

博纳影业 (001330)

2023 年报及 2024 一季报点评: 电影储备丰富, 期待业绩随后续内容上映修复

买入 (维持)

2024 年 05 月 01 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

证券分析师 张家琦

执业证书: S0600521070001

zhangjiaqi@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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2,012	1,608	2,851	3,504	3,886
同比 (%)	(35.60)	(20.06)	77.30	22.91	10.89
归母净利润 (百万元)	(75.51)	(552.63)	274.30	441.75	564.01
同比 (%)	(120.82)	(631.86)	149.63	61.05	27.68
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.05)	(0.40)	0.20	0.32	0.41
P/E (现价&最新摊薄)	-	-	36.13	22.43	17.57

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件:** 2023 年, 公司实现营收 16.1 亿元, 同比下滑 20.06%; 归母净利润为 -5.5 亿元, 同比下滑 631.86%。24Q1, 公司实现营收 4.4 亿元, 同比 -16.1%; 归母净利润 555 万元, 同比增长 105.1%。
- **23 年主投主控影片为《无名》、《爆裂点》, 后续将积极探索新体裁、类型项目。** 2023 年, 公司上映主投主控影片为《无名》和《爆裂点》, 合计票房 10.31 亿元; 参投影片 8 部, 合计票房 58.64 亿元。公司电影投资业务营收为 5819 万元, 同比下降 91.66%; 发行业务营收为 4.0 亿元, 同比下降 50.7%。未来, 公司将重新调整储备电影项目的进度, 积极开拓新题材、新类型的项目, 业绩修复可期。
- **受益于电影大盘修复, 影院业务同比恢复迅速。** 2023 年, 全国电影总票房为 549.15 亿元, 同比增长 82.64%, 已恢复至 2019 年的 85.45%。2023 年, 公司电影院业务实现总票房 10.47 亿元, 较 2019 年票房恢复 108%; 受益于影片供给的恢复以及影片定档的常规化, 电影院业务营收达 12.2 亿元, 同比增长 88.29%。截至 2023 年底, 公司院线旗下已加盟 127 家影院, 包含 101 家公司旗下影院及 26 家外部加盟影院; 博纳院线票房收入市场份额占比为 2.26% (不含服务费)。
- **期待随储备项目上映, 业绩修复。** 公司储备电影项目丰富, 在创作开发中的项目有近 15 个。重磅 IP 续作《蛟龙行动》已经完成内地拍摄部分, 转战中国香港继续拍摄; 由成龙先生主演并应用 AI 技术的影片《传说》将于 2024 年上映; 由技术派导演徐克执导的动画片《人体大战》在前期筹备过程中; 年代谍战大片《克什米尔公主号》已经完成立项, 预计将于 2024 年开机。公司电影储备项目充足, 将持续为电影业务提供支撑, 随重点项目逐步上映, 公司业绩有望修复。
- **盈利预测与投资评级:** 公司影片储备丰富, 电影投制已较为成熟, 业绩有望随重点项目上映逐步修复。考虑到公司电影内容排期, 我们将 2024-2025 年归母净利润 4.1/6.0 亿元下调为 2.7/4.4 亿元, 预计 2026 年归母净利润为 5.6 亿元。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)	7.21
一年最低/最高价	4.63/10.74
市净率(倍)	1.60
流通 A 股市值(百万元)	7,607.83
总市值(百万元)	9,910.28

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.51
资产负债率(% ,LF)	59.69
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 年三季报点评: 暑期档大盘提振业绩, 期待 Q4《刀尖》表现》

2023-10-31

《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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,179	7,275	8,049	9,420	营业总收入	1,608	2,851	3,504	3,886
货币资金及交易性金融资产	2,422	2,714	3,494	3,935	营业成本(含金融类)	1,351	1,717	1,980	2,102
经营性应收款项	1,773	2,122	2,344	2,615	税金及附加	34	60	60	62
存货	1,632	1,993	1,747	2,340	销售费用	293	371	420	486
合同资产	0	0	0	0	管理费用	242	285	350	427
其他流动资产	351	447	464	530	研发费用	0	0	0	0
非流动资产	9,406	9,430	9,404	9,333	财务费用	251	227	236	249
长期股权投资	502	513	522	531	加:其他收益	131	171	140	155
固定资产及使用权资产	2,931	2,790	2,630	2,452	投资净收益	54	6	7	8
在建工程	22	36	47	55	公允价值变动	96	0	0	0
无形资产	11	9	8	6	减值损失	(309)	(55)	(75)	(46)
商誉	96	102	108	113	资产处置收益	16	20	14	8
长期待摊费用	832	812	797	782	营业利润	(574)	333	544	684
其他非流动资产	5,011	5,168	5,294	5,394	营业外净收支	(24)	0	0	0
资产总计	15,584	16,706	17,453	18,753	利润总额	(598)	333	544	684
流动负债	4,961	5,820	6,111	6,836	减:所得税	(43)	53	87	109
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,704	2,766	2,827	2,982	净利润	(555)	280	457	575
经营性应付款项	1,138	1,585	1,570	2,020	减:少数股东损益	(2)	6	15	11
合同负债	286	343	396	420	归属母公司净利润	(553)	274	442	564
其他流动负债	833	1,126	1,319	1,414	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.40)	0.20	0.32	0.41
非流动负债	4,423	4,423	4,423	4,423	EBIT	(469)	644	909	1,011
长期借款	1,426	1,626	1,826	2,026	EBITDA	(12)	884	1,149	1,252
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	15.98	39.78	43.49	45.91
租赁负债	2,297	2,097	1,897	1,697	归母净利率(%)	(34.37)	9.62	12.61	14.52
其他非流动负债	700	700	700	700	收入增长率(%)	(20.06)	77.30	22.91	10.89
负债合计	9,383	10,243	10,534	11,259	归母净利润增长率(%)	(631.86)	149.63	61.05	27.68
归属母公司股东权益	6,211	6,468	6,909	7,473					
少数股东权益	(10)	(5)	10	21					
所有者权益合计	6,201	6,463	6,919	7,494					
负债和股东权益	15,584	16,706	17,453	18,753					

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	(79)	759	1,199	748	每股净资产(元)	4.52	4.71	5.03	5.44
投资活动现金流	(595)	(270)	(215)	(170)	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	(447)	(229)	(225)	(153)	ROIC(%)	(3.39)	4.23	5.78	6.14
现金净增加额	(1,123)	260	759	426	ROE-摊薄(%)	(8.90)	4.24	6.39	7.55
折旧和摊销	457	240	241	241	资产负债率(%)	60.21	61.31	60.36	60.04
资本开支	(141)	(97)	(80)	(68)	P/E (现价&最新股本摊薄)	-	36.13	22.43	17.57
营运资本变动	(401)	(62)	161	(407)	P/B (现价)	1.60	1.53	1.43	1.33

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>