

业绩表现稳健，新项目持续爬坡

增持(维持)

——宋城演艺(300144)2024年三季度报点评报告

2024年10月25日

报告关键要素:

10月24日,公司发布2024年三季度报。2024Q1-Q3,公司实现营收20.13亿元(同比+24.46%),归母净利润10.08亿元(同比+28.04%),扣非归母净利润9.94亿元(同比+28.05%)。Q3单季,公司实现营收8.36亿元(同比-4.69%),归母净利润4.57亿元(同比-5.54%),扣非归母净利润4.46亿元(同比-7.10%),业绩基本符合预期。

投资要点:

新项目表现出色,业绩稳健增长。7月26日,公司新项目三峡千古情开业,主题歌舞表演《三峡千古情》一天连演6场,带动宜昌、宜都城市人气指数提升。节假日民众出游热情高涨,公司受益于旅游市场活力复苏。今年国庆黄金周,公司旗下千古情景区7天共计接待游客超260万人次,较2023年国庆黄金周同比增长59.7%;十三大《千古情》演出481场,高峰期间单日最高上演95场,四季度业绩增长可期。

Q3费用率提升,净利率微降。2024Q1-Q3,公司实现毛利率71.88%,同比提升0.44pcts,销售/管理/研发费用率分别为4.87%/6.41%/1.34%,同比分别+1.04pcts/+0.48pcts/+0.48pcts,净利率同比增长1.91pcts至51.66%。前三季度,公司销售毛利率同比基本持平,但期间费用率明显提升,主因为各景区广告投入同比增加、研发投入增加及计提股权激励摊销费用。Q3单季,公司毛利率同比下降2.17pcts至75.60%,销售/管理/研发费用率分别为5.38%/5.02%/1.32%,同比分别+0.59pcts/+0.80pcts/+0.75pcts,净利率同比微降0.06pcts至57.30%。

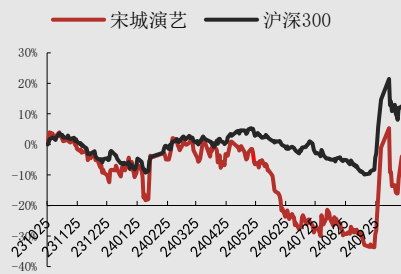
盈利预测与投资建议:公司作为中国演艺行业的龙头企业,受益于行业复苏强劲叠加政策利好,今年以来园区客流迅速回暖,培育项目业绩爬坡,未来成长空间可期。我们维持此前的盈利预测,预计公司2024-2026年的归母净利润为12.86/15.70/17.96亿元,每股收益分别为0.49/0.60/0.69元/股,对应10月24日收盘价的PE分别为21/17/15倍,维持“增持”评级。

风险因素:消费复苏不及预期风险、宏观经济波动风险、新项目经营不及预期风险。

基础数据

总股本(百万股)	2,620.47
流通A股(百万股)	2,351.39
收盘价(元)	10.11
总市值(亿元)	264.93
流通A股市值(亿元)	237.73

个股相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

业绩持续复苏,新项目表现出色
演艺需求回暖,短期风险出清
文旅复苏强劲,Q3业绩表现亮眼

分析师: 叶柏良

执业证书编号: S0270524010002

电话: 18125933783

邮箱: yebli@wlzq.com.cn

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1926.32	2614.73	3090.71	3449.92
增长比率(%)	320.76	35.74	18.20	11.62
归母净利润(百万元)	-109.91	1286.44	1570.43	1795.89
增长比率(%)	-130.20	1270.43	22.08	14.36
每股收益(元)	-0.04	0.49	0.60	0.69
市盈率(倍)	-241.04	20.59	16.87	14.75
市净率(倍)	3.65	3.10	2.62	2.23

数据来源:携宁科技云估值,万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1926	2615	3091	3450
同比增速 (%)	320.76	35.74	18.20	11.62
营业成本	648	791	948	1065
毛利	1278	1824	2143	2385
营业收入 (%)	66.35	69.76	69.33	69.13
税金及附加	30	83	111	96
营业收入 (%)	1.58	3.16	3.58	2.77
销售费用	88	157	185	207
营业收入 (%)	4.59	6.00	6.00	6.00
管理费用	147	235	247	276
营业收入 (%)	7.61	9.00	8.00	8.00
研发费用	30	79	89	86
营业收入 (%)	1.56	3.03	2.88	2.49
财务费用	-33	-68	-149	-203
营业收入 (%)	-1.73	-2.60	-4.81	-5.88
资产减值损失	-861	0	0	0
信用减值损失	-5	0	0	0
其他收益	6	24	34	52
投资收益	-65	78	77	69
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	4	5	4
营业利润	92	1444	1775	2048
营业收入 (%)	4.80	55.24	57.44	59.35
营业外收支	-49	-32	-32	-32
利润总额	43	1412	1743	2016
营业收入 (%)	2.24	54.02	56.40	58.42
所得税费用	152	113	157	202
净利润	-109	1299	1586	1814
营业收入 (%)	-5.64	49.70	51.32	52.58
归属于母公司的净利润	-110	1286	1570	1796
同比增速 (%)	-130.20	1270.43	22.08	14.36
少数股东损益	1	13	16	18
EPS (元/股)	-0.04	0.49	0.60	0.69

基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	-0.04	0.49	0.60	0.69
BVPS	2.77	3.26	3.86	4.54
PE	-241.04	20.59	16.87	14.75
PEG	1.85	0.02	0.76	1.03
PB	3.65	3.10	2.62	2.23
EV/EBITDA	17.14	13.51	10.60	8.25
ROE	-1.52%	15.07%	15.53%	15.09%
ROIC	-30.91%	12.84%	12.98%	12.64%

资产负债表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2892	5538	7295	9697
交易性金融资产	400	500	450	350
应收票据及应收账款	5	10	7	10
存货	9	38	23	32
预付款项	7	12	14	14
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	71	111	61	105
流动资产合计	3385	6210	7849	10208
长期股权投资	764	764	764	764
固定资产	2274	2255	2206	2143
在建工程	528	475	437	409
无形资产	970	667	433	242
商誉	2	2	2	2
递延所得税资产	32	32	32	32
其他非流动资产	1112	1137	988	1029
资产总计	9065	11540	12711	14829
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	256	1304	724	1056
预收账款	16	40	56	48
合同负债	223	273	389	390
应付职工薪酬	26	40	52	51
应交税费	52	83	99	105
其他流动负债	153	191	226	230
流动负债合计	726	1931	1546	1879
长期借款	97	97	97	97
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	706	676	646	616
负债合计	1528	2704	2289	2592
归属于母公司的所有者权益	7252	8539	10109	11905
少数股东权益	285	298	314	332
股东权益	7537	8836	10423	12237
负债及股东权益	9065	11540	12711	14829

现金流量表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	1419	2683	1541	2376
投资	-169	-85	70	100
资本性支出	-396	-81	-34	-97
其他	0	178	227	69
投资活动现金流净额	-565	12	263	72
债权融资	-241	-30	-30	-30
股权融资	34	0	0	0
银行贷款增加 (减少)	97	0	0	0
筹资成本	-143	-19	-17	-16
其他	-43	0	0	0
筹资活动现金流净额	-295	-49	-47	-46
现金净流量	559	2647	1757	2402

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场