

推荐（维持）

签约三峡项目，轻资产模式再获认可

风险评级：中高风险

宋城演艺（300144）事件点评

2022年11月28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

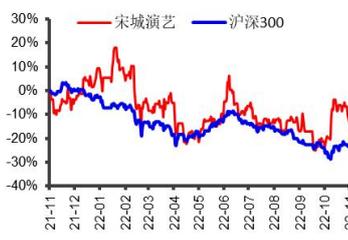
研究助理：邓升亮
SAC 执业证书编号：
S0340121050021
电话：0769-22119410
邮箱：
dengshengliang@dgzq.com.cn

主要数据

2022年11月25日

收盘价(元)	12.57
总市值(亿元)	328.67
总股本(亿股)	26.15
流通股本(亿股)	22.88
ROE(TTM)	-54.42%
12月最高价(元)	17.11
12月最低价(元)	10.59

股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

事件：宋城演艺及全资孙公司三亚宋城无边科技发展有限公司与湖北交投宜昌投资开发有限公司、宜都市人民政府签署《“宋城·三峡千古情”项目合作协议书》。项目暂定于2024年5月1日开园。

点评：

■ **牵手湖北国资，轻资产项目再获认可。**宋城演艺及孙公司宋城无边科技与湖北交投宜昌公司、宜都市人民政府合作投建运营“宋城·三峡千古情”项目。由宋城演艺及宋城无边科技负责为项目有偿提供包括品牌授权、“千古情”节目编创、规划概念性方案设计、互动体验项目设计、开业筹备等一揽子服务并受托对项目进行经营管理。项目一揽子服务费用总计2.6亿元，委托经营管理期限为自本项目开业之日起十年。委托经营管理期间宋城演艺按项目年经营收入的20%收取委托经营管理费。十年期满后，公司拥有优先续约权。该项目暂定于2024年5月1日开园，为宋城演艺继炭河、明月、黄帝、珠海（转让宋城集团后重转轻）后第五个轻资产项目，轻资产模式得到更多旅游城市政府认可，有望逐渐铺开。

■ **项目地理位置优越。**宜都市是巴楚文化交融之地，素有“楚蜀咽喉”、“三峡门城”、“鄂西门户”之称，历史人文旅游资源丰富。三峡千古情项目所处的宜都市鲟龙湾文化旅游产业园，位于长江、清江、渔洋河三江交汇处的半岛，串联周边国际旅游岛、守敬历史文化街区、市民中心、康养中心，是湖北交投倾力打造的鲟龙主题生态旅游岛、全域旅游综合集散门户及华中养生之都示范区，有望成为长江黄金旅游带上重要节点。

■ **维持“推荐”评级。**疫情致公司多个项目闭园，短期业绩承压，但国内防疫工作逐步优化，二十条防疫优化措施提出后跨省游“熔断”措施不再与风险区挂钩，阻碍客流恢复的主要为疫情反复下各省市防疫要求变化不统一，部分地区层层加码仍压制居民出行意愿。防疫优化逐渐推进有望带动出行意愿修复。预计公司2022/2023年每股收益至0.05元和0.28元，对应PE估值分别为243，94倍和44.59倍，维持对公司“推荐”的投资评级。

■ **风险提示。**(1) 园区恢复营业不及预期：各地防疫措施仍不统一，部分园区恢复营业时间或不及预期。(2) 新冠疫情反复：国内散点疫情反复可能导致当地进入静默管理，限制游客前往。(3) 宏观经济波动：宏观经济波动可能抑制居民整体消费需求造成旅游消费下降等。

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	508	1,799	2525
营业总成本	965	435	1,067	1076
营业成本	580	218	660	631
营业税金及附加	22	7	24	33
销售费用	66	30	90	126
管理费用	256	142	216	202
财务费用	(1)	(3)	(12)	(17)
研发费用	41	41	90	101
公允价值变动净收益	(12)	5	5	5
资产减值损失	(10)	(71)	(11)	(14)
营业利润	372	178	868	1448
加：营业外收入	6	6	6	6
减：营业外支出	35	12	35	35
利润总额	344	172	839	1419
减：所得税	41	37	101	170
净利润	303	135	738	1249
减：少数股东损益	(13)	0	1	2
归母公司所有者的净利润	315	135	737	1247
摊薄每股收益 (元)	0.12	0.05	0.28	0.48
PE (倍)	104.30	243.94	44.59	26.36

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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
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