

景区

宋城演艺 (300144.SZ)

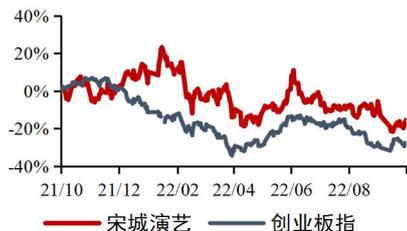
增持-B(维持)

暑期客流回暖带动 Q3 业绩同比近翻倍

2022 年 10 月 28 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2022 年 10 月 27 日

收盘价 (元):	11.70
年内最高/最低 (元):	18.05/10.59
流通 A 股/总股本 (亿):	22.88/26.15
流通 A 股市值 (亿):	267.66
总市值 (亿):	305.92

基础数据: 2022 年 9 月 30 日

基本每股收益:	0.03
摊薄每股收益:	0.03
每股净资产 (元):	3.04
净资产收益率:	0.70

分析师:

王冯

执业登记编码: S0760522030003

邮箱: wangfeng@sxzq.com

张晓霖

执业登记编码: S0760521010001

电话: 010-83496312

邮箱: zhangxiaolin@sxzq.com

事件描述

公司发布 2022 年三季报, 期内实现营收 3.88 亿元 (-61.78%), 为 2019 年同期 17.15%; 归母净利润 0.75 亿元 (-82.48%), 为 2019 年同期 5.9%; 扣非归母净利润 0.26 亿元 (-92.78%), EPS0.03 元。经营活动现金流净额 2.88 亿元(-42.35%)。其中 Q3 实现营收 2.76 亿元(-1.66%), 为 2019 年同期 34.98%; 归母净利润 1.04 亿元 (+93.51%), 扣非归母净利润 1.25 亿元 (+140.16%), 环比 Q2 扭亏为盈。经营活动现金流净额 2.74 亿元 (+6.8%)。

事件点评

年内公司主营业务收入同比下滑 61.78%, 主要系各景区受疫情影响间断性闭园。年内多个一二线城市均经历数月封控, 旅游景区主要目标消费者出行需求受阻。6 月起疫情逐渐得到控制后, 景区客流复苏明显。暑假期间, 丽江千古情 1 天连演 5 场, 客流和营收较 2020、2021 年同期大幅增长, 基本恢复至 2019 年同期 7 成以上。

疫情扰动景区正常经营, 期内毛利率 58.49% (-0.51pct), 整体费用率 75.46% (+54.64pct)。其中销售费用率 3.95% (-0.95pct)、管理费用率 76.28% (+60.25pct) 系闭园期间将营业成本列入管理费用所致; 研发费用率 3.72% (+3.72pct)、财务费用率-4.77% (-4.77pct) 系外币汇兑收益同比增加所致。其他收益同比增加 142.31%系公司收到政府补助。

单 Q3 各景区经营情况有所回升, 带动公司毛利率同比提升 22.29pct 至 68.83%, 整体费用率 28.26% (-4.87pct)。其中销售费用率 2.6 (-4.83pct)、管理费用率 27.54% (+0.77pct)、研发费用率 1.91% (+2.99pct)、财务费用率 -1.88% (-0.81pct)。

投资建议

考虑目前国内疫情处于散点小范围爆发, 上海/西安等公司布局演艺项目城市疫情多次反复、年内景区阶段性停业, 我们预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 0.07\0.33\0.46 元, 对应公司 10 月 27 日收盘价 11.7 元, 对应 2022-2024 年 PE 分别为 163.1\35.9\25.3, 维持“增持-B”评级。

风险提示

疫情对旅游业影响超预期风险; 新项目业绩不及预期风险。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	903	1,185	586	1,901	2,424
YoY(%)	-65.4	31.3	-50.6	224.6	27.5
净利润(百万元)	-1,752	315	188	852	1,208
YoY(%)	-230.8	-118.0	-40.5	354.4	41.7
毛利率(%)	60.9	51.1	43.7	58.0	65.4
EPS(摊薄/元)	-0.67	0.12	0.07	0.33	0.46
ROE(%)	-22.8	3.8	2.3	9.9	12.6
P/E(倍)	-17.5	97.1	163.1	35.9	25.3
P/B(倍)	4.1	4.0	4.0	3.7	3.3
净利率(%)	-194.2	26.6	32.0	44.8	49.8

