

中标西关印象 1.3 亿大单，文旅转型升级再兑现

核心观点:

事件:

6月16日公司公告，中标房县西关印象二期诗经大剧院舞台工艺、中心湖面动态雕塑及喷泉投影系统项目（EPC），中标金额1.3亿元。

● 整体输出软硬解决方案，文旅转型升级路径再次兑现

公司此次中标金额占2022年营收比重4.7%，涉及到文体装备技术和创艺设计的整体解决方案输出，是公司业务模式从文体旅核心装备向数字、艺术、沉浸式展演相结合迭代的阶段性成果。具体看，1) **设计环节**：与导演团队在基础概念基础上，共同对舞台工艺各相关专业进行深化设计；多功能厅按照业主使用需求针对建筑空间进行舞台工艺各相关专业深化设计；中心湖面动态雕塑及喷泉投影系统按照业主所要实现的艺术效果进行方案策划及深化设计。2) **施工环节**：主题剧场舞台工艺相关专业（含舞台机械、LED、水系统、特效设备、总控系统等）、多功能厅舞台工艺相关专业（舞台机械、灯光、音视频等）、中心湖面动态雕塑及喷泉投影系统机械装置、雕塑、灯光、音响、投影机、激光、喷泉系统等设施设备的设计、定制、采购、安装、技术人员培训及售后服务等内容。

● 文旅策划市场空间广，公司作为文化强国企业 30 强有望受益

受益于疫后景区资产负债表、利润表修复，以及居民对于更高质量的文旅项目需求，我们认为国内景区行业正进入新一轮资本开支增长阶段，对文旅科技设备、文旅项目策划咨询需求有望增长。我们以2022年中国3A及以上景区13332家为基础，假设1) 单体项目改造升级金额1000万-1亿元；2) 以10年为旅游景区升级改造周期进行滚动计算，得到每年我国3A及以上景区提质升级市场需求约在85亿-850亿元/年。大丰作为国内领先的文体装备科技企业，近年持续发力向下游高毛利的设计策划、文旅运营转型升级，目前公司已承接较多知名项目包括亚运会开闭幕式暖场节目、中免新海港免税城中庭、《今夕共西溪》等，并入选全国文化企业30强，未来有望充分承接下游需求，并依托自身技术、人才、IP储备打造新的成长看点。

● 盈利预测与投资建议

重申看好公司文旅转型升级进展，二季度开始公司业绩有望逐季提升。预计2023-2025年归母净利润4.8亿、5.7亿、7.2亿，对应PE各为15X、12X、9X，维持“推荐”评级。

风险提示：疫情二次传播风险；文旅项目爬坡进展低于预期。

大丰实业(603081)

推荐(维持)

分析师

顾熹闽

☎: 021-2025 2670

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

市场数据

2023-06-15

A股收盘价(元)	16.44
股票代码	603081
A股一年内最高价(元)	17.29
A股一年内最低价(元)	9.89
上证指数	3,273.33
市盈率	00000.00
总股本(万股)	40,963
实际流通A股(万股)	40,396
流通A股市值(亿元)	66

相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河社服】大丰实业深度报告: 低估值文旅装备龙头, 转型中的“小宋城”

主要财务指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2842.41	3634.96	4552.50	5437.63
收入增长率%	-3.93	27.88	25.24	19.44
归母净利润(百万元)	286.84	468.15	602.24	756.69
利润增速%	-26.61	63.21	28.64	25.65
毛利率%	29.92	31.93	32.10	32.08
摊薄 EPS(元)	0.70	1.14	1.47	1.85
PE	25.02	15.33	11.92	9.48
PB	2.52	2.20	1.86	1.55
PS	2.53	1.97	1.58	1.32

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表 (百万元) 2022				2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元) 2022				2023E	2024E	2025E		
流动资产	3931.09	4758.87	6180.46	7282.91	营业收入	2842.41	3634.96	4552.50	5437.63	营业成本	1991.86	2474.41	3091.00	3693.47	
现金	787.21	745.44	1532.65	1493.14	营业税金及附加	16.64	18.17	22.76	27.19	营业费用	97.71	145.40	182.10	217.51	
应收账款	1684.68	1801.63	2718.11	2887.01	管理费用	182.87	232.64	291.36	326.26	财务费用	16.77	56.94	60.20	47.31	
其它应收款	54.85	74.51	98.81	106.52	资产减值损失	-12.81	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	4.23	0.00	0.00	0.00	
预付账款	32.41	57.65	67.89	75.75	投资净收益	9.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	333.03	562.00	722.98	908.39	
存货	234.16	699.46	250.62	928.39	营业外收入	1.60	0.00	0.00	0.00	营业外支出	8.43	0.00	0.00	0.00	
其他	1137.77	1380.19	1512.39	1792.10	利润总额	326.21	562.00	722.98	908.39	所得税	48.64	84.30	108.45	136.26	
非流动资产	3727.90	3829.27	3975.65	4114.39	净利润	277.57	477.70	614.53	772.14	少数股东损益	-9.28	9.55	12.29	15.44	
长期投资	7.64	7.98	8.42	9.12	归属母公司净利润	286.84	468.15	602.24	756.69	EBITDA	412.31	669.06	841.10	1015.62	
固定资产	270.53	253.41	247.71	233.32	EPS (元)	0.70	1.14	1.47	1.85						
无形资产	140.07	136.26	132.40	128.18											
其他	3309.65	3431.62	3587.12	3743.76	主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E						
资产总计	7658.99	8588.14	10156.12	11397.30	营业收入	-3.93%	27.88%	25.24%	19.44%						
流动负债	2713.89	3227.40	4180.84	4649.89	营业利润	-27.56%	68.75%	28.64%	25.65%						
短期借款	352.22	412.90	473.58	555.34	归属母公司净利润	-26.61%	63.21%	28.64%	25.65%						
应付账款	1354.91	1448.94	2181.70	2278.80	毛利率	29.92%	31.93%	32.10%	32.08%						
其他	1006.75	1365.55	1525.56	1815.74	净利率	10.09%	12.88%	13.23%	13.92%						
非流动负债	2050.05	2050.05	2050.05	2050.05	ROE	10.06%	14.37%	15.60%	16.39%						
长期借款	1434.51	1434.51	1434.51	1434.51	ROIC	5.51%	8.96%	10.17%	10.98%						
其他	615.54	615.54	615.54	615.54	资产负债率	62.20%	61.45%	61.35%	58.79%						
负债合计	4763.93	5277.44	6230.89	6699.93	净负债比率	164.55%	159.41%	158.74%	142.63%						
少数股东权益	42.51	52.06	64.35	79.79	流动比率	1.45	1.47	1.48	1.57						
归属母公司股东权益	2852.55	3258.64	3860.88	4617.57	速动比率	1.05	0.92	1.13	1.05						
负债和股东权益	7658.99	8588.14	10156.12	11397.30	总资产周转率	0.37	0.42	0.45	0.48						
					应收帐款周转率	1.69	2.02	1.67	1.88						
					应付帐款周转率	2.10	2.51	2.09	2.39						
					每股收益	0.70	1.14	1.47	1.85						
					每股经营现金	-1.49	0.45	2.46	0.38						
					每股净资产	6.96	7.96	9.43	11.27						
					P/E	25.02	15.33	11.92	9.48						
					P/B	2.52	2.20	1.86	1.55						
					EV/EBITDA	16.54	13.44	9.83	8.26						
					P/S	2.53	1.97	1.58	1.32						

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

顾熹闻，社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn