

宋城股份 (300144)

评级: 买入 首次评级

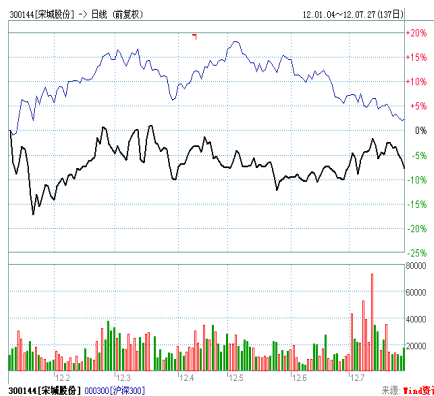
关注公司异地扩张

——宋城股份2012半年报点评

市场数据

收盘价	14.67
52 周内高	25.63
52 周内低	13.60
总市值(百万元)	8133.05
流通市值(百万元)	2584.49
总股本(百万股)	554.40
A 股(百万股)	554.40
一已流通(百万股)	176.18

相对股价表现



餐饮旅游研究小组
李项峰

证书编号: S0120511030002

联系人: 金佳
8621-68761616-8218
jinjia@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

- 公司上半年实现营业总收入 2.4 亿元, 同比上升 13.07%; 实现归属于上市公司股东净利润 1.27 亿元, 同比上升 22.01%, EPS 0.23 元。
- 公司上半年主营业务收入稳健增长, 同比上升 17.74%。宋城景区游客人数实现增长, 同时二期整改后相继推出梁山好汉游乐区、失落古城综合体, 游客满意度得到提升, 上半年宋城景区主营业务收入同比增长 20%; 杭州乐园于去年刚刚进行全新改扩建, 景区门票单价提升但游客人数受影响较小, 上半年阴雨天气较多影响景区收入增长速度, 杭州乐园景区上半年同比增长 28%; 因动漫乐园募投项目动工, 动漫馆停止营业, 同比减少动漫馆主营业务收入 586 万元。
- 公司上半年总主营业务成本 6629.4 万元, 同比增长 44.15%, 综合毛利率同比下降 5.25%。宋城景区加大了演员储备使得职工薪酬增长较大, 上半年主营业务成本同比增长 42.11%; 杭州乐园景区主营业务成本同比增长 83.39%, 毛利率同比下降 25.48%, 主营业务成本大幅增加, 主要是因为去年 4 月以来的募投项目相继结转到固定资产, 使杭州乐园的景区项目和员工人数有所增加, 薪酬支付明显增长, 同时, 结转入固定资产后进行折旧, 拉高了主营业务成本。
- 给予宋城股份“买入”评级。我们认为, 今年下半年杭州乐园景区的营业收入将继续改善, 可以部分扭转募投项目结转引起的毛利率下降的不利局面。同时, 公司的异地项目为未来扩张带来了想象空间, 如果能实现模式顺利复制, 公司业绩将出现明显提升。预计 2012/2013 年 EPS 0.54/0.67, 对应 PE27X/22X, 给予“买入”评级。

请务必阅读正文后的免责条款部分

投资评级

一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。