

公司研究 | 点评报告 | 宋城演艺 (300144.SZ)

2025 年三季报点评：营销多管齐下，期待流量转销量带来新需求

报告要点

2025 年第三季度，公司实现营业收入 7.53 亿元，同比下滑 9.94%，实现归母净利润 3.54 亿元，同比下滑 22.6%，实现扣非归母净利润 3.42 亿元，同比下滑 23.44%。看好公司聚焦演艺主业，轻装上阵。老项目升级改造，提升接待能力和经济效益，新项目逐步培育成熟，不断新增签约，搭建中长期稳健成长新动能。预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 10.56/12.08/13.03 亿元，对应 PE 分别为 20/18/16X，维持“买入”评级。

分析师及联系人



赵刚

SAC: S0490517020001

SFC: BUX176



杨会强

SAC: S0490520080013



马健轩

宋城演艺 (300144.SZ)

2025-11-11

2025 年三季报点评：营销多管齐下，期待流量转销量带来新需求

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2025 年前三季度，公司实现营业收入 18.33 亿元，同比下滑 8.98%，实现归母净利润 7.54 亿元，同比下滑 25.22%，实现扣非归母净利润 7.26 亿元，同比下滑 26.94%。

2025 年第三季度，公司实现营业收入 7.53 亿元，同比下滑 9.94%，实现归母净利润 3.54 亿元，同比下滑 22.6%，实现扣非归母净利润 3.42 亿元，同比下滑 23.44%。

事件评论

- **行业层面，旅游人次增长但消费仍偏谨慎，农村居民成为旅游消费新动力。**2025 年前三季度，国内居民出游人次 49.98 亿，同比增长 18%，国内居民出游花费 4.85 万亿元，同比增长 11.5%，人次增长强于消费增速，居民文旅消费仍偏谨慎。分来源看，城镇居民出游人次同比增长 15.9%，出游花费同比增长 9.3%，农村居民出游人次同比增长 25%，出游花费同比增长 24%，农村居民出游人次及消费均显著高于城镇居民。
- **公司层面，三季度开展多样营销推广活动。**三季度公司平稳运营的同时开展了多样的营销活动，7-8 月公司在全国 12 大景区开展了“千古情音乐节”，邀请了林志颖、汪东城、黄龄等一众大咖在各大景区献唱；与此同时，公司邀请了钱文忠、戴建业、李永乐、魏坤琳等名师，开启了开启宋城亲子研学之旅。9 月末公司宣布在国庆期间开启“火人狂欢节”，邀请了温兆伦、江华、林俊贤、罗家英等明星现场互动。名人效应宣传为公司带来了更高的曝光度，而从后台数据来看，从流量到销量的转化能力公司处于行业头部，未来有望为公司带来新需求。
- **盈利能力方面，公司加大营销投放，净利率有所承压。**2025 年第三季度，公司毛利率同比下滑 3.5pct 至 72.14%，同比下滑幅度相对二季度有所收窄。期间费用率方面，公司第三季度销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别同比 +2.78/+0.2/-0.15/+1.04pct，销售费用率大幅增长主要系公司加大营销投入，广告宣传费、线上销售平台技术服务费同比增加，财务费用增长主要系受国家存款基准利率下调的影响，公司利息收入同比减少，整体期间费用率同比增长 3.86pct 至 14.65%。综合影响下，公司三季度净利率同比下滑 6.64pct 至 50.67%，同比下滑幅度相对二季度有所收窄。
- **盈利预测及投资建议：**看好公司聚焦演艺主业，轻装上阵。老项目升级改造，提升接待能力和经济效益，新项目逐步培育成熟，不断新增签约，搭建中长期稳健成长新动能。预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 10.56/12.08/13.03 亿元，对应 PE 分别为 20/18/16X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、部分区域市场需求恢复不及预期；
- 2、行业竞争加剧导致产品价格下行；
- 3、产品迭代节奏缓慢，产品力回落。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	8.07
总股本(万股)	262,468
流通A股/B股(万股)	235,767/0
每股净资产(元)	3.19
近12月最高/最低价(元)	10.80/7.96

注：股价为 2025 年 11 月 3 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《2025 年半年度报告点评：项目扩张与迭代并进，营销推广多点开花》2025-08-29
- 《2024 年年报暨 2025 年一季报点评：佛山项目重磅落地，新项目表现亮眼》2025-04-29
- 《2024 年三季报点评：新项目表现亮眼，老项目表现分化》2024-10-28



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、部分区域市场需求恢复不及预期：公司旗下项目分布区域较广泛，区域之间市场需求恢复水平分化，若部分市场恢复水平不及预期，或将拖累公司收入业绩端表现。
- 2、行业竞争加剧导致产品价格下行：文旅行业需求爬坡较快，或吸引更多资金进入行业，进而加剧行业竞争，产品提价有可能受阻，更悲观的假设下，产品有可能进行降价促销，或将拖累公司盈利能力。
- 3、产品迭代节奏缓慢，产品力回落：公司千古情等产品面世已有多多年，消费者认可度较高，但若无法持续迭代产品，吸引新消费者，则在中长期面临产品吸引力下降，客流和定价能力走弱，收入业绩承压的风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2417	2492	2778	2993	货币资金	2938	3396	3421	3667
营业成本	783	800	862	928	交易性金融资产	1103	1103	1103	1103
毛利	1634	1692	1916	2065	应收账款	5	5	6	6
%营业收入	68%	68%	69%	69%	存货	8	5	5	6
营业税金及附加	40	40	44	48	预付账款	11	11	11	12
%营业收入	2%	2%	2%	2%	其他流动资产	72	41	41	41
销售费用	140	194	217	233	流动资产合计	4136	4562	4588	4836
%营业收入	6%	8%	8%	8%	长期股权投资	776	776	776	776
管理费用	173	162	181	195	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	7%	7%	7%	7%	固定资产合计	2642	2914	3366	3638
研发费用	41	37	42	45	无形资产	935	1195	1536	1885
%营业收入	2%	2%	2%	2%	商誉	2	2	2	2
财务费用	-32	-10	-19	-21	递延所得税资产	31	31	31	31
%营业收入	-1%	0%	-1%	-1%	其他非流动资产	1275	1397	1519	1658
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	9796	10876	11817	12824
信用减值损失	-2	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	4	0	0	0	应付款项	293	447	405	448
投资收益	28	25	28	30	预收账款	26	33	32	36
营业利润	1325	1305	1493	1610	应付职工薪酬	28	35	35	38
%营业收入	55%	52%	54%	54%	应交税费	75	77	84	91
营业外收支	-22	3	3	3	其他流动负债	228	164	164	171
利润总额	1303	1308	1496	1613	流动负债合计	649	755	720	784
%营业收入	54%	52%	54%	54%	长期借款	68	68	68	68
所得税费用	227	235	269	290	应付债券	0	0	0	0
净利润	1075	1073	1226	1323	递延所得税负债	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	1049	1056	1208	1303	其他非流动负债	667	667	667	667
少数股东损益	26	16	18	20	负债合计	1384	1490	1455	1519
EPS (元)	0.40	0.40	0.46	0.50	归属于母公司所有者权益	8112	9071	10029	10951
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	299	315	334	353
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	8411	9386	10362	11305
经营活动现金流净额	1445	1151	1116	1283	负债及股东权益	9796	10876	11817	12824
取得投资收益收回现金	0	25	28	30	基本指标				
长期股权投资	-12	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-327	-620	-869	-686	每股收益	0.40	0.40	0.46	0.50
其他	-1288	0	0	0	每股经营现金流	0.55	0.44	0.43	0.49
投资活动现金流净额	-1627	-595	-841	-656	市盈率	23.17	20.05	17.53	16.26
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.01	2.34	2.11	1.93
股权融资	16	2	0	0	EV/EBITDA	13.06	14.56	12.85	11.94
银行贷款增加 (减少)	-29	0	0	0	总资产收益率	10.7%	9.7%	10.2%	10.2%
筹资成本	-279	-100	-250	-380	净资产收益率	12.9%	11.6%	12.0%	11.9%
其他	-39	0	0	0	净利率	43.4%	42.4%	43.5%	43.5%
筹资活动现金流净额	-331	-98	-250	-380	资产负债率	14.1%	13.7%	12.3%	11.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-513	458	24	246	总资产周转率	0.25	0.23	0.24	0.23

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。