

博纳影业 (001330)

2022 年三季度报点评：业绩短期承压，但主旋律赛道机会及优质项目储备依然值得期待

买入（维持）

2022 年 11 月 01 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书：S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	3,124	2,360	3,524	3,977
同比	94%	-24%	49%	13%
归属母公司净利润（百万元）	363	154	501	650
同比	90%	-58%	226%	30%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.26	0.11	0.36	0.47
P/E（现价&最新股本摊薄）	32.21	75.90	23.30	17.96

#新需求、新政策

投资要点

- **事件：**公司发布 2022 年三季度报告，2022Q1-Q3，公司实现营业收入 17.76 亿元，同比增长 28.98%；归母净利润 0.85 亿元，同比增长 15.99%。2022Q3，公司营收 3.03 亿元，同比下降 46.59%；归母净利-1.51 亿元，同比下降 422.45%。
- **上年同期高基数叠加行业顺风，业绩短期承压。**2022Q3 公司营收 3.03 亿元，同比下降 46.59%；归母净利-1.51 亿元，业绩短期压力主要原因为：1) 相较 2021 年同期公司主投《中国医生》票房 13.28 亿元，公司 2022 年 Q3 无主投主控电影上映，电影票房表现同比下滑。2022 年 9 月公司上映两部主投主控电影，截至 2022 年 10 月 31 日，《海的尽头是草原》及《平凡英雄》累计票房分别达 3580.3 万元、2.06 亿元；2) 受全国疫情反复影响，影院业务业绩仍承压。2022 年国庆档电影票房仅 14.98 亿元，相较 2021 年同期的 43.88 亿元同比下滑 65.9%。
- **优质电影储备丰富，若行业环境改善业绩有望明显改善。**由程耳执导，王一博、周迅等主演的《无名》猫眼想看人数已达 24.78 万人，后续上映票房值得市场期待。展望后续，公司拟投资《红海行动 2》、《智取威虎山前传》等影片，延续大热电影 IP 品牌价值。此外，公司也将投资《少年时代》、《汶川大地震》、《反恐行动》等主旋律电影，扩充电影储备。
- **公司具备竞争壁垒及优质内容打造可持续性。**公司主旋律商业化电影已具备成熟可复制的工业化模式：1) 内容形式多为主旋律+类型片，以小人物故事见大历史事件，减缓说教式反感；2) 新老演员并用，提升市场影响力；3) 投资与发行业务协同，促进销售积极性。在此基础上，公司能够基于丰富历史真实事件扩展电影矩阵；同时，市场表现出色的电影 IP 续作将延续品牌价值，为票房收益提供保障。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到行业外部环境超预期，我们下调此前盈利预测，将 2022-2024 年归母净利润从 4.1/6.0/7.3 亿元调整到 1.5/5.0/6.5 亿元，对应 EPS 为 0.11/0.36/0.47 元/股，PE 为 75.9/23.3/18.0 倍。我们看好公司主旋律电影投控制能力及票房空间，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧风险；疫情反复风险；影片档期不确定性风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.50
一年最低/最高价	6.04/15.23
市净率(倍)	1.70
流通 A 股市值(百万元)	2,336.68
总市值(百万元)	11,683.41

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.00
资产负债率(% ,LF)	57.45
总股本(百万股)	1,374.52
流通 A 股(百万股)	274.90

相关研究

《博纳影业(001330)：主旋律商业化电影领军者，优质内容投控制能力可持续》

2022-09-05

博纳影业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	7,188	7,484	11,151	10,175	营业总收入	3,124	2,360	3,524	3,977
货币资金及交易性金融资产	2,305	4,553	4,565	5,874	营业成本(含金融类)	1,873	1,252	1,841	2,024
经营性应收款项	3,244	1,761	3,621	2,608	税金及附加	38	27	40	45
存货	1,289	1,007	2,471	1,464	销售费用	298	378	458	497
合同资产	0	0	0	0	管理费用	213	212	292	312
其他流动资产	350	163	494	229	研发费用	0	0	0	0
非流动资产	8,499	8,407	8,227	8,033	财务费用	144	276	237	235
长期股权投资	493	433	373	313	加:其他收益	136	91	134	139
固定资产及使用权资产	3,893	3,845	3,706	3,553	投资净收益	-32	5	7	8
在建工程	12	9	10	11	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	15	13	11	9	减值损失	-94	-95	-91	-96
商誉	76	96	106	116	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	919	899	904	909	营业利润	568	216	706	915
其他非流动资产	3,092	3,112	3,117	3,122	营业外净收支	-61	1	0	0
资产总计	15,687	15,891	19,378	18,208	利润总额	507	217	706	915
流动负债	5,369	4,278	7,371	5,661	减:所得税	151	65	212	274
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,914	1,965	2,015	2,069	净利润	356	152	494	640
经营性应付款项	2,197	1,069	3,567	1,755	减:少数股东损益	-7	-2	-7	-10
合同负债	133	250	276	263	归属母公司净利润	363	154	501	650
其他流动负债	1,125	993	1,512	1,574	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.26	0.11	0.36	0.47
非流动负债	4,677	4,577	4,477	4,377	EBIT	745	637	1,073	1,284
长期借款	1,721	1,821	1,921	2,021	EBITDA	1,165	1,072	1,514	1,728
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.03	46.93	47.76	49.11
租赁负债	2,775	2,575	2,375	2,175	归母净利率(%)	11.61	6.52	14.22	16.36
其他非流动负债	180	180	180	180	收入增长率(%)	94.05	-24.45	49.35	12.83
负债合计	10,046	8,854	11,848	10,038	归母净利润增长率(%)	90.19	-57.56	225.71	29.75
归属母公司股东权益	5,640	7,037	7,539	8,189					
少数股东权益	1	-1	-8	-19					
所有者权益合计	5,641	7,036	7,530	8,171					
负债和股东权益	15,687	15,891	19,378	18,208					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,435	1,722	637	1,923	每股净资产(元)	5.13	5.12	5.48	5.96
投资活动现金流	-1,597	23	-327	-311	最新发行在外股份(百万股)	1,375	1,375	1,375	1,375
筹资活动现金流	-51	903	-328	-322	ROIC(%)	5.00	3.50	5.52	6.36
现金净增加额	-221	2,648	-18	1,289	ROE-摊薄(%)	6.43	2.19	6.65	7.94
折旧和摊销	420	436	440	444	资产负债率(%)	64.04	55.72	61.14	55.13
资本开支	-611	-441	-354	-349	P/E(现价&最新股本摊薄)	32.21	75.90	23.30	17.96
营运资本变动	257	755	-659	475	P/B(现价)	1.66	1.66	1.55	1.43

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

