

# 2023年中报点评：同期高基数致业绩下滑，关注后续储备内容上映节奏

买入（维持）

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,012	2,418	3,000	3,692
同比	-36%	20%	24%	23%
归属母公司净利润(百万元)	-72	154	422	617
同比	-120%	313%	175%	46%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	-0.05	0.11	0.31	0.45
P/E(现价&最新股本摊薄)	-154.40	72.48	26.39	18.05

关键词：#新产品、新技术、新客户

## 投资要点

- 事件：**23H1,公司实现营业收入 8.50 亿元，同比下降 42.31%，归母净利润-2.65 亿元，同比下降 212.22%；扣非归母净利润-4.41 元，同比减少 389.85%。
- 受 22H1 影片票房高基数影响，电影业务业绩同比下滑。**23H1，公司投资影片与去年相比量级不同。根据猫眼，22H1，公司春节档电影《长津湖之水门桥》累计票房达到 40.67 亿元；23H1，公司上映影片共 4 部，包括主投主控影片《无名》和《别叫我“赌神”》；参投影片《风再起时》和《长空之王》；共计实现票房 18.66 亿元。23 上半年电影整体量级不及去年同期，23H1 电影业务实现营业收入 3.13 亿元，同比下滑 76.48%。
- 受益于行业回暖，影院业务持续修复。**根据国家电影局，2023H1，国内电影总票房为 262.71 亿元，同比增长 52.91%，已恢复至 2019 年的 84.29%。优质内容供给提振电影大盘，电影市场呈现全面回暖。行业回暖背景下，截至 2023 年 6 月 30 日，公司院线已包含 96 家公司旗下影院及 26 家外部加盟影院，同比净增加 9 家。23H1，公司电影院业务实现营业收入 6.0 亿元，同比增长 74.64%。2023 年上半年，博纳院线票房收入在全国院线中排名第 12，同比上升 3 名，市场份额占比达 2.34%（剔除服务费口径）。
- 公司具优质电影储备，有望赋予公司业绩弹性。**公司电影储备项目充足，将持续为电影业务提供支撑。其中《阿麦从军》、《红楼梦之金玉良缘》、《实习爱神》待上映，《爆裂点》、《狂奔吧老爸》、《少年时代》、《刀尖》正在后期制作中，《传说》拍摄业已杀青，《红海行动 2：虎鲸行动》即将于年内开拍，《智取威虎山前传》、《三星堆：未来启示录》、《枭雄》目前已立项。
- 盈利预测与投资评级：**公司影片储备丰富，主旋律商业化电影投制已具成熟模式，有望受益于行业环境改善；考虑到 23H1 公司业绩低于我们预期，我们将 2023-2025 年归母净利润从 4.5/6.5/8.6 亿元调整至 1.5/4.2/6.2 亿元，对应 2023-2025 年 PE 为 72/26/18 倍。我们仍看好公司主旋律电影投制能力及票房空间，维持“买入”评级。
- 风险提示：**投资电影票房不及预期，市场竞争风险，电影上映节奏不及预期

2023 年 09 月 03 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

研究助理 晋晨曦

执业证书：S0600122090072

jincx@dwzq.com.cn

## 股价走势



## 市场数据

收盘价(元)	8.10
一年最低/最高价	7.90/12.73
市净率(倍)	1.72
流通 A 股市值(百万元)	2,226.72
总市值(百万元)	11,133.60

## 基础数据

每股净资产(元,LF)	4.71
资产负债率(% ,LF)	60.84
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): 2022 年报及 2023 年一季报点评：行业逐步回暖，关注优质内容储备及后续定档》

