

博纳影业 (001330)

2022 年报及 2023 年一季报点评：行业逐步回暖，关注优质内容储备及后续定档买入（维持）

2023 年 05 月 02 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 周良玖

执业证书：S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 晋晨曦

执业证书：S0600122090072
jincx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	2,012	3,007	3,576	4,155
同比	-36%	49%	19%	16%
归属母公司净利润（百万元）	-72	452	651	856
同比	-	-	44%	32%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	-0.05	0.33	0.47	0.62
P/E（现价&最新股本摊薄）	-	33.33	23.16	17.61

关键词：#新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件：**2022 年，公司实现营收 20.1 亿元，同比下降 35.6%；归母净利润达-7210.7 万元，同比-119.9%；扣非归母净利润-1.9 亿元，同比-164.38%。23Q1，公司实现营收 5.2 亿元，同比下降 59.4%；归母净利润实现-1.1 元，同比下降 136.5%；扣非归母净利润-1.77 亿元，同比下滑 166.22%。
- **行业逆风致 22 年业绩承压，Q1 受高基数影响业绩同比下滑。**2022 及 23Q1 业绩承压主要原因为：1) 在疫情及宏观经济影响下，优质内容供给不足，观影需求疲软，2022 年，全国电影票房为 300.67 亿元，同比下滑 36.38%，观影人次仅为 2019 年的 41.20%；2) 根据猫眼，22Q1，公司春节档电影《长津湖之水门桥》累计票房达到 40.67 亿元；23Q1，春节档《无名》票房达 9.3 亿元。
- **公司具优质电影储备，有望受益于行业回暖。**根据猫眼专业版，23Q1，基于疫情管控放开及优质内容供给恢复，全国电影票房达 158.57 亿元，同比提升 13.5%。公司电影储备项目充足，有望在回暖的行业环境中，持续为电影业务提供支撑。其中《阿麦从军》、《别叫我“赌神”》待上映，《爆裂点》、《狂奔吧老爸》、《少年时代》正在后期制作中，《传说》正在拍摄中，《红海行动 2：虎鲸行动》、《智取威虎山前传》、《三星堆：未来启示录》目前已立项。
- **公司具备竞争壁垒及优质内容打造可持续性。**公司主旋律商业化电影已具备成熟可复制的工业化模式：1) 内容形式多为主旋律+类型片，以小人物故事见大历史事件，减缓说教式反感；2) 新老演员并用，提升市场影响力；3) 投资与发行业务协同，促进销售积极性。在此基础上，公司能够基于丰富历史真实事件扩展电影矩阵；同时，市场表现出色的电影 IP 续作将延续品牌价值，为票房收益提供保障。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到 23Q1 业绩低于我们预期，我们下调此前 23 年盈利预测；考虑到公司影片储备丰富，主旋律商业化电影投制已具成熟模式，有望受益于行业环境改善，我们将 2023-2024 年归母净利润从 5.0/6.5 亿元调整至 4.5/6.5 亿元。我们预计 2025 年公司归母净利润为 8.6 亿元，当前股价对应 2023-2025 年 PE 为 33/23/18 倍。我们看好公司主旋律电影投制能力及票房空间，维持“买入”评级。
- **风险提示：**业务发展不及预期，AI 技术及应用发展不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.96
一年最低/最高价	6.04/15.23
市净率(倍)	2.25
流通 A 股市值(百万元)	3,012.95
总市值(百万元)	15,064.73

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.86
资产负债率(% ,LF)	59.62
总股本(百万股)	1,374.52
流通 A 股(百万股)	274.90

相关研究

《博纳影业(001330)：2022 年三季报点评：业绩短期承压，但主旋律赛道机会及优质项目储备依然值得期待》

2022-11-01

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)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,594	7,954	9,405	10,857	营业总收入	2,012	3,007	3,576	4,155
货币资金及交易性金融资产	2,871	3,201	4,323	4,588	营业成本(含金融类)	1,293	1,530	1,855	2,139
经营性应收款项	1,912	3,174	2,526	3,948	税金及附加	33	34	41	47
存货	1,469	1,336	2,168	1,992	销售费用	347	451	465	499
合同资产	0	0	0	0	管理费用	222	271	304	332
其他流动资产	343	243	388	328	研发费用	0	0	0	0
非流动资产	9,306	9,210	9,026	8,828	财务费用	272	203	174	147
长期股权投资	490	430	370	310	加:其他收益	104	116	138	158
固定资产及使用权资产	3,591	3,540	3,397	3,240	投资净收益	17	6	7	8
在建工程	5	2	3	4	公允价值变动	13	0	0	0
无形资产	13	11	9	7	减值损失	-56	-95	-88	-96
商誉	90	110	120	130	资产处置收益	23	1	1	1
长期待摊费用	847	827	832	837	营业利润	-55	546	794	1,061
其他非流动资产	4,270	4,290	4,295	4,300	营业外净收支	-9	1	0	0
资产总计	15,900	17,164	18,431	19,685	利润总额	-64	547	794	1,061
流动负债	5,406	6,311	7,010	7,473	减:所得税	15	87	127	170
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,686	2,606	2,525	2,398	净利润	-78	459	667	891
经营性应付款项	1,554	2,071	2,672	2,932	减:少数股东损益	-6	7	17	35
合同负债	100	306	278	278	归属母公司净利润	-72	452	651	856
其他流动负债	1,067	1,328	1,534	1,865	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.05	0.33	0.47	0.62
非流动负债	3,768	3,668	3,568	3,468	EBIT	168	892	1,092	1,342
长期借款	1,069	1,169	1,269	1,369	EBITDA	700	1,331	1,536	1,790
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.74	49.12	48.12	48.51
租赁负债	2,559	2,359	2,159	1,959	归母净利率(%)	-3.58	15.03	18.19	20.60
其他非流动负债	139	139	139	139	收入增长率(%)	-35.60	49.48	18.92	16.19
负债合计	9,174	9,979	10,578	10,941	归母净利润增长率(%)	-	-	43.96	31.52
归属母公司股东权益	6,735	7,187	7,837	8,693					
少数股东权益	-9	-2	15	50					
所有者权益合计	6,726	7,185	7,852	8,743					
负债和股东权益	15,900	17,164	18,431	19,685					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,078	1,117	1,810	976	每股净资产(元)	4.90	5.23	5.70	6.32
投资活动现金流	-149	25	-327	-311	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	550	-412	-390	-421	ROIC(%)	1.65	5.68	6.76	7.97
现金净增加额	1,472	730	1,093	245	ROE-摊薄(%)	-1.07	6.29	8.30	9.84
折旧和摊销	532	440	444	448	资产负债率(%)	57.70	58.14	57.39	55.58
资本开支	-96	-441	-354	-349	P/E(现价&最新股本摊薄)	-	33.33	23.16	17.61
营运资本变动	451	-100	408	-644	P/B(现价)	2.24	2.10	1.92	1.73

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>