

上海电影 (601595)

2023 年报及 2024 年一季报点评: 动画产品储备丰富, 拟派发大额现金分红

买入 (维持)

2024 年 04 月 28 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 张文雨

执业证书: S0600123070071
zhangwy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	429.68	795.23	1,114.21	1,524.86	2,036.38
同比 (%)	(41.23)	85.07	40.11	36.86	33.55
归母净利润 (百万元)	(328.20)	126.98	255.59	417.81	532.28
同比 (%)	(1,600.60)	138.69	101.29	63.47	27.40
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.73)	0.28	0.57	0.93	1.19
P/E (现价&最新摊薄)	-	107.38	53.34	32.63	25.62

关键词: #新产品、新技术、新客户 #第二曲线

投资要点

- **事件: 公司发布 2023 年报及 2024Q1 季报。**2023 年营收同比增长 85.1% 至 7.95 亿元, 归母净利润为 1.3 亿元 (2022 年为-3.3 亿元), 扣非归母净利润为 6271.2 万元 (2022 年为-3.7 亿元), 实现扭亏为盈。**2024Q1** 营收同比增长 18.3% 至 2.1 亿元, 归母净利润同比增长 28.2% 至 4611 万元, 扣非归母净利润同比增长 20.8% 至 2853 万元。
- **观影人次拉动票房增长, 市占率稳中有升。**(1) **分业务来看,**2023 年电影放映收入同比增长 109.9% 至 5.5 亿元, 毛利率同比增加 45.6pct; 卖品收入同比增长 84.8% 至 7043 万元, 广告收入同比增长 40.4% 至 3813 万元, 授权业务收入同比下降 12.8% 至 3067 万元, 电影发行收入同比增长 11.3% 至 3293 万元。(2) **直营影院方面,**2023 年含服务费票房达 6.3 亿元, 较 2022 年/2021 年分别增长 129.7%/19.9%; 市占率为 1.2%, 较 2022 年/2021 年分别提升 0.3pct/0.05pct; 观影人次 1224.8 万, 较 2022 年/2021 年分别提升 127.3%/13.7%。截至 2023 年底, 公司共拥有已开业直营影院“SFC 上影影城”51 家, 银幕总数为 375 块。(3) **联和院线方面,**2023 年含服务费票房达 44.8 亿元, 较 2022 年/2021 年分别增长 105.9%/23.7%; 市占率为 8.3%, 较 2022 年/2021 年分别提升 1.0pct/0.6pct; 观影人次 9626.4 万, 较 2022 年/2021 年分别提升 104.4%/17.8%。
- **IP 商业化进展顺利, 番剧和动画电影 pipeline 清晰。**2023 年公司控股子公司上影元围绕 IP 全产业链开发运营, 在经典 IP 内容焕新、商品及营销授权、游戏联动及授权、文创产品、数字化开发等领域积极拓展。同时, 公司在 2023 年 12 月正式启动“IP 影院合作计划”, 通过线上线下一深度融合方式推进“IP+影院”业务。目前《中国奇谭》第二季和《小妖怪的夏天》大电影已正式启动制作,《遗囿大王》等其他经典 IP 影视化改编已于 2023 年 11 月启动。IP 商业化进展顺利, 2023 年上影元联动衣食住行各领域的品牌方展开 IP 授权联名合作, 与《蛋仔派对》《山海镜花》等游戏开展联动和授权合作, 与游戏厂商合作开发 IP 授权游戏, 并打造文创品牌“上影元品”, 推出基于经典 IP 的文创周边。
- **拟派发大额现金分红, 并计划增加中期分红。**公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.14 元 (含税), 预计合计派发现金红利 5109 万元 (含税), 占归母净利润的 40.2%。公司或在 2024 年半年度报告或第三季度报告披露期间适当增加一次中期分红, 预计现金分红金额为相应期间归母净利润的 40%~100%, 但需满足 2024 年上半年持续盈利、累计未分配利润为正、现金流可以满足正常经营且满足现金分红条件、不影响公司正常经营和持续发展的前提条件。
- **盈利预测与投资评级:**公司主业稳健、IP 业务进展顺利, 我们维持公司 2024-2025 年归母净利润 2.6/4.2 亿元, 并预计 2026 年为 5.3 亿元, 当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 53/33/26 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:**电影票房表现不及预期, AI 技术发展不及预期, IP 焕新及开发不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.42
一年最低/最高价	17.44/42.33
市净率(倍)	8.07
流通 A 股市值(百万元)	13,634.24
总市值(百万元)	13,634.24

