

分析师： 刘俊 (8627)68799532 liujun@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120002

联系人： 赵蓓 (8627) 68799581 zhaobei@cjsc.com.cn

国家发改委发布《关于暂停新开工建设主题公园项目的通知》

报告要点

■ 2011年8月5日国家发改委发布《关于暂停新开工建设主题公园项目的通知》

内容概括如下：一、暂停新的主题公园建设。二、上报主题公园建设情况。三、上述限制建设和要求上报的主题公园项目的基本要求是：现代建设的、吸引游客参与并收取门票的营利性人工景观、游乐设施等，且该项目规划（或实际）总占地面积在300亩以上或规划（或实际）总投资在5亿元以上。

■ 此次《通知》旨在加强主题公园行业监管，以及配合房地产调控政策

发改委此次发文实际上是2003年《关于加强主题公园建设审批管理的通知》的延续和加强，其目的，一是进一步加强主题公园行业的监管，规范国内主题公园旅游市场；二是进一步调控房地产市场，防止部分企业以主题公园开发名义开发商业房地产项目。

■ 华侨城受《通知》影响非常有限

作为我国主题公园行业的龙头企业，公司各景区项目经营效果非常出色。短期内新项目开发将受《通知》影响暂停推进，但新项目开发因节奏控制在2~3年开发一个新项目，所以受《通知》影响有限，而公司的房地产项目储备丰富，足够公司5~7年开发，受房地产调控影响同样有限。

■ 宋城股份不在《通知》限制范围以内

公司的旅游产品为演艺产品为核心的旅游景区，占地面积在200亩左右，投资额2.2亿~3.5亿，不在《通知》要求限制的“现代建设的、吸引游客参与并收取门票的营利性人工景观、游乐设施等，且该项目规划（或实际）总占地面积在300亩以上或规划（或实际）总投资在5亿元以上”项目之内，因此不会受到该《通知》影响。

■ “一刀切”政策旨在规范市场，增加行业壁垒，有利于规范企业市场经营

我们认为中长期来看，政策上对主题公园市场采取“一刀切”不切实际，也不利于主题公园行业长远健康发展的利益。《通知》进一步增强了主题公园行业建设和经营的壁垒，有利于以华侨城为代表的、有丰富建设经营经验的大型规范企业长远发展，此《通知》对于华侨城主题公园业务是利好，而非利空，因此我们维持华侨城“推荐”评级。

2011 年 8 月 5 日国家发改委发布《关于暂停新开工建设主题公园项目的通知》

2011 年 8 月 5 日国家发改委发布《关于暂停新开工建设主题公园项目的通知》（以下简称《通知》）内容概括如下：

一、暂停新的主题公园建设。

二、上报主题公园建设情况。

三、限制建设和要求上报的主题公园项目的基本要求是：现代建设的、吸引游客参与并收取门票的营利性人工景观、游乐设施等，且该项目规划（或实际）总占地面积在 300 亩以上或规划（或实际）总投资在 5 亿元以上。

此次《通知》旨在加强主题公园行业监管，以及配合房地产调控政策

国家发改委此次发文实际上是 2003 年《关于加强主题公园建设审批管理的通知》的延续和加强，其目的在于：

一、进一步加强主题公园行业的监管，规范国内主题公园旅游市场。有关研究指出，目前我国主题公园市场 70% 项目为亏损状态，20% 为盈亏平衡，只有 10% 的主题公园项目是盈利。目前我国各地均出现了不满足主题公园建设条件的企业投资建设经营主题公园项目，不仅导致了大量固定资产沉淀而且在经营上造成不良影响，严重损害了旅游行业的健康发展。

二、进一步调控房地产市场。部分企业以建设主题公园名义开发商业房地产项目，在土地转让控制的背景下，部分企业借主题公园建设为由获取土地使用权开发房地产项目，违背房地产行业调控政策。

华侨城受《通知》影响非常有限

作为我国主题公园行业的龙头企业，华侨城目前拥有静态景观类、互动娱乐类和生态度假类主题公园共 11 座（其中 2 座在建），各项目经营效果非常出色。短期内新项目洽谈将受《通知》影响暂停推进，但现有各景区游客量、经营收入均保持稳定增长，而新项目开发因节奏控制在 2~3 年开发一个新项目，所以受《通知》影响有限。另公司的房地产项目储备丰富，权益销售面积达到 864 万平米，足够公司 5~7 年开发，受房地产调控影响同样有限。

宋城股份不在《通知》限制范围以内

宋城作为我国唯一的文化演艺上市公司，以其独特的“演艺+主题公园”模式取得巨大成功，公司目前拥有宋城景区和杭州乐园两大项目，目前取得实质进展的异地拓展项目包括峨眉山、武夷山、泰安和石林四台演艺，公司的旅游产品为演艺产品为核心的旅游景区，占地面积在 200 亩左右，投资额 2.2 亿~3.5 亿，不在《通知》要求限制的“现代建设的、吸引游客参与并收取门票的营利性人工景观、游乐设施等，且该项目规划（或实际）总占地面积在 300 亩以上或规划（或实际）总投资在 5 亿元以上”项目之内，因此不会受到该《通知》影响。

“一刀切”政策旨在规范市场，增加行业壁垒，有利于规范企业市场营销

我们还需要关注到的是，《通知》要求各地对辖区主题公园进行摸底调查，并于 8 月 30 日上报国家发改委，因此是否行业所有主题公园一概限制，还无法定论。我们认为中长期来看，对主题公园市场采取“一刀切”的政策不切实际，也不利于主题公园行业长远健康发展的利益。基于以上几点，我们认为从中长期来看，此《通知》对于华侨城主题公园业务是利好，而非利空，它进一步增强了主题公园行业壁垒，有利于华侨城主题公园市场份额的提升以及经营收益的增长，因此维持华侨城“推荐”评级。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10% 之间 中性： 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间 减持： 相对大盘涨幅小于 -5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。