

## 博纳影业 (001330.SZ)

强烈推荐 (维持)

## 在手优质待播影片丰富，静待 23 年行业回暖

公司发布 2022 年业绩预告，归母净利润预计亏损 3700-7400 万元，21 年同期盈利 3.63 亿元；归母扣非净利润预计亏损 1.17 亿-2.34 亿元，21 年同期盈利 3 亿元。

- 22 年电影行业受益疫情影响冲击较大，静待 23 年行业复苏。受益疫情影响，2022 年全国观影需求和影片供给均出现大幅下滑。据国家电影局统计数据，22 年全国总票房仅为 300.67 亿元，较 2021 年同期减少 36.4%。全国 41.5% 的影院暂停营业时间长达 3 个月以上，全国观影人次下降了 4.55 亿。中国电影市场年度上映影片数量也由 2021 年上映的 547 部，减少至 2022 年的 325 部。2023 年春节档(1 月 21 日至 1 月 27 日)电影票房为 67.58 亿元，同比 2022 年春节档票房增长 11.89%，随着疫情防控政策的不断优化调整，公司各项业务也将逐步回归常态。
- 票房市占率接近 15%，龙头地位凸显，影院业务带来较大亏损。报告期内，公司主投与发行影片共 5 部，取得票房成绩 44.87 亿元(其中，《长津湖之水门桥》是 2022 年度全国唯一一部超过 40 亿元票房的影片)，但受疫情影响，公司整体票房仍较 2021 年下降了 50.36%，相关营业收入也大幅下降；同时，影院端在全国票房下滑和影片供给数量下降、影院暂停等影响下，相关营业收入也较 2021 年同期持续下滑，影院租金、折旧、人工薪酬等固定成本和刚性支出仍需持续投入，影院业务带来较大亏损。其他方面，公司处于谨慎原则，下属子公司计提了部分资产减值准备。
- 《无名》定档 2023 年春节档，在手储备多部优质商业大片。《无名》是程耳编剧并执导，梁朝伟、王一博主演的谍战电影。截至 2023 年 1 月 30 日晚，实现总票房 6.19 亿，猫眼专业版 app 预测内地总票房 8.32 亿元。上市募投资金拟三年内投资 10 部主旋律影片，包括《红海行动 2: 虎鲸行动》《智取威虎山前传》《血战上甘岭》《克什米尔公主号》《虎鲸行动》等，有望持续贡献票房收入。
- 维持“强烈推荐”投资评级。我们预测公司 2022/2023/2024 年分别实现归母净利润-0.52/5.13/6.96 亿元，分别对应-302/31/23 倍 PE，维持“强烈推荐”投资评级。
- 风险提示：疫情反复风险；政策变化风险；电影项目推进不及预期；重点电影定档情况不及预期的风险等。

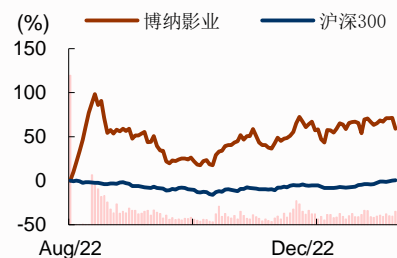
TMT 及中小盘/传媒  
目标估值: NA  
当前股价: 11.52 元

## 基础数据

总股本(万股)	137452
已上市流通股(万股)	27490
总市值(亿元)	158
流通市值(亿元)	32
每股净资产(MRQ)	5.0
ROE(TTM)	5.4
资产负债率	57.4%
主要股东	于冬
主要股东持股比例	20.53%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	0	129	129
相对表现	-8	128	137



资料来源: 公司数据、招商证券

## 相关报告

- 1、《公司深度: 博纳影业(001330.SZ) 主旋律商业片巨头，丰富影片储备值得关注》2022-08-18

谢笑妍 S1090519030003  
xiexiaoyan1@cmschina.com.cn  
顾佳 S1090513030002  
gujia@cmschina.com.cn

## 财务数据与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	1610	3124	2030	3898	4619
同比增长	-48%	94%	-35%	92%	19%
营业利润(百万元)	219	568	(11)	782	1034
同比增长	-49%	159%	-102%	-7403%	32%
归母净利润(百万元)	191	363	(52)	513	696
同比增长	-39%	90%	-114%	-1078%	36%
每股收益(元)	0.14	0.26	-0.04	0.37	0.51
PE	83.0	43.7	-302.0	30.9	22.7
PB	2.9	2.8	2.3	2.2	2.0

