

买入（维持）

Q3 业绩超 2019 年同期，后续增长动能强劲

宋城演艺（300144）2023 年三季度报告点评

2023 年 10 月 31 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com

.cn

事件：宋城演艺发布2023年三季度报告。

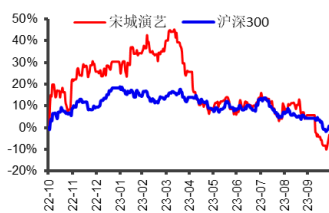
点评：

主要数据

2023 年 10 月 30 日

收盘价(元)	11.14
总市值(亿元)	291.28
总股本(亿股)	26.15
流通股本(亿股)	23.51
ROE(TTM)	8.74
12月最高价(元)	16.86
12月最低价(元)	10.33

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

■ **三季度主要项目恢复开园，业绩超越2019年同期。**宋城演艺2023年前三季度实现营业总收入16.18亿元，同比上升316.77%；公司归母净利润为7.87亿元，同比提高938.93%。其中，2023年第三季度公司实现营业收入8.77亿元，同比增长217.32%，恢复至2019年同期的111.15%。公司紧抓三季度旅游旺季，旗下项目恢复营业，实现收入同环比大幅增长。三季度实现归属于上市公司股东的净利润4.84亿元，同比增长361.79%，与2019年同期持平，扣非后归母净利润为4.80亿元，同比增长283.16%。考虑到2019年六间房重组对公司利润贡献较大，而2023年投资收益转负，若剔除六间房平台的投资收益，公司主业归母净利润将超越2019年同期。

■ **盈利能力快速修复。**2023年1-9月公司毛利率达71.45%，2019年同期为73.34%。其中，2023Q3公司综合毛利率为77.79%，低于2019年同期2.08个百分点，毛利率快速修复，已接近疫情前水平。前三季度公司销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为3.82%、5.96%、-0.57%，期间费用率较2019年同期下降2.01%，疫情期间成本管控的效果在客流恢复后被进一步放大，后续净利率仍有提升空间。

■ **多个项目仍在爬坡，未来业绩可期。**2023年公司旗下多个项目仍处于爬坡期，明年业绩增长仍有较强动力。公司旗下多个项目自今年二季度起逐步恢复营业，西安项目、上海项目为改造后首次恢复营业，其中上海项目仅开放部分园区，后续经营面积仍将扩大。佛山项目预计将于2024年上半年开园，公司重资产项目数量较2019年大幅增加，看好公司业绩持续增长趋势。

■ **维持对公司“买入”的投资评级。**受益于客流复苏和开园项目增加，公司2023年业绩快速增长，但受花房风险事项拖累，盈利能力未能满血恢复，后续仍有较强的增长动能。预计公司2023/2024年的每股收益分别为0.34/0.49元，当前股价对应PE分别为32.83/22.67倍，维持公司“买入”的投资评级。

■ **风险提示：**园区客流恢复不及预期、自然灾害影响客流、宏观经济波动、新开项目业绩爬坡低于预期等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	458	2162	2,796	3215
营业总成本	661	1216	1,402	1534
营业成本	228	647	787	872
营业税金及附加	28	43	56	64
销售费用	22	130	140	161
管理费用	392	346	391	418
财务费用	(27)	(15)	(40)	(46)
研发费用	19	65	67	64
公允价值变动净收益	(2)	5	5	5
资产减值损失	0	0	0	0
营业利润	(8)	1105	1508	1795
加：营业外收入	3	6	6	6
减：营业外支出	9	9	9	9
利润总额	(14)	1102	1506	1792
减：所得税	3	187	181	215
净利润	(17)	915	1325	1577
减：少数股东损益	(27)	27	40	47
归母公司所有者的净利润	10	887	1285	1529
摊薄每股收益(元)	0.00	0.34	0.49	0.58
PE (倍)	3,015.93	32.83	22.67	19.04

数据来源：iFind，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	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

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

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn