

# 疫情冲击影响短期复苏节奏，长期依然向好

增持(维持)

——宋城演艺(300144)点评报告

2021年10月25日

## 报告关键要素:

2021年10月22日，公司发布2021年三季报。公告显示，公司2021年前三季度实现营业总收入10.16亿元(YoY+64.20%)，实现归母净利润4.33亿元(YoY+223.38%)，扣非归母净利润3.70亿元(YoY+232.56%)；Q3单季公司实现营业总收入2.81亿元(YoY-16.24%)，实现归母净利润5419.63万元(YoY-42.29%)，扣非归母净利润5221.66万元(YoY-42.84%)，业绩低于市场此前预期。

## 投资要点:

**Q3旺季不旺，疫情冲击影响复苏节奏:** 2021Q3，公司实现营收2.81亿元(YoY-16.24%)，实现归母净利润5419.63万元(YoY-42.29%)。上半年的疫情平静期，公司业绩恢复情况良好，Q1营收3.06亿元(YoY+128.10%)、归母净利润1.32亿元(YoY+164.99%)，Q2营收4.28亿元(YoY+188.21%)、归母净利润2.46亿元(YoY+2532.17%)，与Q1、Q2相比，公司Q3业绩规模和增速都出现大幅下降。Q3本是传统旅游旺季，也是疫情前对公司业绩贡献最大的季度，但由于8-9月份疫情在我国江苏、福建等地区传播开来，导致全国疫情防控趋严，旅游行业受到冲击，从而使公司Q3业绩也明显下滑，影响公司疫情以来顺利进展的业务复苏节奏。目前北半球部分国家和地区气候渐冷，疫情出现再次加剧的迹象，预计Q4我国疫情防控形势依然严峻，使得旅游业的复苏可能再次受到负面影响。

**亮点是业绩含金量高，参股的花房集团发展趋势良好:** 公司业绩剪含金量高，前三季度实现净利润4.29亿元，同期经营活动产生的现金流量净额7.38亿元，远大于净利润金额。同时，公司参股的花房集团发展趋势良好，直播平台用户稳步增长，前三季度公司合并利润表中，对联营企业和合营企业的投资收益8790.19万元，主要为花房集团贡献。

**盈利预测与投资建议:** 长期来看，公司作为中国演艺行业龙头企业，已建成全国连锁经营网络，市场占有率不断提升，资源配置效率日益增强，在全国一二线城市均形成先发优势。公司文化品牌、创意编导、全链服

## 基础数据

总股本(百万股)	2,614.69
流通A股(百万股)	2,287.69
收盘价(元)	14.18
总市值(亿元)	370.76
流通A股市值(亿元)	324.39

## 个股相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

疫情不挡升级向好步伐，修炼内功扩大龙头优势

积跬步才能至千里，演艺帝国冉冉升起

宋城演艺(300144): 业绩稳定增长，后续线上+线下看点众多

## 分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 18665372087

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

## 研究助理:

李滢

电话: 15521202580

邮箱: liying1@wlzq.com.cn

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	902.59	1418.73	2441.98	3489.31
增长比率(%)	-65.4	57.2	72.1	42.9
净利润(百万元)	-1752.40	576.81	793.74	1278.00
增长比率(%)	-230.8	132.9	37.6	61.0
每股收益(元)	-0.67	0.22	0.30	0.49
市盈率(倍)	-21.16	64.28	46.71	29.01
市净率(倍)	5.00	4.22	3.55	2.79

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

务等资源存在一定稀缺性，珠海、佛山和西塘等在建及储备项目有望后续带来新的业务增长。**短期来看**，由于疫情反复延迟复苏节奏，我们下调此前的盈利预测，预计公司 2021-2023 年的归母净利润增速分别为 133%/38%/61%（调整前为 140%/57%/59%），对应 2021 年 10 月 22 日收盘价的 PE 分别为 64/47/29 倍，维持“增持”评级。

**风险因素：**疫情复燃风险、宏观经济波动风险、新项目经营不及预期风险。

**利润表 (百万元)**

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>903</b>	<b>1419</b>	<b>2442</b>	<b>3489</b>
%同比增速	-65%	57%	72%	43%
营业成本	353	481	866	1170
毛利	550	938	1576	2319
%营业收入	61%	66%	65%	66%
税金及附加	12	19	33	47
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	64	90	163	227
%营业收入	7%	6%	7%	6%
管理费用	288	278	629	790
%营业收入	32%	20%	26%	23%
研发费用	37	28	37	52
%营业收入	4%	2%	2%	2%
财务费用	-13	-26	-22	-42
%营业收入	-1%	-2%	-1%	-1%
资产减值损失	-1878	0	0	0
信用减值损失	-33	0	0	0
其他收益	35	19	43	81
投资收益	14	113	163	189
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	1	1	2	3
<b>营业利润</b>	<b>-1699</b>	<b>683</b>	<b>944</b>	<b>1516</b>
%营业收入	-188%	48%	39%	43%
营业外收支	-38	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>-1737</b>	<b>683</b>	<b>944</b>	<b>1516</b>
%营业收入	-192%	48%	39%	43%
所得税费用	30	102	142	227
净利润	-1767	581	803	1289
%营业收入	-196%	41%	33%	37%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>-1752</b>	<b>577</b>	<b>794</b>	<b>1278</b>
%同比增速	-231%	133%	38%	61%
少数股东损益	-15	4	9	11
EPS (元/股)	-0.67	0.22	0.30	0.49

**基本指标**

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	-0.67	0.22	0.30	0.49
BVPS	2.83	3.36	3.99	5.09
PE	-21.16	64.28	46.71	29.01
PEG	—	0.48	1.24	0.48
PB	5.00	4.22	3.55	2.79
EV/EBITDA	102.50	51.24	37.75	23.77
ROE	-24%	7%	8%	10%
ROIC	2%	5%	5%	7%

**资产负债表 (百万元)**

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1338	777	1079	1750
交易性金融资产	335	535	380	380
应收票据及应收账款	6	14	15	26
存货	13	8	18	29
预付款项	22	16	34	53
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	199	222	275	334
流动资产合计	1913	1572	1802	2573
长期股权投资	1535	1535	1535	1535
固定资产	2509	4009	5559	8579
在建工程	772	1222	1422	622
无形资产	1880	1967	2195	2410
商誉	12	12	12	12
递延所得税资产	18	18	18	18
其他非流动资产	557	572	587	602
<b>资产总计</b>	<b>9195</b>	<b>10906</b>	<b>13129</b>	<b>16350</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	372	281	590	906
预收账款	13	144	204	232
合同负债	189	86	206	371
应付职工薪酬	19	18	37	52
应交税费	20	24	39	64
其他流动负债	81	90	138	203
流动负债合计	694	643	1214	1828
长期借款	282	282	282	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	97	97	97	97
其他非流动负债	388	769	769	769
<b>负债合计</b>	<b>1460</b>	<b>1790</b>	<b>2361</b>	<b>2693</b>
归属于母公司的所有者权益	7412	8789	10433	13311
少数股东权益	323	327	335	346
<b>股东权益</b>	<b>7735</b>	<b>9116</b>	<b>10768</b>	<b>13657</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>9195</b>	<b>10906</b>	<b>13129</b>	<b>16350</b>

**现金流量表 (百万元)**

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>394</b>	<b>602</b>	<b>1391</b>	<b>1916</b>
投资	75	-200	155	0
资本性支出	-1016	-1399	-1348	-1097
其他	0	63	113	139
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-941</b>	<b>-1535</b>	<b>-1080</b>	<b>-959</b>
债权融资	0	0	0	0
股权融资	120	0	0	0
银行贷款增加(减少)	300	0	0	-282
筹资成本	-301	-9	-9	-4
其他	-6	381	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>113</b>	<b>372</b>	<b>-9</b>	<b>-286</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-444</b>	<b>-561</b>	<b>303</b>	<b>671</b>

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场