

景区

宋城演艺 (300144.SZ)

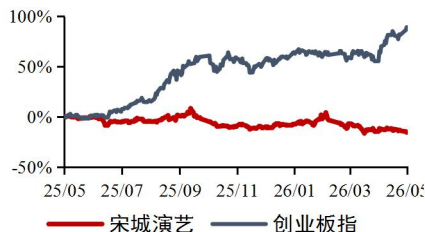
增持-A(维持)

公司分红率近 80%，存量持续夯实+轻资产项目贡献增量

2026 年 5 月 11 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 5 月 8 日

收盘价 (元/股):	7.58
年内最高/最低 (元/股):	9.97/7.44
流通 A 股/总股本 (亿股):	25.97/26.25
流通 A 股市值 (亿元):	196.88
总市值 (亿元):	198.95

基础数据：2026 年 3 月 31 日

基本每股收益(元/股):	0.08
摊薄每股收益(元/股):	0.08
每股净资产(元/股):	3.10
净资产收益率(%):	2.67

资料来源：常闻

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

张晓霖

执业登记编码：S0760521010001

电话：010-83496309

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

述

公司发布 2025 年财务报告，期内实现营收 22.58 亿元/-6.61%，归母净利润 8.18 亿元/-22.03%，扣非归母净利润 7.85 亿元/-23.99%，EPS 为 0.31 元。其中 2025Q4 实现营收 4.25 亿元，归母净利润 0.64 亿元，扣非归母净利润 0.59 亿元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.5 元（含税），分红总额 6.54 亿元，占归母净利润约 80%。

事件点评

上海、西安项目营收增速亮眼，杭州项目较上年收入微降。九寨/桂林/西安/上海千古情营收分别为 1.04 亿元/2.14 亿元/1.61 亿元/1.65 亿元，同比分别+7.19%/+4.44%/+10.6%/+42.91%，杭州项目营收 6.33 亿元/-0.59%同比增速微降，三亚/丽江项目分别营收 1.52 亿元/2.47 亿元，同比分别-13.61%/-15.07%。

期内公司毛利率 64.76%/-2.86pct，净利率 37.71%/-6.77pct。整体费用率 18.08%/+4.73pct，其中销售费用率 9.43%/+3.63pct 系公司广告宣传投入及平台技术服务费同比增加；管理费用率 6.98%/-0.16pct；研发费用率 1.73%/+0.02pct；财务费用率-0.07%/+1.24pct 系期内国家存量利率下调及公司增大低风险理财配置导致利息收入同比减少。经营活动现金流净额 15.46 亿元/+6.96%。

市场环境变化及消费者习惯迭代，2026Q1 经营情况有所下滑。2026Q1 实现营收 5.34 亿元/-5.29%，归母净利润 2.11 亿元/-15.06%，扣非归母净利润 2.03 亿元/-16.4%。业绩下滑主要系区域市场环境变化及游客消费习惯迭代，叠加公司营销策略调整，部分活动尚未全面铺开。毛利率 64.86%/-3.8pct，净利率 40.72%/-4.62pct，整体费用率 14.04%/-0.65pct，其中销售费用率 4.96%/-2.12pct，管理费用率 7.78%/+0.99pct，研发费用率 1.26%/-0.34pct，财务费用率 0.03%/+0.83pct。

投资建议

公司旨在通过优化产品结构、提升运营效能、降低成本费用等推动长远发展。目前公司在全国构建 15 个千古情项目，未来轻资产模式持续落地同时逐步打开海外市场提升增量空间。预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.33\0.35\0.37 元，对应公司 5 月 8 日收盘价 7.58 元，2026-2028 年 PE 分别为 22.7\21.4\20.2 倍，维持“增持-A”评级。

风险提示

居民消费需求不及预期风险；新项目落地不及预期风险；旅游演艺行业



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

竞争加剧风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,417	2,258	2,375	2,544	2,689
YoY(%)	25.5	-6.6	5.2	7.1	5.7
净利润(百万元)	1,049	818	876	931	984
YoY(%)	-1054.2	-22.0	7.2	6.2	5.7
毛利率(%)	67.6	64.8	64.2	63.4	62.8
EPS(摊薄/元)	0.40	0.31	0.33	0.35	0.37
ROE(%)	12.8	9.7	9.3	9.2	9.0
P/E(倍)	19.0	24.3	22.7	21.4	20.2
P/B(倍)	2.5	2.4	2.1	2.0	1.9
净利率(%)	43.4	36.2	36.9	36.6	36.6

