

增持（下调）

新项目表现亮眼，减值风险下降

宋城演艺（300144）2023 年年报及 2024 年一季报点评

2024 年 4 月 30 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年年报及2024年一季报。

点评：

■ 不考虑长期股权投资相关损益的情况下，2023年盈利初步恢复。宋城演艺2023年全年实现营业总收入19.26亿元，同比上升320.76%；公司归母净利润为2.52亿元，同比提高317.33%。其中，2023年第四季度公司实现营业收入3.09亿元，同比增长343.02%，2023Q4公司归母净利润为亏损8.97亿元，由盈转亏。2023年四季度公司出现大额亏损导致全年净利润较低，主要系2023年公司对花房集团的长期股权投资计提大额资产减值准备。若不考虑持有花房集团公司的长期股权投资形成的投资收益以及减值损失，归属于上市公司股东的净利润82,940.07万元，去年同期口径下为-12,946.50万元；经营活动产生的现金流量净额141,878.11万元，同比增长327.40%。2024年一季度，公司实现营业总收入5.6亿元，同比提高138.7%，实现归母净利润2.52亿元，同比提高317.3%。

■ 花房集团恢复正常营业，减值风险下降。2023年，公司联营企业花房集团参股25%的公司被警方调查，涉及花房集团公司部分账户被冻结资金1.361亿元。受公司对花房集团长期股权投资的价值等无法确定影响，立信会计师事务所对宋城演艺2022年年度审计报告发表了保留意见。截至2024年4月28日，花房集团、宋城演艺均已发布2023年年报，且获取了审计师出具无保留意见的审计报告。2023年，公司对花房集团计提了大额减值，减值后花房集团评估值已经接近其净资产价值，2024年一季度花房集团已恢复盈利，预计后续再次计提大额减值的风险较小。

■ 广东千古情开业表现超预期。2024年2月10日，广东千古情景区开业，《广东千古情》连续多天单日上演9场，打破新开业“千古情”多项记录。《广东千古情》开业至今日均场次超过5场，作为非旅游目的地的佛山项目，营业表现超预期。若广东千古情在2024年保持强劲态势，有望成为城市演艺的重点模式得到进一步复制推广。

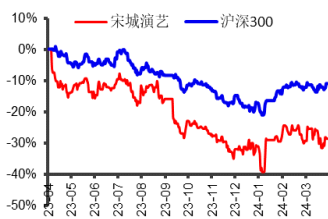
■ 给予公司“增持”的投资评级。公司2023年再次计提大额减值后长期股权投资相关风险已大幅降低，2024年一季度各成熟项目表演场次有所增加，西安、上海等项目整改后反馈较好，佛山项目开业后打破多项“千古情”记录，城市演艺模式有望逐步复制推广，2024年各千古情项目有望恢复正常运营。预计公司2024/2025年的每股收益分别为0.43/0.58元，

主要数据

2024 年 4 月 29 日

收盘价(元)	10.85
总市值(亿元)	284.28
总股本(亿股)	26.20
流通股本(亿股)	22.72
ROE(TTM)	1.08
12月最高价(元)	13.73
12月最低价(元)	8.22

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

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。

当前股价对应PE分别为25.04/18.73倍，给予公司“增持”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、消费意愿偏好变化、新开项目业绩爬坡低于预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,926	2527	3,210	3529
营业总成本	910	1202	1,517	1647
营业成本	648	827	1,023	1,103
营业税金及附加	30	51	64	71
销售费用	88	114	144	159
管理费用	147	177	225	247
财务费用	(33)	(17)	(3)	(3)
研发费用	30	51	64	71
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(861)	0	0	0
营业利润	92	1347	1796	1987
加：营业外收入	3	6	6	6
减：营业外支出	52	20	20	20
利润总额	43	1333	1782	1973
减：所得税	152	187	250	276
净利润	(109)	1147	1533	1697
减：少数股东损益	1	11	15	17
归母公司所有者的净利润	(110)	1135	1518	1680
摊薄每股收益(元)	(0.04)	0.43	0.58	0.64
PE（倍）	-258.64	25.04	18.73	16.93

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