

## 宋城演艺 (300144): 新项目有序推进, “科技+娱乐”增强公司竞争优势

行业分类: 餐饮旅游

2017年03月01日

### 2016 年年度报告:

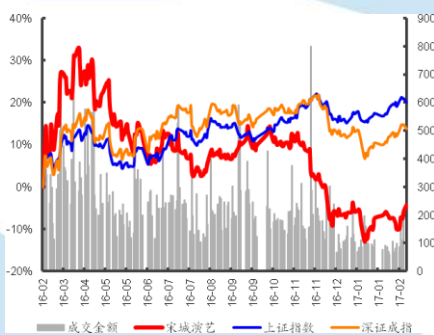
- 2016 年公司实现营业收入 26.44 亿元, 同比增长 56.05%; 归属于上市公司股东的净利润 9.02 亿元, 同比增长 43.1%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8.87 亿元, 同比增长 39.85%, 基本每股收益 0.62 元, 同比增长 37.78%。
- 千古情系列增速小幅下滑, 新项目有序推进。现场演艺业务 2016 年实现收入 13.7 亿元, 同比增长 8.4%, 增速有所下滑, 其中, 杭州宋城景区实现收入 6.88 亿元, 同比下滑 1.84%, 主要是受 G20 峰会影响, 旺季客流不及预期; 三亚宋城、丽江宋城分别实现收入 3.07、2.23 亿元, 同比增长 19.24%、30%。公司在完善原有项目的基础上进行创新, 杭州宋城(湘湖片区)推出大型室内实景演出《西施恋歌》, 丽江千古情也推出大型实景演出《丽江恋歌》, 开启了继“千古情”外的又一系列演出, 提升了游客体验度并延长了游客逗留时间, 从一季度业绩快报来看, 开年业务全面复苏。此外, 上海、桂林、张家界项目也在进一步推进当中, 预计未来一到两年内, 千古情系列项目将继续为公司增厚业绩。
- “科技+娱乐”齐头并进。2016 年移动视频直播行业成为互联网产业新风口, 六间房作为中国最大的互联网演艺平台, 拥有超过 22 万名签约主播, 月均访问用户 4350 万, 同时, 公司将六间房移动端品牌升级为“石榴直播”, 提升了直播业务竞争力。2016 年互联网演艺业务实现收入 10.9 亿元, 同比增长 195.37% (六间房 2015 年 8 月并表)。此外, 公司投资 410 万美元, 获得美国 SPACES 公司 11.23% 的股份, 双方将加快推进优势资源的整合, 将 SPACES 先进、独特的 VR、AR、MR 技术运用到宋城的主题公园以及网络直播中, 提升感官体验, 增强公司竞争优势。
- 首个海外项目落地澳洲。公司首个海外项目落地澳大利亚昆士兰州黄金海岸, 宋城澳洲传奇项目已购入土地 44.89 万平方米, 预计一期投资 4 亿澳元, 用公司擅长的“文化演艺+主题公园”的经营理念, 集旅游、演艺、娱乐休闲为一体, 全新打造 3 大演艺秀和 4 个主题公园。这标志着公司开始开辟海外版图, 真正走向国际化。
- 盈利预测与投资评级: 估值方面, 我们将 2017-2019 年公司每股收益调整为 0.825 元、1.117 元、1.445 元, 对应的 PE 为 25.78 倍、19.04 倍、14.72 倍, 当前公司处于品牌价值提升的阶段, 新的演艺项目和轻资产输出模式有望成为新的利润增长点, 我们给与公司 2017 年 35 倍 PE, 调整公司目标价为 28.88 元, 结合当前价位, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 互联网演艺市场增速下滑、新项目进度低于预期

公司投资评级	买入
6-12 个月目标价	28.88 元
当前股价 (17.02.28)	21.27 元

#### 基础数据

上证指数	3241.73
总股本 (亿)	14.53
流通 A 股 (亿)	11.26
流通 B 股 (亿)	0
流通 A 股市值 (亿)	239
每股净资产 (元)	4.41
ROE	15.03%
资产负债率	13.29%
动态市盈率	34.2
市净率	4.82

#### 近一年公司指数与上证综指走势对比



资料来源: wind

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼  
 公司网址: www.avicsec.com  
 联系电话: 0755-83692635  
 传真: 0755-83688539

**公司财务报表预测**

财务和估值数据摘要						
单位:百万元	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	935.12	1694.51	2644.23	3339.93	4315.18	5679.21
增长率(%)	37.78%	81.21%	56.05%	26.31%	29.20%	31.61%
归属母公司股东净利润	361.18	630.56	902.31	1198.27	1623.09	2099.50
增长率(%)	17.11%	74.58%	43.10%	32.80%	35.45%	29.35%
每股收益(EPS)	0.249	0.434	0.621	0.825	1.117	1.445
每股股利(DPS)	0.038	0.058	0.070	0.096	0.063	0.179
每股经营现金流	0.364	0.631	0.710	1.252	1.505	1.727
销售毛利率	67.18%	65.65%	61.65%	63.20%	63.44%	62.51%
销售净利率	39.00%	38.09%	34.66%	36.33%	38.11%	37.42%
净资产收益率(ROE)	10.49%	11.25%	14.09%	16.06%	18.04%	19.38%
投入资本回报率(ROIC)	14.72%	25.47%	18.86%	20.76%	30.38%	42.15%
市盈率(P/E)	85.54	49.00	34.24	25.78	19.04	14.72
市净率(P/B)	8.97	5.51	4.82	4.14	3.43	2.85
股息率(分红/股价)	0.002	0.003	0.003	0.005	0.003	0.008