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4136	4635	5514	6597	7594
现金	2938	2942	3802	4897	5876
应收票据及应收账款	5	4	5	4	6
预付账款	11	10	12	12	13
存货	8	7	8	8	10
其他流动资产	1175	1672	1687	1675	1690
非流动资产	5660	5605	5520	5283	5014
长期投资	776	788	801	795	807
固定资产	2642	2468	2373	2235	2082
无形资产	935	904	934	901	867
其他非流动资产	1307	1444	1412	1352	1258
资产总计	9796	10239	11034	11880	12608
流动负债	649	840	741	866	845
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	293	156	412	209	457
其他流动负债	356	685	329	657	388
非流动负债	735	648	648	648	648
长期借款	68	0	0	0	0
其他非流动负债	668	648	648	648	648
负债合计	1384	1488	1389	1514	1493
少数股东权益	299	314	331	350	370
股本	2623	2625	2625	2625	2625
资本公积	1362	1383	1383	1383	1383
留存收益	4264	4557	5442	6383	7376
归属母公司股东权益	8112	8437	9314	10015	10744
负债和股东权益	9796	10239	11034	11880	12608

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1445	1546	1153	1404	1271
净利润	1075	851	894	950	1004
折旧摊销	379	357	320	329	336
财务费用	-32	-2	-6	-3	-0
投资损失	-28	-42	-34	-10	-29
营运资金变动	-52	315	-21	138	-40
其他经营现金流	103	66	0	0	0
投资活动现金流	-1627	-815	-202	-82	-39
筹资活动现金流	-331	-607	-91	-226	-254
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.40	0.31	0.33	0.35	0.37
每股经营现金流(最新摊薄)	0.55	0.59	0.44	0.53	0.48
每股净资产(最新摊薄)	3.09	3.21	3.55	3.82	4.09

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2417	2258	2375	2544	2689
营业成本	783	796	852	932	1000
营业税金及附加	40	45	67	51	57
营业费用	140	213	178	181	196
管理费用	173	158	178	178	188
研发费用	41	39	40	43	46
财务费用	-32	-2	-6	-3	-0
资产减值损失	-2	0	0	0	0
公允价值变动收益	4	-1	0	0	0
投资净收益	28	42	34	10	29
营业利润	1325	1079	1100	1172	1231
营业外收入	2	1	2	2	2
营业外支出	24	16	25	29	23
利润总额	1303	1064	1077	1144	1209
所得税	227	213	183	195	206
税后利润	1075	851	894	950	1004
少数股东损益	26	34	18	19	20
归属母公司净利润	1049	818	876	931	984
EBITDA	1598	1333	1297	1343	1384

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	25.5	-6.6	5.2	7.1	5.7
营业利润(%)	1333.0	-18.6	2.0	6.5	5.1
归属于母公司净利润(%)	-1054.2	-22.0	7.2	6.2	5.7
获利能力					
毛利率(%)	67.6	64.8	64.2	63.4	62.8
净利率(%)	43.4	36.2	36.9	36.6	36.6
ROE(%)	12.8	9.7	9.3	9.2	9.0
ROIC(%)	11.3	8.5	8.1	7.9	7.6
偿债能力					
资产负债率(%)	14.1	14.5	12.6	12.7	11.8
流动比率	6.4	5.5	7.4	7.6	9.0
速动比率	6.3	5.5	7.4	7.6	8.9
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	499.5	545.0	545.0	545.0	545.0
应付账款周转率	2.8	3.5	3.0	3.0	3.0
估值比率					
P/E	19.0	24.3	22.7	21.4	20.2
P/B	2.5	2.4	2.1	2.0	1.9
EV/EBITDA	10.6	12.3	11.9	10.7	9.7

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数涨幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。(新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级)

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