2023-05-02

## 博纳影业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>6,594</b>	<b>7,210</b>	<b>8,407</b>	<b>9,867</b>	<b>营业收入</b>	<b>2,012</b>	<b>2,418</b>	<b>3,000</b>	<b>3,692</b>
货币资金及交易性金融资产	2,871	3,367	3,555	4,203	营业成本(含金融类)	1,293	1,426	1,667	2,044
经营性应收款项	1,912	2,552	2,455	3,442	税金及附加	33	28	34	42
存货	1,469	1,146	2,003	1,971	销售费用	347	363	390	443
合同资产	0	0	0	0	管理费用	222	218	255	295
其他流动资产	343	145	393	251	研发费用	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	<b>9,306</b>	<b>9,210</b>	<b>9,026</b>	<b>8,828</b>	<b>财务费用</b>	<b>272</b>	<b>203</b>	<b>172</b>	<b>154</b>
长期股权投资	490	430	370	310	加:其他收益	104	93	115	140
固定资产及使用权资产	3,591	3,540	3,397	3,240	投资净收益	17	5	6	7
在建工程	5	2	3	4	公允价值变动	13	0	0	0
无形资产	13	11	9	7	减值损失	(56)	(95)	(88)	(96)
商誉	90	110	120	130	资产处置收益	23	1	1	1
长期待摊费用	847	827	832	837	<b>营业利润</b>	<b>(55)</b>	<b>185</b>	<b>515</b>	<b>765</b>
其他非流动资产	4,270	4,290	4,295	4,300	营业外净收支	(9)	1	0	0
<b>资产总计</b>	<b>15,900</b>	<b>16,419</b>	<b>17,432</b>	<b>18,695</b>	<b>利润总额</b>	<b>(64)</b>	<b>186</b>	<b>515</b>	<b>765</b>
<b>流动负债</b>	<b>5,406</b>	<b>5,869</b>	<b>6,550</b>	<b>7,270</b>	<b>减:所得税</b>	<b>15</b>	<b>30</b>	<b>82</b>	<b>122</b>
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,686	2,606	2,525	2,398	<b>净利润</b>	<b>(78)</b>	<b>156</b>	<b>433</b>	<b>642</b>
经营性应付款项	1,554	1,787	2,421	2,857	减:少数股东损益	(6)	3	11	26
合同负债	100	285	250	266	<b>归属母公司净利润</b>	<b>(72)</b>	<b>154</b>	<b>422</b>	<b>617</b>
其他流动负债	1,067	1,191	1,353	1,749					
非流动负债	3,768	3,668	3,568	3,468	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.05)	0.11	0.31	0.45
长期借款	1,069	1,169	1,269	1,369	EBIT	168	532	813	1,054
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	700	972	1,257	1,502
租赁负债	2,559	2,359	2,159	1,959					
其他非流动负债	139	139	139	139					
<b>负债合计</b>	<b>9,174</b>	<b>9,537</b>	<b>10,118</b>	<b>10,738</b>	毛利率(%)	35.74	41.02	44.43	44.63
归属母公司股东权益	6,735	6,889	7,310	7,927	归母净利率(%)	(3.58)	6.35	14.06	16.71
少数股东权益	(9)	(7)	4	30					
<b>所有者权益合计</b>	<b>6,726</b>	<b>6,882</b>	<b>7,315</b>	<b>7,957</b>	收入增长率(%)	(35.60)	20.20	24.07	23.06
<b>负债和股东权益</b>	<b>15,900</b>	<b>16,419</b>	<b>17,432</b>	<b>18,695</b>	归母净利润增长率(%)	(119.88)	313.03	174.64	46.20

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,078	1,285	877	1,360	每股净资产(元)	4.90	5.01	5.32	5.77
投资活动现金流	(149)	24	(328)	(312)	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	550	(412)	(390)	(421)	ROIC(%)	1.65	3.43	5.19	6.57
现金净增加额	1,472	896	158	627	ROE-摊薄(%)	(1.07)	2.23	5.77	7.78
折旧和摊销	532	440	444	448	资产负债率(%)	57.70	58.09	58.04	57.44
资本开支	(96)	(441)	(354)	(349)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(154.40)	72.48	26.39	18.05
营运资本变动	451	369	(291)	(12)	P/B (现价)	1.65	1.62	1.52	1.40

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提供。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A股市场基准为沪深300指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普500指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

### 公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

### 行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于基准5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对基准-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于基准5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>