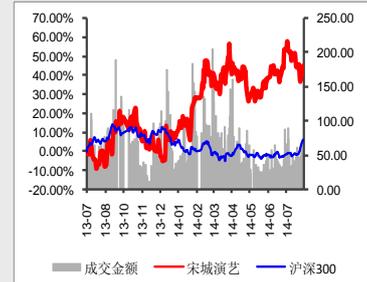
⑤ 投资建议

2014~15 年业绩增长动力主要来自本埠景区业务拓展及异地演艺主题公园项目扩张。宋城演艺作为国内文化演艺行业的龙头民营企业，灵活的企业机制优势突出，公司现阶段的异地项目均取得良好效果，市场对于后续的石林、泰山等项目前景看好。公司在传媒文化产业的投资，也将在 2015 年全面开花。

我们预计公司 2014-2016 年营收分别达到 10.18、14.25 和 18.53 亿元，归母净利润达到 3.96、5.47 和 7.43 亿元，EPS 分别为 0.71、0.98 和 1.33 元，对应 PE 为 35、25 和 19 倍。我们维持公司“推荐”投资评级。

推荐（维持）

市场表现 截至 2014.7.30



市场数据 2014-7-30

A 股收盘价 (元)	25.11
一年内最高价 (元)	27.83
一年内最低价 (元)	15.50
上证指数	2,181.24
市净率	4.3
总股本 (万股)	55,778
实际流通 A 股 (万股)	19,554
限售流通 A 股 (万股)	36,224
流通 A 股市值 (亿元)	49.1

分析师：张科然

执业编号：S1490513050001

电话：010-58565075

邮箱：zhangkeran@hrsec.com.cn

联系人：张甜甜

电话：010-58565084

邮箱：zhangtiantian@hrsec.com.cn

证券研究报告

## ⑤ 风险提示

异地项目情况不达预期，影视投资收视不佳，中国演艺谷运作不达预期等。

图表：公司未来三年盈利预测

会计年度	2012	2013	2014E	2015E	2016E
主营收入（百万元）	586.16	678.72	1018.07	1425.30	1852.89
同比增长(+/-%)	16.18	15.79	50.00	40.00	30.00
归属净利润（百万元）	256.55	308.42	396.49	547.45	743.34
同比增长(+/-%)	15.45	20.22	28.55	38.07	35.78
每股收益（元）	0.460	0.553	0.711	0.981	1.333
PE	54.38	45.23	35.18	25.48	18.77
PB	4.83	4.45	4.07	3.64	3.18



## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

## 免责声明

张科然，在此声明，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，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了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

## 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层（100033）

传真：010-58568159

网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)