

2023年08月28日

顾向君

H70420@capital.com.tw

目标价(元)

15.5

公司基本资讯

产业别	休闲服务
A 股价(2023/8/25)	12.04
深证成指(2023/8/25)	10130.47
股价 12 个月高/低	17.24/10.55
总发行股数(百万)	2614.69
A 股数(百万)	2351.37
A 市值(亿元)	283.11
主要股东	杭州宋城集团 控股有限公司 (27.72%)
每股净值(元)	2.96
股价/账面净值	4.06
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-8.4 -7.0 -4.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2023-05-05	13.73	买进

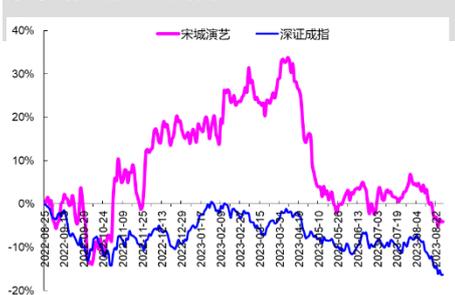
产品组合

文化艺术业-现场演绎	87.60%
旅游服务业	12.40%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	15.8%
一般法人	33.2%

股价相对大盘走势



宋城演艺 (300144.SZ)

BUY 买进

H1 业绩显著复苏，暑期经营指标超越 2019 年同期

结论与建议:

业绩概要:

公告 H1 实现收入 7.4 亿，同比增 563%，录得净利润 3 亿，同比扭亏，2Q 实现收入 5.1 亿，同比增 1816%，录得净利润 2.4 亿，同比增 2459.7%。H1 业绩符合预期，且基本恢复至 2021H1 水平。

点评:

- 公司旗下各大景区于一季度陆续恢复营业，伴随文旅市场复苏，在成熟项目稳定修复、培育项目市场拓展中，西安、杭州、上海等景区纷纷进入当地景点榜单前列，五一期间，丽江、桂林项目观演人次及收入反超历史同期最高水平。H1 杭州宋城实现收入 2.3 亿，同比增 738%，三亚千古情实现收入 1.1 亿，同比增 139%，丽江千古情实现收入 1.4 亿，同比增 895.5%。
- 成本费用方面，受益经营正常化，H1 成本费用结算恢复常态。H1 毛利率回升至 63.95%，其中 2Q 毛利率已恢复至正常水平，达 69.9%；费用方面，H1 期间费用率为 11.6%，处于较低水平，受益费用投放效率提升。
- 暑期旺季以来，公司各大项目恢复更上一层楼，公司整体观演人次及收入指标已超越 2019 年同期水平。其中，杭州宋城已基本恢复至 2019 年同期水平，丽江、桂林项目则远超 2019 年同期。通过各地因地制宜展开活动，景区客群结构进一步多样化，考虑出行数据持续保持高位，且暑期旺季后有中秋、国庆黄金周档期，我们预计 H2 公司有望维持强劲复苏态势。
- 长远来看，公司在疫情期间充分蓄力，形成“主题公园+文化演艺”的独特模式，打响“宋城”、“千古情”两大品牌，随着疫后文旅市场修复，培育项目业绩爬坡，将迎来业绩新的增长空间。
- 预计 2023-2024 年将分别实现净利润 9.7 亿和 13.6 亿，分别同比增 9898% 和 40%，EPS 分别为 0.37 元和 0.52 元，当前股价对应 PE 分别为 33 倍和 23 倍，维持“买进”。
- 风险提示：客流恢复不及预期

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022	2023F	2024F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	-1752	315	10	966	1355
同比增减	%			-96.94	9898.38	40.27
每股盈余 (EPS)	RMB 元	-0.67	0.12	0.00	0.37	0.52
同比增减	%			-96.93	292.63	40.27
市盈率 (P/E)	X	-18	100	128	33	23
股利 (DPS)	RMB 元	0.01	0.05	0.05	0.07	0.10
股息率 (Yield)	%	0.08	0.42	0.42	0.61	0.86

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
营业收入	903	1185	458	2385	3184
经营成本	353	580	228	732	939
营业税金及附加	12	22	28	70	87
销售费用	64	66	22	152	220
管理费用	288	256	392	226	284
财务费用	-13	-1	-27	-19	-22
资产减值损失	-1878	-10		0	0
投资收益	14	182	187	4	12
营业利润	-1699	372	-8	1160	1578
营业外收入	3	6	3	11	11
营业外支出	41	35	9	0	-11
利润总额	-1737	344	-14	1171	1600
所得税	30	41	3	188	192
少数股东损益	-15	-13	-27	18	53
归属于母公司所有者的净利润	-1752	315	10	966	1355

附二：合并资产负债表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
货币资金	1338	1859	2327	3043	3839
应收账款	6	2	1	1	2
存货	13	13	11	12	12
流动资产合计	1913	2008	2613	3396	4245
长期股权投资	1535	1678	1757	1775	1793
固定资产	2509	2697	2457	2826	3108
在建工程	772	405	387	503	604
非流动资产合计	7282	7819	6808	7386	7756
资产总计	9195	9827	9420	10783	12001
流动负债合计	694	748	851	1418	1336
非流动负债合计	766	1123	737	958	1053
负债合计	1460	1871	1588	2375	2390
少数股东权益	323	310	283	298	313
股东权益合计	7412	7645	7549	8408	9612
负债及股东权益合计	9195	9827	9420	10783	12001

附三：合并现金流量表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
经营活动产生的现金流量净额	394	750	332	1312	1751
投资活动产生的现金流量净额	-941	-37	309	-477	-637
筹资活动产生的现金流量净额	113	-196	-196	-119	-318
现金及现金等价物净增加额	-444	521	462	715	796

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证,持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。