

谨慎推荐（维持）

宋城演艺（300144）2019年半年度业绩预告点评

风险评级：中风险

业绩符合预期 六间房顺利出表

2019年7月15日

投资要点：

卢立亭

SAC 执业证书编号：

S0340518040001

电话：0769-22110925

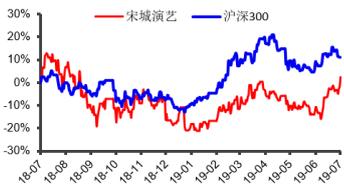
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

主要数据

2019年7月12日

收盘价(元)	24.21
总市值(亿元)	351.68
总股本(亿股)	14.52
流通股本(亿股)	11.89
ROE(TTM)	14.44%
12月最高价(元)	26.89
12月最低价(元)	18.48

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2019年半年度业绩预告，预计上半年实现归母净利润7.32亿元-8.32亿元，同比增长10%-25%，业绩符合预期。

**点评：**

- **重组顺利完成，六间房出表。**六间房重组事项于2019年4月底完成，公司对六间房的持股比例降低至39.53%，不再将六间房纳入合并报表，公司因此获得超过1亿元的投资收益。六间房出表后，商誉问题得以解除，但重组后的六间房将计入长期股权投资项目，仍将面临减值测试。预计公司上半年扣非归母净利润为5.67亿元-6.67亿元，同比增长-10.93%-4.75%，增速下滑主要是由于六间房出表导致其贡献的业绩下降有关。单季度来看，公司Q2实现归母净利3.62亿元-4.61亿元，同比增长5.4%-34.49%。
- **新项目将陆续落地，已有项目增长空间有望打开。**张家界项目今年7月营业；西安项目今年完工，或于明年春节前后开业；上海项目规划方案拟从建设3个剧院改成4个；佛山项目即将开工；西塘项目预计于2021年完工。除了新项目外，公司致力于深挖已有千古情景区的增长潜力。杭州本部将在今年完成3、4号剧院建设，加上半露天的丽江恋歌剧院，预计宋城景区年底将拥有5个能容纳3000人以上的剧院。公司计划在原有票价基础上，推出两日游，三日游产品，对应票价会上调，但性价比会更高。三亚今年会推出2号剧院。未来，公司将不断丰富演出内容，争取在每个剧院增加三台剧目。
- **维持谨慎推荐评级。**由于公司对六间房存量股的转让较少，公司2019年确认的投资收益或较少，下调2019、2020年的EPS至0.84元和1.06元，对应PE分别是29倍和23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）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	3211	2713	3392	3935
营业总成本	1702	1376	1652	1892
营业成本	1,078	909	1,119	1259
营业税金及附加	32	27	0	35
销售费用	288	217	258	295
管理费用	203	163	200	220
财务费用	-1	0	10	15
其他经营收益	94	152	122	152
公允价值变动净收益	10	10	0	0
投资净收益	63	120	100	130
其他收益	2	20	20	20
营业利润	1603	1490	1862	2195
加 营业外收入	16	20	20	20
减 营业外支出	76	30	20	7
利润总额	1542	1480	1862	2208
减 所得税	265	252	320	372
净利润	1278	1228	1542	1836
减 少数股东损益	(10)	3	4	4
归母公司所有者的净利润	1287	1225	1538	1832
基本每股收益(元)	0.89	0.84	1.06	1.26
PE（倍）	27	29	23	19

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	科创板股票、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](http://www.dgzq.com.cn)