

宋城股份 (300144)

景点/餐饮旅游

发布时间: 2013-02-27

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

宋城股份年报点评

业绩符合预期, 期待异地项目

报告摘要:

宋城股份发布 2012 年年报。2012 年, 公司实现营业收入 5.86 亿元, 同比增长 16.18%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2.57 亿元, 同比增长 15.45%; 实现每股收益 0.46 元, 基本符合我们此前的预期。利润增速低于收入增速的主要原因是公司加大演员储备及部分项目开始计提折旧等因素导致主营业务成本同比增长 46.19%, 同时异地项目的运行和土地使用权摊销大幅提高了公司管理费用。

2012 年全年, 公司接待入园和观演的游客共计 810 万人次, 同比增长 15%。具体来说, 宋城景区实现营业收入 3.95 亿元, 同比增长 15.75%; 杭州乐园实现营业收入 1.22 亿元, 同比增长 1.43%; 烂苹果乐园实现营业收入 0.41 亿元。其中, 杭州乐园由于去年阴雨天气大幅增加及台风闭园因素导致游客人数同比下降, 结合门票提价的因素, 全年实现营业收入微增。

2013 年异地项目值得期待。2012 年国庆假期, 公司将杭州乐园和《吴越千古情》进行了打包尝试, 在杭州本地对“主题公园+文化演艺”的模式进行了复制, 为异地项目积累了丰富的经验。2013 年三亚、丽江项目推出的可能性很大, 两个项目的剧院主体工程均已封顶, 节目编创的前期工作基本完成。九寨沟、泰安、武夷山、石林项目将于未来几年陆续推出。

根据公司此前的股权激励, 2013、2014、2015、2016 年公司净利润增长率分别达到 20%、25%、33%、33%才能满足每期股票解锁条件, 激励周期较长也体现了公司持续增长的信心。我们预计公司 2013-2015 年每股收益分别为 0.58 元、0.75 元、1.03 元, 维持推荐评级。

风险提示: 异地项目进度低于预期、游客人数低于预期、天气异常。

股票数据

2013/2/26

收盘价(元)	13.48
12个月股价区间(元)	10.64~24.00
总市值(百万元)	7,473
总股本(百万股)	554
A股(百万股)	554
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	4

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	12%	-14%
相对收益	7%	-6%	-11%

相关报告

《宋城股份调研报告:本地项目经营良好, 三亚、丽江项目 2013 年推出》

2012-11-08

《宋城股份三季报点评》

2012-10-23

《宋城股份半年报点评:业绩低于预期》

2012-7-27

财务摘要(百万元)	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	505	586	726	986	1335
(+/-)%	13.44%	16.18%	23.91%	35.71%	35.41%
归属母公司净利润	222	256	319	417	570
(+/-)%	36.05%	15.45%	24.48%	30.51%	36.72%
每股收益(元)	0.60	0.46	0.58	0.75	1.03
市盈率	22	29	23	18	13
市净率	2	3	2	2	2
净资产收益率(%)	8.22%	8.89%	9.96%	11.50%	13.59%
股息收益率(%)	0.79%	1.17%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	370	554	554	554	554

证券分析师: 耿云

执业证书编号: S0550511080003

(021)20361136 cloud.geng@gmail.com

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2012A	2013E	2014E	2015E		2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	1424	1479	1579	1870	净利润	256	319	417	570
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	0	2	2	2
应收款项	3	6	8	11	折旧及摊销	96	135	157	186
存货	1	1	2	2	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0	财务费用	14	3	6	9
流动资产合计	1506	1572	1703	2021	投资损失	-1	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	23	-32	28	28
长期投资净额	0	0	0	0	其他	0	-1	0	0
固定资产	830	1030	1180	1380	经营活动净现金流量	396	389	571	755
无形资产	684	957	1227	1490	投资活动净现金流量	-491	-501	-455	-505
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-247	166	-16	41
非流动资产合计	1693	2095	2431	2788	企业自由现金流	18	-147	78	207
资产总计	3199	3667	4134	4808					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	143	117	156	186		2012A	2013E	2014E	2015E
预收款项	11	13	18	24	每股指标				
一年内到期的非流动负债	40	160	100	100	每股收益 (元)	0.46	0.58	0.75	1.03
流动负债合计	236	335	335	390	每股净资产 (元)	5.21	5.78	6.54	7.56
长期借款	30	80	130	180	每股经营性现金流量 (元)	0.71	0.70	1.03	1.36
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	30	80	130	180	营业收入增长率	16.18%	23.91%	35.71%	35.41%
负债合计	266	415	465	570	净利润增长率	15.45%	24.48%	30.51%	36.72%
归属于母公司股东权益合计	2887	3206	3623	4193	盈利能力指标				
少数股东权益	45	45	45	45	毛利率	69.65%	73.29%	73.69%	76.95%
负债和股东权益总计	3199	3667	4134	4808	净利率	43.77%	43.97%	42.28%	42.69%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	2.74	2.74	2.74	2.74
	2012A	2013E	2014E	2015E	存货周转率 (次)	1.82	1.82	1.82	1.82
营业收入	586	726	986	1335	偿债能力指标				
营业成本	178	194	259	308	资产负债率	8.33%	11.32%	11.26%	11.85%
营业税金及附加	22	27	37	50	流动比率	6.37	4.69	5.08	5.18
资产减值损失	0	2	2	2	速动比率	6.07	4.46	4.77	4.87
销售费用	38	73	99	147	费用率指标				
管理费用	62	77	105	142	销售费用率	6.47%	10.00%	10.00%	11.00%
财务费用	-13	-33	-32	-34	管理费用率	10.65%	10.65%	10.65%	10.65%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-2.24%	-4.54%	-3.23%	-2.53%
投资净收益	1	0	0	0	分红指标				
营业利润	300	386	516	720	分红比例				
营业外收支净额	41	40	40	40	股息收益率	1.17%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	341	426	556	760	估值指标				
所得税	85	106	139	190	P/E (倍)	29	23	18	13
净利润	256	319	417	570	P/B (倍)	3	2	2	2
归属于母公司净利润	257	319	417	570	P/S (倍)	13	10	8	6
少数股东损益	0	0	0	0	净资产收益率	8.89%	9.96%	11.50%	13.59%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760