报表预测						
利润表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	935.12	1694.51	2644.23	3339.93	4315.18	5679.21
减: 营业成本	306.89	582.07	1014.19	1229.09	1577.63	2129.14
营业税金及附加	34.26	48.72	34.26	47.43	56.53	92.00
营业费用	36.59	106.52	276.61	278.88	342.63	466.26
管理费用	103.07	132.06	169.13	201.40	229.57	284.53
财务费用	-12.48	1.20	13.43	-14.76	-52.91	-95.84
资产减值损失	1.32	1.00	3.01	1.64	3.23	4.92
加: 投资收益	6.52	4.88	14.45	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.11	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	471.99	827.83	1148.17	1596.25	2158.51	2798.20
加: 其他非经营损益	19.42	-2.70	11.62	21.83	34.33	35.70
<b>利润总额</b>	491.41	825.13	1159.79	1618.08	2192.85	2833.90
减: 所得税	126.69	179.68	243.32	404.52	548.21	708.48
<b>净利润</b>	364.72	645.45	916.47	1213.56	1644.64	2125.43
减: 少数股东损益	3.54	14.88	14.16	15.29	21.54	25.93
<b>归属母公司股东净利润</b>	361.18	630.56	902.31	1198.27	1623.09	2099.50
资产负债表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	981.99	1415.37	919.31	2648.94	4486.05	6535.64
应收和预付款项	18.12	30.85	77.13	78.77	93.69	114.63
存货	1.85	2.99	4.68	5.80	7.10	8.48
其他流动资产	11.19	221.99	621.49	552.28	486.97	573.32
长期股权投资	125.88	129.22	0.00	0.00	0.00	0.00



投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	1872.69	1864.75	1911.00	1794.01	1710.42	1805.14
无形资产和开发支出	730.45	3116.16	3397.06	3286.06	3175.07	3064.07
其他非流动资产	57.85	135.56	417.80	210.95	311.63	238.51
<b>资产总计</b>	<b>3800.00</b>	<b>6916.89</b>	<b>7348.48</b>	<b>8576.81</b>	<b>10270.92</b>	<b>12339.79</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	285.66	602.84	517.64	671.53	812.06	1016.04
长期借款	0.00	600.00	400.00	400.00	400.00	400.00
其他负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>负债合计</b>	<b>285.66</b>	<b>1202.84</b>	<b>917.64</b>	<b>1071.53</b>	<b>1212.06</b>	<b>1416.04</b>
股本	557.78	1452.68	1452.61	1452.61	1452.61	1452.61
资本公积	1747.65	2463.99	2472.12	2472.12	2472.12	2472.12
留存收益	1139.00	1685.91	2479.44	3538.59	5070.63	6909.58
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>3444.42</b>	<b>5602.58</b>	<b>6404.17</b>	<b>7463.32</b>	<b>8995.36</b>	<b>10834.31</b>
少数股东权益	69.93	111.47	157.27	172.57	194.11	220.04
<b>股东权益合计</b>	<b>3514.35</b>	<b>5714.05</b>	<b>6561.45</b>	<b>7635.89</b>	<b>9189.47</b>	<b>11054.35</b>
负债和股东权益合计	3800.00	6916.89	7479.08	8707.42	10401.53	12470.39
<b>现金流量表</b>	<b>2014A</b>	<b>2015A</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
经营性现金净流量	528.29	916.49	1031.93	1818.07	2185.52	2509.28
投资性现金净流量	-345.03	-1591.10	-1227.25	33.58	-314.58	-300.11
筹资性现金净流量	-67.61	1138.05	-273.28	-122.02	-33.83	-159.59
<b>现金流量净额</b>	<b>115.66</b>	<b>463.45</b>	<b>-476.06</b>	<b>1729.63</b>	<b>1837.12</b>	<b>2049.58</b>

资料来源: Wind、中航证券金融研究所

AVIC

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平, 股价绝对值将会上涨。  
持有 : 预计未来六个月总回报与综合指数增长相若, 股价绝对值通常会上涨。  
卖出 : 预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平, 股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。  
中性 : 预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。  
减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数, 是指该股票所在交易市场的综合指数, 如果是在深圳挂牌上市的, 则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准, 如果是在上海挂牌上市的, 则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

## 分析师简介

薄晓旭, SAC 执业证书号: S0640513070004, 金融学硕士, 2011 年 7 月加入中航证券金融研究所, 从事商贸零售、餐饮旅游、传媒行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性, 而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。