

2025 年 02 月 06 日
顾向君
H70420@capitalcom.tw
目标价(元) 10.5

公司基本资讯

产业别	休闲服务
A 股价(2025/02/05)	8.93
深证成指(2025/02/05)	10164.22
股价 12 个月高/低	12.43/6.93
总发行股数(百万)	2622.67
A 股数(百万)	2355.72
A 市值(亿元)	210.37
主要股东	杭州宋城集团 控股有限公司 (27.66%)
每股净值(元)	3.08
股价/账面净值	2.90
股价涨跌(%)	一个月 三个月 一年 -6.4 -13.2 -10.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-07-24	7.57	买进
2024-02-01	8.89	买进
2023-10-26	10.76	买进
2023-08-28	12.04	买进
2023-05-05	13.73	买进

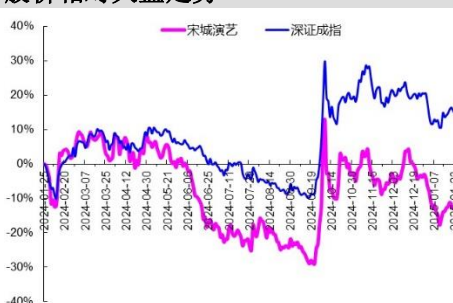
产品组合

文化艺术业-现场演绎	86.53%
旅游服务业	13.47%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	15.8%
一般法人	33.2%

股价相对大盘走势



宋城演艺 (300144.SZ)

BUY 买进

24 年业绩符合预期，春节实现开门红

结论与建议：

业绩概要：

1 月 24 日，公司发布业绩预告，预计 2024 年全年实现营业收入 23 亿-25 亿之间，同比增 19.4%-29.8%，录得归母净利润 9.3 亿-12 亿之间，同比扭亏。据此计算，4Q 实现营收 2.9 亿-4.9 亿之间，同比下降 7.1%-增长 57.7%，4Q 净亏损 0.8 亿至净盈利 1.9 亿，同比减亏或扭亏。

点评：

- 全年业绩符合预期，新开项目表现出色。环比看，4Q 营收增速有望转正，部分承压项目经营压力或有所缓解；其他存量项目总体稳健，西安千古情刷新演出场次记录。此外，年内新增的广东千古情依托差异化定位和旺盛需求，维持高水平运营。
- 25 年春节实现开门红。据公司公众号，25 年春节假期，公司经营实现开门红，全国 12 大《千古情》演出 550 场，高峰期《千古情》单日最高上演 91 场、单日游客接待量 46 万人次，单日收入破 4000 万。具体来看，多地项目单日演出场次创记录，其中，《西安千古情》在双剧院模式和非遗文化加持下，共演出 106 场，接待游客 55 万人次；杭州宋城连续多日单日票房突破 1100 万元；广东千古演出 56 场，情接待人数和营收较去年同期进一步提升。
- 轻资产项目收费标准调整影响轻微。年初，公司公告 2025 年起轻资产项目委托管理费由项目年收入 20% 调整为 8%，我们认为这对公司经营影响较小：一方面，目前轻资产景气数量较少，开业景区中仅占 4 席，另一方面，该类收入计入“设计策划费”（24H1 该项营收占比 12%），考虑分项里还有其他收入，收费标准调整对营收影响更小。此外，我们预计 2025 年公司新老项目表现有望持续发力，将弥补营收损失。
- 维持盈利预测，预计 2024-2026 年将分别实现净利润 10.8 亿、12.7 亿和 14.2 亿，分别同比扭亏，增 16.8% 和增 12.1%，EPS 分别为 0.41 元、0.48 元和 0.54 元，当前股价对应 PE 分别为 22 倍、18 倍和 16 倍，考虑新开业项目爬坡及储备项目较多，公司未来成长空间充足，维持“买进”。
- 风险提示：爬坡期项目业绩增长不及预期，极端天气导致景区客流不及预期

..... 续下页

年度截止 12 月 31 日		2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	315	-48	-110	1084	1267	1420
同比增减	%					16.84	12.11
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.12	-0.02	-0.04	0.41	0.48	0.54
同比增减	%					16.84	12.11
市盈率(P/E)	X	74			22	18	16
股利 (DPS)	RMB 元	0.05	0.05	0.10	0.12	0.14	0.16
股息率 (Yield)	%	0.56	0.56	1.12	1.39	1.62	1.82

【投资评等说明】	
评等定义	
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
营业收入	1185	458	1926	2324	2682	2998
经营成本	580	228	648	697	791	869
营业税金及附加	22	28	30	42	48	54
销售费用	66	22	88	126	145	161
管理费用	256	392	147	180	207	231
财务费用	-1	-27	-33	-56	-65	-72
资产减值损失	-10		-861	0	0	0
投资收益	182	130	-65	22	9	8
营业利润	372	-65	92	1329	1531	1716
营业外收入	6	3	3	2	7	8
营业外支出	35	9	52	9	0	0
利润总额	344	-71	43	1322	1538	1725
所得税	41	3	152	205	247	277
少数股东损益	-13	-27	1	33	25	28
归属于母公司所有者的净利润	315	-48	-110	1084	1267	1420

附二：合并资产负债表

百万元	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
货币资金	1859	2327	2892	3589	4447	5496
应收账款	2	1	5	6	6	5
存货	13	11	9	9	10	10
流动资产合计	2008	2613	3385	4309	5601	7310
长期股权投资	1678	1695	764	772	779	787
固定资产	2697	2457	2274	2501	2701	2863
在建工程	405	387	528	634	729	765
非流动资产合计	7819	6746	5681	6249	6749	7086
资产总计	9827	9359	9065	10557	12350	14396
流动负债合计	748	851	726	1220	1871	2669
非流动负债合计	1123	737	802	883	953	1001
负债合计	1871	1588	1528	2102	2824	3670
少数股东权益	310	283	285	299	314	330
股东权益合计	7645	7487	7252	8156	9212	10396
负债及股东权益合计	9827	9359	9065	10557	12350	14396

附三：合并现金流量表

百万元	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
经营活动产生的现金流量净额	332	1419	1743	2011	2248	332
投资活动产生的现金流量净额	309	-565	-697	-751	-749	309
筹资活动产生的现金流量净额	-196	-295	-349	-402	-450	-196
现金及现金等价物净增加额	462	559	697	858	1049	462

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。