

博纳影业（001330）

2023 年三季报点评：暑期档大盘提振业绩，期待 Q4《刀尖》表现

买入（维持）

2023 年 10 月 31 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

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	2,012	2,230	3,148	3,902
同比	-36%	11%	41%	24%
归属母公司净利润（百万元）	-72	41	407	602
同比	-120%	157%	887%	48%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	-0.05	0.03	0.30	0.44
P/E（现价&最新股本摊薄）	-134.58	235.55	23.87	16.11

关键词：#新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件：**23 年前三季度，公司实现营业收入 13.21 亿元，同比下降 25.59%，归母净利润-2.36 亿元，同比下降 377.22%。单季度来看，公司实现营业收入 4.72 亿元，同比增长 55.72%，归母净利润 0.29 亿元，同比增长 118.95%。
- **受益于暑期档电影市场表现优异，公司业绩实现增长。**根据猫眼专业版，2023Q3，国内电影总票房（含服务费）为 193.11 亿元，同比增长 127.6%。暑期档优质内容供给提振电影大盘，电影市场呈现全面回暖。根据猫眼专业版，截至 2023Q3，博纳院线分账票房收入在全国院线中排名第 13，同比上升 1 名，市场份额占比达 2.25%（剔除服务费口径）。由于行业大盘明显回暖及公司市占率提升，我们预计 Q3 公司影院业务实现较快增长。23Q3，公司实现营业收入 4.72 亿元，同比增长 55.72%。
- **投制业务方面，期待《刀尖》上线。**23 年 6 月 21 日，公司主投主控影片《别叫我“赌神”》上映，根据猫眼，该电影累积实现 4078.3 万票房。由于 Q3 已到该电影上映后期，根据猫眼专业版，其于 Q3 仅贡献较少票房收入。Q4，由博纳出品的谍战类型影片《刀尖》已定档 2023 年 11 月 24 日，该影片根据麦家同名小说改编，由高群书执导，张译、黄志忠、郎月婷领衔主演，成泰燊、沙溢、高捷、金世佳、李淳、曾梦雪主演，聂远、黄璐特别出演，Q4 有望贡献业绩。
- **公司具优质电影储备，后续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。根据此前公司公告，《阿麦从军》、《红楼梦之金玉良缘》、《实习爱神》、《爆裂点》、《狂奔吧老爸》、《少年时代》待上映或后期制作中，《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 23 年前三季度公司业绩低于我们预期，我们将 2023-2025 年归母净利润从 1.5/4.2/6.2 亿元调整至 0.4/4.1/6.0 亿元，对应 2023-2025 年 PE 为 236/24/16 倍。我们仍看好公司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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.06
一年最低/最高价	6.60/12.73
市净率(倍)	1.49
流通 A 股市值(百万元)	7,449.56
总市值(百万元)	9,704.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.74
资产负债率(%，LF)	59.95
总股本(百万股)	1,374.52
流通 A 股(百万股)	1,055.18

相关研究

《博纳影业(001330)：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》

2023-09-03

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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,594	7,448	9,321	10,962	营业总收入	2,012	2,230	3,148	3,902
货币资金及交易性金融资产	2,871	3,604	4,997	5,612	营业成本(含金融类)	1,293	1,486	1,908	2,359
经营性应收款项	1,912	2,218	2,671	3,253	税金及附加	33	25	36	44
存货	1,469	1,338	1,312	1,702	销售费用	347	290	362	429
合同资产	0	0	0	0	管理费用	222	223	268	304
其他流动资产	343	288	340	394	研发费用	0	0	0	0
非流动资产	9,306	8,990	8,591	8,183	财务费用	272	203	177	148
长期股权投资	490	490	490	490	加:其他收益	104	89	126	156
固定资产及使用权资产	3,591	3,280	2,882	2,475	投资净收益	17	11	16	20
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)	(55)	(43)	(46)
商誉	90	110	120	130	资产处置收益	23	1	1	1
长期待摊费用	847	827	817	807	营业利润	(55)	49	496	747
其他非流动资产	4,270	4,270	4,270	4,270	营业外净收支	(9)	1	0	0
资产总计	15,900	16,437	17,911	19,145	利润总额	(64)	50	496	747
流动负债	5,406	6,001	7,159	7,865	减:所得税	15	8	79	119
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,686	2,606	2,525	2,398	净利润	(78)	42	417	627
经营性应付款项	1,554	1,892	2,833	3,185	减:少数股东损益	(6)	1	10	25
合同负债	100	297	286	307	归属母公司净利润	(72)	41	407	602
其他流动负债	1,067	1,206	1,514	1,975	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.05)	0.03	0.30	0.44
非流动负债	3,768	3,668	3,568	3,468	EBIT	168	350	744	967
长期借款	1,069	1,169	1,269	1,369	EBITDA	700	789	1,188	1,415
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.74	33.36	39.39	39.54
租赁负债	2,559	2,359	2,159	1,959	归母净利率(%)	(3.58)	1.85	12.92	15.44
其他非流动负债	139	139	139	139	收入增长率(%)	(35.60)	10.84	41.18	23.96
负债合计	9,174	9,669	10,727	11,333	归母净利润增长率(%)	(119.88)	157.13	886.88	48.15
归属母公司股东权益	6,735	6,776	7,183	7,785					
少数股东权益	(9)	(8)	2	27					
所有者权益合计	6,726	6,768	7,185	7,812					
负债和股东权益	15,900	16,437	17,911	19,145					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,078	1,256	1,812	1,056	每股净资产(元)	4.90	4.93	5.23	5.66
投资活动现金流	(149)	(420)	(123)	(101)	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	2.27	4.80	6.09
现金净增加额	1,472	423	1,299	533	ROE-摊薄(%)	(1.07)	0.61	5.66	7.74
折旧和摊销	532	440	444	448	资产负债率(%)	57.70	58.83	59.89	59.20
资本开支	(96)	(141)	(54)	(49)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(134.58)	235.55	23.87	16.11
营运资本变动	451	501	714	(239)	P/B (现价)	1.44	1.43	1.35	1.25

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>