资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	5986	7188	7216	8819	9948
现金	1683	1439	2696	2228	2364
交易性投资	4	866	866	930	950
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	1000	1471	943	1539	1823
其它应收款	344	270	175	337	399
存货	1601	1289	1041	1546	1801
其他	1354	1853	1493	2240	2611
<b>非流动资产</b>	5360	8499	8416	8444	8572
长期股权投资	583	493	493	400	400
固定资产	664	1299	1175	1092	936
无形资产商誉	0	91	82	74	66
其他	4112	6616	6666	6879	7169
<b>资产总计</b>	<b>11346</b>	<b>15687</b>	<b>15632</b>	<b>17263</b>	<b>18520</b>
<b>流动负债</b>	4445	5369	4219	5137	5600
短期借款	953	1014	800	800	800
应付账款	1202	1834	1491	2214	2578
预收账款	118	496	403	599	697
其他	2171	2025	1525	1525	1525
<b>长期负债</b>	1451	4677	4577	4777	4877
长期借款	1305	1721	1621	1821	1921
其他	146	2955	2955	2955	2955
<b>负债合计</b>	<b>5896</b>	<b>10046</b>	<b>8796</b>	<b>9914</b>	<b>10477</b>
股本	1100	1100	1375	1375	1375
资本公积金	2978	2981	3950	3950	3950
留存收益	1364	1559	1507	2020	2716
少数股东权益	7	1	4	5	2
归属于母公司所有者权益	5442	5640	6832	7345	8041
<b>负债及权益合计</b>	<b>11346</b>	<b>15687</b>	<b>15632</b>	<b>17263</b>	<b>18520</b>

现金流量表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	(356)	1435	1384	8	763
净利润	189	356	(52)	507	688
折旧摊销	163	420	618	580	574
财务费用	129	242	112	112	112
投资收益	37	32	(86)	(101)	(101)
营运资金变动	(826)	414	802	(1101)	(515)
其它	(47)	(29)	(10)	10	3
<b>投资活动现金流</b>	697	(1597)	(444)	(564)	(614)
资本支出	(116)	(611)	(300)	(300)	(200)
其他投资	813	(986)	(144)	(264)	(414)
<b>筹资活动现金流</b>	(337)	(51)	317	88	(12)
借款变动	(390)	(2702)	(814)	200	100
普通股增加	0	0	275	0	0
资本公积增加	0	3	969	0	0
股利分配	0	0	0	0	0
其他	53	2647	(112)	(112)	(112)
<b>现金净增加额</b>	4	(213)	1257	(469)	137

利润表

单位：百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	1610	3124	2030	3898	4619
营业成本	1153	1873	1523	2261	2633
营业税金及附加	14	38	25	47	56
营业费用	92	298	201	429	462
管理费用	145	213	173	273	323
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	(43)	144	112	112	112
资产减值损失	(55)	(94)	(94)	(95)	(100)
公允价值变动收益	(3)	1	6	6	6
其他收益	67	136	80	135	135
投资收益	(37)	(32)	0	(40)	(40)
<b>营业利润</b>	219	568	(11)	782	1034
营业外收入	1	14	14	14	14
营业外支出	4	75	75	75	75
<b>利润总额</b>	216	507	(72)	721	972
所得税	27	151	(20)	213	284
少数股东损益	(2)	(7)	1	(6)	(8)
<b>归属于母公司净利润</b>	191	363	(52)	513	696

主要财务比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	-48%	94%	-35%	92%	19%
营业利润	-49%	159%	-102%	-7403%	32%
归母净利润	-39%	90%	-114%	-1078%	36%
<b>获利能力</b>					
毛利率	28.3%	40.0%	25.0%	42.0%	43.0%
净利率	11.8%	11.6%	-2.6%	13.2%	15.1%
ROE	3.6%	6.5%	-0.8%	7.2%	9.0%
ROIC	1.8%	5.7%	0.8%	6.4%	7.7%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	52.0%	64.0%	56.3%	57.4%	56.6%
净负债比率	29.9%	23.2%	18.0%	17.5%	16.9%
流动比率	1.3	1.3	1.7	1.7	1.8
速动比率	1.0	1.1	1.5	1.4	1.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.1	0.2	0.1	0.2	0.3
存货周转率	0.7	1.3	1.3	1.7	1.6
应收账款周转率	1.9	2.5	1.7	3.1	2.7
应付账款周转率	0.8	1.2	0.9	1.2	1.1
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	0.14	0.26	-0.04	0.37	0.51
每股经营净现金	-0.26	1.04	1.01	0.01	0.55
每股净资产	3.96	4.10	4.97	5.34	5.85
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值比率</b>					
PE	83.0	43.7	-302.0	30.9	22.7
PB	2.9	2.8	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA	86.5	21.2	30.5	14.9	12.8

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**顾佳：**招商证券研发中心传媒行业首席分析师。传播学硕士，经济学学士，曾在华创证券研究所担任传媒组组长。2015年新财富第三名、水晶球第三名、金牛奖第三名。2016年新财富第四名，金牛奖第二名。2017年新财富第五名。2018年水晶球第三名，第一财经第二名。2019年新财富第三名，水晶球第四名。2020年新财富第四名。2021年新财富第四名，水晶球第四名。

**谢笑妍：**招商证券研发中心传媒互联网行业高级分析师。南开大学学士，美国乔治华盛顿大学硕士，五年券商行研经验，曾就职于民生证券，2017年加入招商证券，所在团队新财富2017年环保行业最佳分析师第四名；金牛奖2017年环保行业最佳分析师第二名，新财富2020年传媒行业最佳分析师第四名，新财富2021年传媒行业最佳分析师第四名，2021年卖方分析师水晶球奖第四名。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。