

推荐 (维持)

疫情扰动致短期业绩承压

风险评级：中风险

宋城演艺 (300144) 2021 年年报与 2022 年一季报点评

2022 年 4 月 25 日

投资要点:

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

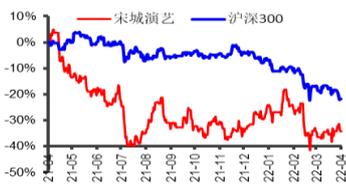
研究助理：黄冬祎
SAC 执业证书编号：
S0340121020013
电话：0769-22119410
邮箱：
huangdongyi@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 4 月 22 日

收盘价(元)	13.77
总市值(亿元)	360.04
总股本(亿股)	26.15
流通股本(亿股)	22.88
ROE(TTM)	1.89%
12月最高价(元)	21.99
12月最低价(元)	11.85

股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

事件：公司于4月22日发布了2021年度报告及2022年第一季度报告。2021年度，公司实现营业收入118,486.46万元，比去年同期增长31.27%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润26,780.97万元，比去年同期增长115.15%。2022年一季度，公司实现营收0.85亿元，同比下降72.16%，实现归母净利润-0.39亿元，由盈转亏。

点评：

■ **公司2021年营收较快增长，疫情致22Q1由盈转亏。**公司2021年度实现营业收入11.85亿元，同比增长31.27%；实现归母净利润3.15亿元，同比增长117.98%；实现归母扣非净利润2.68亿元，同比增长115.15%。2022年一季度，公司实现营收0.85亿元，同比下降72.16%，实现归母净利润-0.39亿元，由盈转亏。22Q1国内散点疫情蔓延至多个省市，公司旗下景区多数时间处于闭园状态，业务受到较大冲击。

■ **核心项目实现较快增长。**2021年，杭州宋城实现营收4.86亿元，同比增长69.36%，毛利率为43.45%，同比增长8.55个百分点；三亚项目实现营收1.48亿元，同比增长16.41%，毛利率67.49%，同比下降9.46个百分点；丽江项目实现营收1.16亿元，同比下降14.85%，毛利率57.58%，同比下降17.27%。桂林、九寨沟、张家界、西安项目分别实现营收0.88亿元、0.44亿元、0.31亿元、0.16亿元，同比分别+62.65%、+75.8%、+90.45%、-33.58%。此外，开业仅8个月的上海项目实现营收0.74亿元，作为城市演艺试点项目成绩亮眼，冬季休园整改后或将带来更多剧目，有望成为公司新的扩张模式。

■ **维持推荐评级。**公司2021年的营业总收入增长较快，2022年一季度受疫情冲击多个项目再次闭园，短期业绩承压。参照2021年公司杭州项目数次闭园后仍实现较快恢复，公司业绩弹性较好，疫情受控后有望快速恢复，向集团转让珠海项目补充公司现金流。公司2022年计划围绕上海宋城项目推进剧目和内容建设，升级完善“千古情”系列；推进数字化景区改造，增强游客体验。预计公司2022/2023年每股收益分别为0.21元和0.32元，对应PE估值分别为67.12倍和43.51倍，维持对公司的“推荐”评级。

■ **风险提示。**行业竞争加剧，新冠疫情反复影响客流，在建项目推进或转让进度不及预期，宏观经济波动等风险。

图 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,185	1325	2,147	3016
营业总成本	965	853	1,136	1415
营业成本	580	629	822	986
营业税金及附加	22	17	28	40
销售费用	66	61	86	121
管理费用	256	138	172	229
财务费用	(1)	(19)	(15)	(20)
研发费用	41	27	43	60
公允价值变动净收益	(12)	5	5	5
资产减值损失	(10)	5	(13)	(17)
营业利润	372	653	1012	1596
加：营业外收入	6	3	5	4
减：营业外支出	35	12	35	35
利润总额	344	644	982	1566
减：所得税	41	100	153	264
净利润	303	544	829	1302
减：少数股东损益	(13)	7	1	2
归母公司所有者的净利润	315	536	827	1300
摊薄每股收益(元)	0.12	0.21	0.32	0.50
PE (倍)	114.25	67.12	43.51	27.70

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、北京证券交易所股票、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：

东莞证券为全国综合性证券公司，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