

2023年05月05日

顾向君

H70420@capital.com.tw

目标价(元)

17

宋城演艺 (300144.SZ)

BUY 买进

23Q1 疫后业绩显著改善，全年弹性值得期待

结论与建议：

业绩概要：

2022 年实现营收 4.6 亿，同比下降 61.4%，录得净利润 0.1 亿，同比下降 96.9%，扣非后净亏损 0.4 亿（差值主要源于向集团出售资产）；4Q 实现收入 0.7 亿，同比下降 58.8%，录得净亏损 0.7 亿。

23Q1 实现营收 2.3 亿，同比增 174.8%，录得净利润 0.6 亿，同比扭亏。

分红方案：每 10 股派发现金股利 0.5 元

点评：

- 2022 年受疫情影响，公司旗下景区多次闭园，导致各项业务显著承压，现场演艺业务实现收入 4 亿，同比下降 60.3%，旅游服务业务实现收入 0.6 亿，同比下降 67.6%。23Q1 随着疫情管控放开，旗下景区开门迎客，春节期间演出场次恢复至 2019 年同期 70%，可比口径下恢复至 2019 年同期 85%，游客接待量恢复至 2019 年同期近 90%。
- 费用方面，由于期内成本费用化，报告期费用率同比上升 57.99 个百分点至 88.59%，主要系闭园期间营业成本列入管理费用，管理费用率同比上升 63.98 个百分点。随着景区运营正常化，费用波动将回归正常化。
- 在疫情期间公司为疫后修复做了充足准备，抓紧疫情时间窗口“修炼内功”，改进景区硬件和内容丰富度，游玩饱满度提升，尝试成为多舞台、多剧目、多票价不同组合的综合性演艺场所。五一期间全国各大千古情合计演出 241 场，可比口径恢复至 2019 年同期的 160%，游客接待量及营收分别恢复至 2019 年同期的 127% 和 121.4%。我们认为随着旅游市场持续火爆，后续团散客出行将继续复苏，公司全年业绩将呈现巨大弹性。
- 预计 2023-2024 年公司将分别实现净利润 9.2 亿和 13.1 亿，分别同比增 9385% 和 42.6%，EPS 分别为 0.35 元和 0.5 元，当前股价对应 PE 分别为 39 倍和 27 倍，我们看好公司业绩修复，予以“买进”投资建议。
- 风险提示：客流恢复不及预期

公司基本资讯

产业别	休闲服务
A 股价(2023/5/4)	13.73
深证成指(2023/5/4)	11273.87
股价 12 个月高/低	17.31/10.59
总发行股数(百万)	2614.69
A 股数(百万)	2287.64
A 市值(亿元)	314.09
主要股东	杭州宋城集团控股有限公司 (27.72%)
每股净值(元)	2.92
股价/账面净值	4.71
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-15.6 -4.3 12.3

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

产品组合

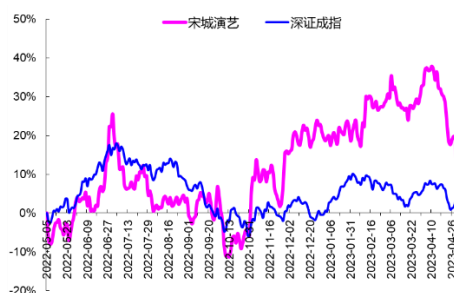
文化艺术业-现场演绎	87.60%
旅游服务业	12.40%

机构投资者占流通 A 股比例

基金

一般法人

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022	2023F	2024F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	-1752	315	10	916	1306
同比增减	%			-96.94	9385.09	42.62
每股盈余 (EPS)	RMB 元	-0.67	0.12	0.09	0.35	0.50
同比增减	%			-21.94	272.47	42.62
市盈率(P/E)	X	-20	114	146	39	27
股利 (DPS)	RMB 元	0.01	0.05	0.05	0.07	0.10
股息率 (Yield)	%	0.07	0.34	0.34	0.48	0.68

【投资评等说明】

评等定义

..... 接续下页

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	2020	2021	2022	2023F	2024F
营业收入	903	1185	458	2341	3015
经营成本	353	580	228	749	874
营业税金及附加	12	22	28	112	139
销售费用	64	66	22	181	228
管理费用	288	256	392	247	257
财务费用	-13	-1	-27	-18	-27
资产减值损失	-1878	-10		0	0
投资收益	14	182	187	14	12
营业利润	-1699	372	-8	1015	1446
营业外收入	3	6	3	10	10
营业外支出	41	35	9	-6	-11
利润总额	-1737	344	-14	1031	1466
所得税	30	41	3	135	176
少数股东损益	-15	-13	-27	-20	-16
归属于母公司所有者的净利润	-1752	315	10	916	1306

附二：合并资产负债表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
货币资金	1338	1859	2327	2913	3666
应收账款	6	2	1	1	2
存货	13	13	11	12	12
流动资产合计	1913	2008	2613	3396	4415
长期股权投资	1535	1678	1757	1775	1793
固定资产	2509	2697	2457	2703	2973
在建工程	772	405	387	503	604
非流动资产合计	7282	7819	6808	7352	7720
资产总计	9195	9827	9420	10749	12135
流动负债合计	694	748	851	1428	1557
非流动负债合计	766	1123	737	958	1053
负债合计	1460	1871	1588	2385	2610
少数股东权益	323	310	283	298	313
股东权益合计	7412	7645	7549	8363	9525
负债及股东权益合计	9195	9827	9420	10749	12135

附三：合并现金流量表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
经营活动产生的现金流量净额	394	750	332	1170	1658
投资活动产生的现金流量净额	-941	-37	309	-468	-603
筹资活动产生的现金流量净额	113	-196	-196	-117	-302
现金及现金等价物净增加额	-444	521	462	585	754

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)有限公司相信用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)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对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)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证|@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|@。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。