数据来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1913	2008	2402	2040	434
现金	1338	1859	2257	1759	243
应收票据及应收账款	6	2	2	11	5
预付账款	22	10	6	44	20
存货	13	13	2	34	4
其他流动资产	534	125	134	192	161
非流动资产	7282	7819	6855	9399	10370
长期投资	1535	1678	1864	2061	2253
固定资产	2509	2697	1684	3641	4315
无形资产	1880	1713	1804	1886	1944
其他非流动资产	1359	1731	1503	1810	1858
资产总计	9195	9827	9257	11439	10804
流动负债	694	748	198	1818	301
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	372	482	4	1173	63
其他流动负债	321	266	193	646	238
非流动负债	766	1123	1048	1036	988
长期借款	282	270	195	183	135
其他非流动负债	484	853	853	853	853
负债合计	1460	1871	1246	2854	1289
少数股东权益	323	310	309	305	292
股本	2615	2615	2615	2615	2615
资本公积	1211	1250	1250	1250	1250
留存收益	3650	3931	4086	4779	5765
归属母公司股东权益	7412	7645	7702	8279	9222
负债和股东权益	9195	9827	9257	11439	10804

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	394	750	-172	2618	275
净利润	-1767	303	187	848	1195
折旧摊销	293	352	394	507	664
财务费用	-13	-1	-57	-64	-37
投资损失	-14	-182	-133	-151	-120
营运资金变动	-71	163	-563	1473	-1431
其他经营现金流	1966	115	0	3	4
投资活动现金流	-941	-37	703	-2904	-1519
筹资活动现金流	113	-196	-132	-212	-271
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.67	0.12	0.07	0.33	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.29	-0.07	1.00	0.11
每股净资产(最新摊薄)	2.83	2.92	2.95	3.17	3.53

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	903	1185	586	1901	2424
营业成本	353	580	330	799	838
营业税金及附加	12	22	8	28	37
营业费用	64	66	49	57	73
管理费用	288	256	88	133	121
研发费用	37	41	20	19	24
财务费用	-13	-1	-57	-64	-37
资产减值损失	-1878	-10	0	0	0
公允价值变动收益	0	-12	-0	-3	-4
投资净收益	14	182	133	151	120
营业利润	-1699	372	280	1076	1483
营业外收入	3	6	8	6	6
营业外支出	41	35	63	60	50
利润总额	-1737	344	225	1022	1439
所得税	30	41	38	174	245
税后利润	-1767	303	187	848	1195
少数股东损益	-15	-13	-1	-4	-13
归属母公司净利润	-1752	315	188	852	1208
EBITDA	-1466	658	565	1475	2078

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-65.4	31.3	-50.6	224.6	27.5
营业利润(%)	-198.5	121.9	-24.7	283.7	37.9
归属于母公司净利润(%)	-230.8	-118.0	-40.5	354.4	41.7
获利能力					
毛利率(%)	60.9	51.1	43.7	58.0	65.4
净利率(%)	-194.2	26.6	32.0	44.8	49.8
ROE(%)	-22.8	3.8	2.3	9.9	12.6
ROIC(%)	-22.1	3.1	1.6	8.6	11.5
偿债能力					
资产负债率(%)	15.9	19.0	13.5	25.0	11.9
流动比率	2.8	2.7	12.1	1.1	1.4
速动比率	2.5	2.5	11.5	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
应收账款周转率	160.8	293.1	293.1	293.1	293.1
应付账款周转率	1.0	1.4	1.4	1.4	1.4
估值比率					
P/E	-17.5	97.1	163.1	35.9	25.3
P/B	4.1	4.0	4.0	3.7	3.3
EV/EBITDA	-20.4	45.8	52.5	20.4	15.2

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