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.77
资产负债率(% ,LF)	37.08
总股本(百万股)	448.20
流通 A 股(百万股)	448.20

相关研究

《上海电影(601595): 具备稀缺 IP 及开发能力, 成长潜力有望逐步兑现》

2024-03-24

《上海电影(601595): 业绩稳定增长, 区域院线龙头地位稳固, 全产业链布局显成效》

2017-04-25

上海电影三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,613	2,206	3,104	2,958	营业总收入	795	1,114	1,525	2,036
货币资金及交易性金融资产	1,158	1,457	2,183	2,688	营业成本(含金融类)	614	721	908	1,069
经营性应收款项	158	313	426	0	税金及附加	3	4	5	7
存货	17	19	24	0	销售费用	23	32	44	59
合同资产	0	0	0	0	管理费用	86	120	165	220
其他流动资产	281	418	470	270	研发费用	0	0	0	0
非流动资产	1,358	1,288	1,104	914	财务费用	4	3	(4)	(23)
长期股权投资	268	268	268	268	加:其他收益	13	33	46	64
固定资产及使用权资产	438	297	156	37	投资净收益	9	17	23	32
在建工程	5	5	5	5	公允价值变动	27	0	0	0
无形资产	47	45	43	41	减值损失	4	4	4	4
商誉	13	13	13	13	资产处置收益	34	33	46	64
长期待摊费用	91	91	91	91	营业利润	153	322	527	870
其他非流动资产	496	569	528	459	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)
资产总计	2,971	3,495	4,208	3,872	利润总额	152	321	526	869
流动负债	735	976	1,227	125	减:所得税	7	38	63	104
短期借款及一年内到期的非流动负债	135	119	119	119	净利润	144	282	463	765
经营性应付款项	229	367	464	0	减:少数股东损益	17	27	45	233
合同负债	155	245	335	0	归属母公司净利润	127	256	418	532
其他流动负债	216	245	309	7	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.28	0.57	0.93	1.19
非流动负债	448	448	448	448	EBIT	88	324	521	847
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	202	353	551	854
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.83	35.33	40.45	47.52
租赁负债	436	436	436	436	归母净利率(%)	15.97	22.94	27.40	26.14
其他非流动负债	12	12	12	12	收入增长率(%)	85.07	40.11	36.86	33.55
负债合计	1,183	1,424	1,675	573	归母净利润增长率(%)	138.69	101.29	63.47	27.40
归属母公司股东权益	1,648	1,904	2,322	2,854					
少数股东权益	140	167	212	445					
所有者权益合计	1,789	2,071	2,534	3,299					
负债和股东权益	2,971	3,495	4,208	3,872					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	245	245	565	314	每股净资产(元)	3.68	4.25	5.18	6.37
投资活动现金流	(280)	98	188	213	最新发行在外股份(百万股)	448	448	448	448
筹资活动现金流	(102)	(40)	(23)	(23)	ROIC(%)	3.44	11.43	16.06	21.47
现金净增加额	(138)	302	730	505	ROE-摊薄(%)	7.70	13.43	18.00	18.65
折旧和摊销	115	29	30	7	资产负债率(%)	39.80	40.74	39.79	14.81
资本开支	(124)	150	163	181	P/E (现价&最新股本摊薄)	107.38	53.34	32.63	25.62
营运资本变动	55	(37)	80	(451)	P/B (现价)	8.27	7.16	5.87	4.78

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>