



社会服务业/社会服务

宋城演艺 (300144)

科技宋城塑 VR 主题公园 国际化战略正式迈出

	刘越男 (分析师)	王毅成 (研究助理)
	021-38674930	021-38676720
	liuyuenan@gtjas.com	wangyicheng@gtjas.com
证书编号	S0880516030003	S0880115060031

本报告导读:

公司合作设立 VR 开发运营子公司, 技术+场景将实现全面嵌入; 同时设立张家界千古情项目子公司, 异地复制新周期指日可待。

事件:

- 公司拟以自有资金 1.6 亿元与美国科技公司 SPACES 合资设立子公司 SONGCHENG SPACES, 公司持股占合资公司的比例为 80%。
- 公司拟出资 1.2 亿元投资设立全资子公司张家界千古情演艺发展有限公司, 投资 6 亿元打造张家界千古情项目。

评论:

- 高科技带来新体验, 内容拓展不停歇, 维持增持评级。①公司通过 VR 等科技升级主题公园, 打造全新线下体验; ②国内外项目建设与引进均有落地; ③线上娱乐积极拥抱网红经济, 实现发展新模式。维持 2016/17 年 EPS 为 0.69/0.9 元, 对应目标价 40.2 元, 增持。
- 公司全面介入 VR 领域, 技术支持+丰富场景载体实现最佳应用。①SPACE 公司主营娱乐、电影中基于地理位置的 VR 设备, 专注于 VR、AR 的软件开发与内容管理并具备全球顶级的技术和内容; 同时, 两位创始人是梦工厂旗下梦想实验室原联合负责人, 领导了梦工厂数百个 VR 和 MR 项目, 并与美国主要的娱乐、影视公司和相关独立工作室保持着紧密合作和联系。②宋城在国内已有成熟的主题公园和千古情节目载体, 2015 年游客总量超过 2300 万人次, 场景和需求均能够使 VR 运营效果最大化。③公司将负责合资公司日常运营和推广, SPACES 将向合资公司提供相关的 VR、AR 技术、运营服务和支持; 合资公司自身将聚焦于国内 VR 主题公园和体验馆的开发建设, 并协助开发 IP 和获取美国优质的媒体和娱乐内容; 未来三年公司与高科技结合的占比有望超过 30%。
- 张家界千古情项目启动, “新宋城三剑客”助力公司线下演艺新增长周期。①项目选址位于张家界市武陵源区索溪峪镇文风居委会百花洲, 位于核心景区森林公园东侧约 20 分钟车程, 有望结合当地旅游资源打造强品牌效应。②本次项目总投资 6 亿元, 与漓江千古情 (5 亿元)、上海千古情 (7 亿元) 一起将在 2017-18 年陆续建成开业, 为公司未来现场娱乐板块提供新看点。
- 国际化战略布局加速, 借力网红经济打造线上娱乐新模式。①公司积极引进海外优秀演艺节目, 实现国内外对接融合; ②公司正式推出“木屋女孩 S518”女团, 未来将在网红经济、艺人经纪深入布局。
- 风险提示: 线上线下协同程度不及预期; 新项目建设缓慢。

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 40.20

上次预测: 40.20

当前价格: 24.82

2016.05.19

交易数据

52 周内股价区间 (元)	14.61-97.88
总市值 (百万元)	36,054
总股本/流通 A 股 (百万股)	1,453/1,095
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	75%
日均成交量 (百万股)	1173.35
日均成交值 (百万元)	314.38

52周内股价走势图



相关报告

《异地复制落户张家界 线下演艺布局日渐完善》2016.04.26

《业绩靓丽高于预期 生态系统渐行渐近》2016.04.25

《线上线下齐发力 宋城生态再升级》2016.03.02

《业绩全面爆发 文娱巨头已成型》2016.02.29

《业绩维持高增长态势 宋城生态建设持续加码》2016.01.26

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		