

上海电影 (601595)

2024 年第三季度财报点评: 放映收入受大盘负面影响, 看好跨年及春节档大盘表现

买入 (维持)

2024 年 11 月 02 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

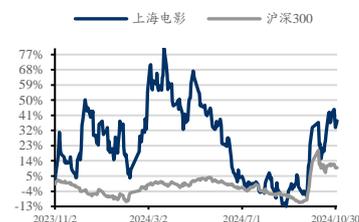
执业证书: S0600123070071
zhangwy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	429.68	795.23	738.46	937.77	1,112.75
同比 (%)	(41.23)	85.07	(7.14)	26.99	18.66
归母净利润 (百万元)	(328.21)	126.98	117.69	245.96	344.82
同比 (%)	(1,600.60)	138.69	(7.31)	108.98	40.20
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.73)	0.28	0.26	0.55	0.77
P/E (现价&最新摊薄)	(35.59)	91.99	99.24	47.49	33.87

投资要点

- 事件: 公司发布季度业绩及中期分红方案。**2024Q3 总收入同比下降 31% 至 1.8 亿元; 毛利润同比下降 51% 至 0.3 亿元, 毛利率同比降低 8pct 至 19%; 销售费用率/管理费用率/财务费用率分别同比增加 4/3/1pct; 非经常性收益同比增长 81% 至 0.5 亿元; 归母净利润同比下降 35% 至 0.4 亿元, 归母净利润率同比降低 2pct 至 21%。2024 年 1-9 月总收入同比下降 11% 至 5.6 亿元, 收入下降主要系电影市场大盘同比下行, 导致放映收入同比减少; 毛利润同比降低 16% 至 1.4 亿元, 毛利率同比降低 1pct 至 24%; 销售费用率/管理费用率/财务费用率分别同比变化+2/0/0pct; 非经常性收益同比增长 17% 至 0.9 亿元; 归母净利润同比降低 14% 至 1.1 亿元, 归母净利率同比降低 1pct 至 19%。**公司同日发布 2024 年中期分红方案。**拟按照总股本 4.5 亿股为基数, 向全体股东每 10 股发放现金红利 0.96 元 (含税), 预计合计派发现金红利 4303 万元 (含税), 占 2024 年 1-9 月归母净利润的 40.1%。
- 前三季度放映收入受电影市场大盘负面影响, 10 月出现边际改善迹象, 看好后续跨年及春节档定档电影对大盘的拉动。**根据猫眼专业版, 2024 年 1-9 月全国电影总票房 (含服务费, 下同) 同比降低 24% 至 347 亿元。其中, 2024 年 1-9 月上海影城总票房同比下降 31% 至 3.3 亿元, 市占率同比降低 0.1pct 至 1.1%; 上海联合院线总票房同比下降 29% 至 24 亿元, 市占率同比降低 0.5pct 至 7%。而 10 月的数据出现边际改善迹象, 2024 年 10 月全国电影总票房同比降低 2% 至 36 亿元, 降幅较 7-9 月大幅收窄 (7/8/9 月同比分别降低 38%/48%/49%); 2024 年 10 月上海影城总票房同比增长 18% 至 4009 万元, 市占率同比提升 0.2pct 至 1.1%; 上海联合院线总票房同比增长 13% 至 3 亿元, 市占率同比提升 1.1pct 至 8.2%。**展望后续**, 已有 5 部电影定档 12 月 31 日跨年档, 包括《有朵云像你》《骗骗喜欢你》《分手清单》等; 近期春节档电影开始定档, 包括重要影片《封神 2》《熊出没·重启未来》等。
- 盈利预测与投资评级:** 公司前三季度业绩受到电影大盘影响, 我们将公司 2024-2026 年归母净利润从 1.6/2.8/3.8 亿元下调至 1.2/2.5/3.4 亿元, 当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 99/47/34 倍。我们认为随着重要电影定档, 叠加消费改善, 电影市场有望回暖; 并看好公司在 IP 业务方面的积极进展, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 行业政策变化风险, 经济周期风险, 电影票房不及预期风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.06
一年最低/最高价	16.12/36.42
市净率(倍)	6.85
流通 A 股市值(百万元)	11,680.09
总市值(百万元)	11,680.09

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.80
资产负债率(% ,LF)	31.38
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): 2024 年中报业绩点评: 主业受电影大盘影响, IP 业务收入及利润快速增长》

2024-09-04

《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》

2024-04-28

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	1,363	1,888	1,776	营业总收入	795	738	938	1,113
货币资金及交易性金融资产	1,158	1,024	1,470	1,758	营业成本(含金融类)	614	535	557	612
经营性应收款项	158	208	262	0	税金及附加	3	4	5	6
存货	17	14	15	0	销售费用	23	33	43	51
合同资产	0	0	0	0	管理费用	86	87	111	131
其他流动资产	281	117	141	18	研发费用	0	0	0	0
非流动资产	1,358	1,681	1,508	1,345	财务费用	4	0	0	0
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	293	148	25	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	0	0	0
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	162	336	473
其他非流动资产	496	966	940	903	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	2,971	3,044	3,396	3,121	利润总额	152	162	336	473
流动负债	735	706	772	96	减:所得税	7	13	50	71
短期借款及一年内到期的非流动负债	135	89	89	89	净利润	144	150	286	402
经营性应付款项	229	271	284	0	减:少数股东损益	17	32	40	57
合同负债	155	162	206	0	归属母公司净利润	127	118	246	345
其他流动负债	216	183	192	7	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.28	0.26	0.55	0.77
非流动负债	448	442	442	442	EBIT	88	162	336	473
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	202	192	366	480
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.83	27.49	40.60	44.96
租赁负债	436	436	436	436	归母净利率(%)	15.97	15.94	26.23	30.99
其他非流动负债	12	6	6	6	收入增长率(%)	85.07	(7.14)	26.99	18.66
负债合计	1,183	1,148	1,214	538	归母净利润增长率(%)	138.69	(7.31)	108.98	40.20
归属母公司股东权益	1,648	1,723	1,969	2,314					
少数股东权益	140	173	213	270					
所有者权益合计	1,789	1,895	2,181	2,583					
负债和股东权益	2,971	3,044	3,396	3,121					

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	7	261	74	每股净资产(元)	3.68	3.84	4.39	5.16
投资活动现金流	(280)	(46)	189	214	最新发行在外股份(百万股)	448	448	448	448
筹资活动现金流	(102)	(92)	0	0	ROIC(%)	3.44	6.27	11.16	13.82
现金净增加额	(138)	(131)	450	288	ROE-摊薄(%)	7.70	6.83	12.49	14.90
折旧和摊销	115	29	30	7	资产负债率(%)	39.80	37.73	35.76	17.24
资本开支	(124)	151	164	182	P/E(现价&最新股本摊薄)	91.99	99.24	47.49	33.87
营运资本变动	55	(119)	(12)	(276)	P/B(现价)	7.09	6.78	5.93	5.05

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>