

推荐（维持）

加快内容建设助力转型，短期疫情仍有扰动

风险评级：中风险

宋城演艺（300144）2021年半年报点评

2021年8月27日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

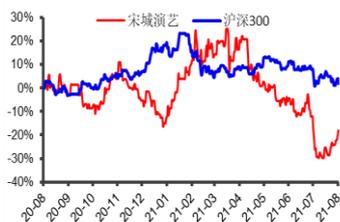
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2021年8月26日

收盘价(元)	14.70
总市值(亿元)	384.36
总股本(亿股)	26.15
流通股本(亿股)	22.88
ROE(TTM)	-18.46%
6月最高价(元)	22.46
6月最低价(元)	14.73

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司发布了2021年半年度报告，2021年上半年，实现营业收入7.35亿元，比去年同期增长159.66%；实现归母净利润3.78亿元，比去年同期增长849.43%；归母扣非净利润3.18亿元，比去年同期增长1491.82%。

点评：

- **上半年业绩大幅提高。**2021年上半年，公司业绩同比出现恢复性增长，营收、净利润分别较去年增长159.66%、849.43%；二季度公司实现营收4.28亿元，同比提高188.21%，实现归母净利润2.46亿元，扭亏为盈。公司2021上半年业绩同比增长幅度较大，主要系去年上半年受疫情影响所致的低基数效应。今年公司利用疫情平静期开展经营，上半年演艺主业收入恢复至2019年同期的71.04%。
- **加快内容建设，逐步丰富剧目。**公司以杭州宋城为核心，以上海宋城为试点，加快内容建设，将杭州宋城节目容量从120分钟提升至300分钟，并针对亲子、年轻游客等不同团体需求推出了《WA! 恐龙》、《喀秋莎》、《热情桑巴》等多元化剧目以增加游客体验，成功使游客逗留时间翻倍，推动公司从传统的“一个公园一台戏”向“多剧目、多活动、多选择”的演艺谷模式转型。
- **公司加快向演艺公园模式转变升级。**上海宋城项目试点城市演艺为转变升级突破口。公司上海城市演艺园项目在2021年五一前一天开业，五一黄金周期间吸引游客达17.9万人次，实现收入超2,500万元，开业便破了全国宋城的开业当年黄金周记录，展现出城市演艺庞大的市场潜力。
- **新项目建设稳步推进，散点疫情扰动下业绩承压。**公司目前已经开业《宋城千古情》、《三亚千古情》、《丽江千古情》、《九寨千古情》、《桂林千古情》、《张家界千古情》、《西安千古情》、《上海千古情》等主要项目，并有佛山、西塘和珠海等在建、储备项目。截至2021年8月26日，公司官网显示仅杭州宋城、上海宋朝、炭河千古情项目恢复营业，但主秀维持在一天一场的频率，大部分项目闭园的情况下，预计公司下半年业绩仍有压力。
- **投资建议：**公司强大的内容创作能力助推杭州宋城与上海宋城试点转型演艺王国与城市演艺，剥离六间房和出售澳洲项目后公司将专注国内演艺业务，轻装上阵，尽管短期内多地疫情导致闭园，我们长期仍看好项目转型和储备项目建设。预计公司2021/2022年的每股收益分别为0.30/0.49元，当前股价对应PE分别为48.51/30.24倍，维持公司“推荐”评级。

- **风险提示：**宏观经济下滑；新项目开业不及预期；存量项目转型不及预期；新开店速度放缓等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	903	2055	3,186	4313
营业总成本	741	1098	1,613	2047
营业成本	353	584	815	923
营业税金及附加	12	27	42	57
销售费用	64	164	255	388
管理费用	288	288	446	604
财务费用	(13)	(29)	(45)	(61)
研发费用	37	65	100	136
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(1878)	0	0	0
营业利润	(1699)	956	1573	2266
加 营业外收入	3	19	10	10
减 营业外支出	41	0	1	1
利润总额	(1737)	975	1582	2276
减 所得税	30	159	272	400
净利润	(1767)	817	1310	1876
减 少数股东损益	(15)	25	39	56
归母公司所有者的净利润	(1752)	792	1271	1819
摊薄每股收益(元)	(0.67)	0.30	0.49	0.70
PE（倍）	(21.93)	48.51	30.24	21.13

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

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