

增持（维持）

## 三季度业绩符合预期，国庆表现亮眼

宋城演艺（300144）2024 年三季报点评

2024 年 10 月 28 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

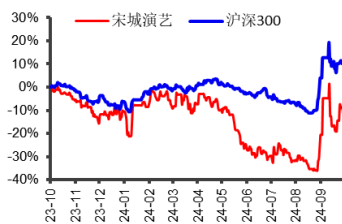
.cn

## 主要数据

2024 年 10 月 25 日

|            |        |
|------------|--------|
| 收盘价(元)     | 9.83   |
| 总市值(亿元)    | 257.59 |
| 总股本(亿股)    | 26.20  |
| 流通股本(亿股)   | 23.51  |
| ROE(TTM)   | 1.38   |
| 12 月最高价(元) | 11.20  |
| 12 月最低价(元) | 6.93   |

## 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

## 相关报告

**事件：**宋城演艺发布2024年三季报，2024年前三季度实现营业总收入20.13亿元，同比增长24.46%，实现归母净利润10.08亿元，同比增长28.04%。

**点评：**

■ **高基数下2024年三季度业绩小幅下降，整体符合预期。**宋城演艺2024年三季度实现营业总收入8.36亿元，同比下降4.69%；公司归母净利润为4.57亿元，同比下降5.54%；扣非归母净利润为4.46亿元，同比下降7.10%。三季度公司业绩同比小幅下降，考虑到2023年出行集中反弹形成高基数和2024年国内出游整体量增价减的市场环境，业绩降幅合理，公司前三季度业绩符合我们此前的业绩预测。

■ **成熟项目单价或下降，培育项目增长强劲。**2024年前三季度公司业绩稳健增长，或与佛山等新项目表现亮眼有关。分项目来看，杭州、丽江、桂林等成熟项目受到去年高基数、极端天气和较弱的市场环境影响，营收规模同比持平或略有下降。培育期项目则表现亮眼，暑期西安项目双剧院并行上演共计586场；佛山项目开业即盈利且持续火爆；轻资产的三峡项目开业后一个月上演170场，接待游客近百万人次。

■ **国庆黄金周火力全开。**国庆黄金周，宋城演艺旗下全国十三大千古情景区火力全开，7天共计接待游客超260万人次，是2023年国庆黄金周的159.7%；十三大《千古情》演出481场；高峰期间，《千古情》单日最高上演95场。杭州宋城散客率达72%，《宋城千古情》国庆期间演出69场；《西安千古情》暑期开启双剧院并行模式，连续多日单日演出17场，黄金周共计演出86场；《广东千古情》黄金周演出47场，散客率达87%。

■ **花房对利润影响较小。**花房集团已提交复牌相关材料，尚在等待深交所的反馈。公司采用收益法确定所持花房集团长期股权投资的公允价值。截止2024年6月30日，公司持有的花房集团长期股权投资账面价值为7.77亿元；花房集团净资产20.87亿元，按持股比例计算公司持有的花房集团权益净资产为7.38亿元。公司持有的花房集团长期股权投资账面价值接近权益净资产水平，无论花房集团是否复牌，预计对公司的影响都较小。

■ **维持对公司“增持”的投资评级。**公司2024年前三季度业绩稳健增长，尽管三季度受同比高基数和极端天气、弱市场环境等因素影响业绩小幅下降但整体仍符合我们此前的业绩预测。国庆期间千古情火力全开，佛山、轻资产的三峡千古情等新项目开业以来表现亮眼，花房长期股权投资

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。

资账面价值接近权益净资产水平，预计对公司的影响较小，四季度业绩仍值得期待。城市演艺模式持续扩张潜力巨大，看好周边游和精神体验消费需求增长带动公司业绩长期增长。预计公司2024/2025年的每股收益分别为0.43/0.54元，当前股价对应PE分别为22.69/18.06倍，维持公司“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  | 2,989 | 3285  |
| 营业总成本       | 910      | 1202  | 1,404 | 1524  |
| 营业成本        | 648      | 827   | 943   | 1,017 |
| 营业税金及附加     | 30       | 51    | 60    | 66    |
| 销售费用        | 88       | 114   | 135   | 148   |
| 管理费用        | 147      | 177   | 209   | 230   |
| 财务费用        | (33)     | (17)  | (2)   | (3)   |
| 研发费用        | 30       | 51    | 60    | 66    |
| 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  | 1690  | 1866  |
| 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  | 1676  | 1852  |
| 减：所得税       | 152      | 187   | 235   | 259   |
| 净利润         | (109)    | 1147  | 1441  | 1592  |
| 减：少数股东损益    | 1        | 11    | 14    | 16    |
| 归母公司所有者的净利润 | (110)    | 1135  | 1427  | 1577  |
| 摊薄每股收益(元)   | (0.04)   | 0.43  | 0.54  | 0.60  |
| PE（倍）       | (234.36) | 22.69 | 18.06 | 16.34 |

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