

博纳影业 (001330)

2024Q3 业绩点评：院线大盘仍然承压，2025 年有望迎来业绩大年

买入 (维持)

2024 年 11 月 03 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 张家琦

执业证书: S0600521070001
zhangjiaqi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2012	1608	1445	2946	3272
同比 (%)	(35.60)	(20.06)	(10.15)	103.93	11.06
归母净利润 (百万元)	(75.51)	(552.63)	(312.51)	462.61	505.27
同比 (%)	(120.82)	(631.86)	43.45	248.03	9.22
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.05)	(0.40)	(0.23)	0.34	0.37
P/E (现价&最新摊薄)	(105.76)	(14.45)	(25.55)	17.26	15.81

股价走势



投资要点

- **事件:** 公司 2024 年 Q3 实现营收 3.2 亿, 同比下降 32.23%; 归母净利润亏损 2.16 亿, 上年同期为 0.28 亿元, 同比变动-858.46%; 扣非净利润亏损 2.51 亿元, 上年同期为 0.05 亿元, 同比变动-3682.85%。
- **电影大盘仍然承压, 影院业务亏损增加。** 根据猫眼数据, 2024Q3 全国电影总票房为 108.6 亿元, 同比下降 43.8%, 恢复至 2019 年的 64.5%。由于三季度公司投资电影票房不及预期, 且电影市场整体票房低于上年同期, 导致公司影院放映收入同比去年下降。期待明年春节档行业大盘回暖, 公司影院收入有望提升。
- **暑期档影片表现相对平淡, 电影业务同比收缩。** 暑期公司主投主控影片《传说》境内票房 8000 万元, 表现相对平淡。影片《红楼梦之金玉良缘》发行期已至 8 月下旬, 因此暑期档的票房表现相对低迷。
- **后续项目较为丰富, 有望提振四季度及明年业绩。** 10 月公司出品《上甘岭》已于央视放映, 累计观众突破两亿, 最高收视份额达 7.28%。公司重点储备项目充足, 预计将于 11 月 1 日分线发行电影《老枪》, 于 2025 年发行影片《蛟龙行动》, 2025 年还有《克什米尔公主号》和《他杀》等多部大片将会上映。此外, 公司参投影片《帕丁顿熊 3》也将在 11 月于海外上映。公司后续发行影片目前已具备较高关注度, 预计未来业绩仍然具备高弹性。
- **盈利预测与投资评级:** 公司电影业务业绩提升, 影片储备丰富, 影院业务受市场因素影响短期承压, 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 2024-2026 年归母净利润 2.7/4.4/5.6 亿元调整为-3.13/4.63/5.05 亿元, 对应 PE 为-25.6/17.3/15.8 倍。我们仍看好公司电影控制能力及票房空间, 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。

市场数据

收盘价(元)	6.18
一年最低/最高价	3.87/8.27
市净率(倍)	1.46
流通 A 股市值(百万元)	6,521.00
总市值(百万元)	8,494.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.24
资产负债率(% ,LF)	60.01
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》
2024-05-01
- 《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	5,219	7,469	7,628	营业总收入	1,608	1,445	2,946	3,272
货币资金及交易性金融资产	2,422	3,332	2,119	4,546	营业成本(含金融类)	1,351	1,135	1,604	1,776
经营性应收款项	1,773	988	2,423	1,684	税金及附加	34	31	50	52
存货	1,632	764	2,265	1,189	销售费用	293	260	324	360
合同资产	0	0	0	0	管理费用	242	217	236	295
其他流动资产	351	134	662	209	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	224	274
长期股权投资	502	513	522	531	加:其他收益	131	87	118	131
固定资产及使用权资产	2,931	2,790	2,630	2,452	投资净收益	54	3	6	7
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	10	12	7
长期待摊费用	832	812	797	782	营业利润	(574)	(380)	569	613
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	14,649	16,874	16,962	利润总额	(598)	(380)	569	613
流动负债	4,961	4,363	6,109	5,682	减:所得税	(43)	(61)	91	98
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)	(319)	478	515
经营性应付款项	1,138	663	1,884	1,150	减:少数股东损益	(2)	(6)	16	10
合同负债	286	227	321	355	归属母公司净利润	(553)	(313)	463	505
其他流动负债	833	707	1,077	1,194	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.40)	(0.23)	0.34	0.37
非流动负债	4,423	4,423	4,423	4,423	EBIT	(469)	(56)	926	967
长期借款	1,426	1,626	1,826	2,026	EBITDA	(12)	184	1,166	1,208
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	15.98	21.45	45.56	45.72
租赁负债	2,297	2,097	1,897	1,697	归母净利率(%)	(34.37)	(21.63)	15.70	15.44
其他非流动负债	700	700	700	700	收入增长率(%)	(20.06)	(10.15)	103.93	11.06
负债合计	9,383	8,785	10,531	10,105	归母净利润增长率(%)	(631.86)	43.45	248.03	9.22
归属母公司股东权益	6,211	5,881	6,343	6,849					
少数股东权益	(10)	(17)	(1)	9					
所有者权益合计	6,201	5,864	6,342	6,857					
负债和股东权益	15,584	14,649	16,874	16,962					

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)	1,390	(791)	2,737	每股净资产(元)	4.52	4.28	4.61	4.98
投资活动现金流	(595)	(283)	(218)	(172)	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)	(0.37)	6.16	6.14
现金净增加额	(1,123)	878	(1,235)	2,412	ROE-摊薄(%)	(8.90)	(5.31)	7.29	7.38
折旧和摊销	457	240	241	241	资产负债率(%)	60.21	59.97	62.41	59.57
资本开支	(141)	(107)	(82)	(69)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(14.45)	(25.55)	17.26	15.81
营运资本变动	(401)	1,155	(1,854)	1,639	P/B(现价)	1.29	1.36	1.26	1.17

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>