

谨慎推荐 (维持)

宋城演艺 (300144) 2018 年业绩预告点评

风险评级: 中风险

业绩符合预期 现场演艺、六间房均表现良好

2019 年 1 月 23 日

投资要点:

卢立亭

SAC 执业证书编号:

S0340518040001

电话: 0769-22110925

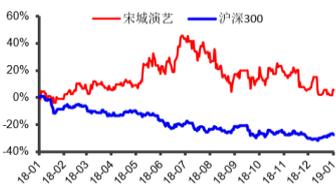
邮箱: luliting@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 1 月 22 日

收盘价(元)	19.60
总市值(亿元)	284.71
总股本(亿股)	14.53
流通股本(亿股)	11.83
ROE(TTM)	15.64%
12 月最高价(元)	27.04
12 月最低价(元)	17.55

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

事件: 公司公布了2018年业绩预告, 预计2018年全年实现归母净利润12.28亿元-13.88亿元, 同比增长15%-30%, 业绩符合预期。

点评:

- 千古情演艺产品业绩实现良好增长。2018年, 杭州宋城景区全新打造了5D实景剧《大地震》、全息幻影秀《白蛇传》等剧目, 在暑期文化惠民活动期间, 《宋城千古情》单日演出场次达18场, 创下了世界大型旅游演艺节目单日最高演出场次纪录。丽江千古情在区域游客总量减少的背景下, 散客、终端、电商全面发力, 整体散客收入增长超过90%。桂林千古情景区于2018年8月初正式营业, 《桂林千古情》最高单日演出达到6场, 成为八桂大地旅游演艺的新标杆。
- 炭河千古情经营状况良好, 宜春千古情顺利开业。2018年, 公司对首个轻资产项目《炭河千古情》进行改造和提升, 并推出《穿越快闪秀》、《姐已魅惑》、《编钟乐舞》和《褒姒沐浴》等丰富的外景节目。2018年10月3日, 炭河古城迎来国庆客流最高峰, 《炭河千古情》演出场次达8场, 再次刷新单日演出场次最高记录。《明月千古情》也于2018年12月28日在宜春成功首演, 明月千古情景区开园迎客。
- 六间房完成业绩承诺和首次交割。2018年, 六间房超额完成当年业绩承诺, 至此六间房连续4年业绩承诺均已超额完成。公司与密境和风战略重组已于2018年年内完成首次交割, 公司对六间房的持股比例降低至76.96%。2019年, 密境和风除六间房之外的现有股东将以其持有的密境和风的80.04%股权对六间房进行增资, 届时与密境和风进行重组后的六间房将不再作为公司的并表子公司。此外, 公司拟向适格投资者转让部分六间房股权的事宜正处于与潜在投资者磋商过程中。
- 佛山项目由轻变重, 长期有望进一步增厚公司业绩。2018年12月27日, 公司公告称决定以4.49亿元受让佛山千古情项目公司100%股权, 并后续自主打造佛山千古情项目, 一期总投资7亿元。同时, 佛山市南海区人民政府同意给予公司用于建设运营本项目的控股子公司以扶持资金3.7亿元人民币, 专项用于本项目。由于公司收到大额政府补助, 项目由轻变重给公司带来的资金压力不会太大。公司考虑到粤港澳大湾区的建设将会为当地旅游业带来更大的发展机遇, 因此将佛山项目由轻资产变为自建。受益于公司对重资产项目丰富的运营管理经验, 该项目有望拥有较长的生命周期, 为公司带来体量更大、持续时间更长的业绩贡献。
- 维持谨慎推荐评级。预计公司2018、2019年的EPS为0.88元和1.08元, 对应PE分别为22倍和18倍, 维持谨慎推荐评级。
- 风险提示。项目推进不及预期, 宏观经济不景气或抑制旅游消费。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入	3024	3197	2528	2990
营业总成本	1701	1626	1257	1448
营业成本	1113	1,119	860	1,002
营业税金及附加	30	42	33	33
销售费用	325	256	202	227
管理费用	212	195	152	173
财务费用	12	5	3	4
其他经营收益	19	19	650	160
公允价值变动净收益	1	0	0	0
投资净收益	18	19	650	160
其他收益	5	20	20	20
营业利润	1342	1590	1921	1702
加 营业外收入	2	1	2	2
减 营业外支出	50	7	7	7
利润总额	1293	1584	1916	1697
减 所得税	228	277	335	289
净利润	1065	1307	1581	1409
减 少数股东损益	2	29	10	3
归母公司所有者的净利润	1063	1278	1571	1405
基本每股收益(元)	0.73	0.88	1.08	0.97
PE（倍）	27	22	18	20

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn