

证券研究报告

公司研究

点评报告

宋城演艺(300144.SZ)

投资评级

上次评级

刘嘉仁 社零&美护首席分析师
执业编号: S1500522110002
联系电话: 15000310173
邮箱: liujiaren@cindasc.com

王越 社零&美护分析师
执业编号: S1500522110002
联系电话: 18701877193
邮箱: wangyue1@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

宋城演艺(300144.SZ): 22年Q4疫情拖累业绩, 春节重启未来可期

2023年2月2日

- **事件: 公司公布 2022 年业绩预期:** 1) 2022 全年归母净利润实现 0.08-0.11 亿元, 同比下降 96.4%-97.6%, 扣非归母净利亏损 0.36-0.40 亿元, 同比下降 113.4%-114.8%。2) 22Q4 单季度归母净利润亏损 0.65-0.68 亿元, 较 21Q4 亏损收窄, 扣非归母净利亏损 0.62-0.66 亿元。
- **全年多地疫情散发, 经营和业绩受影响。** 22 年全年多地疫情反复, Q2 和 Q4 疫情尤为严重, 而在 12 月 9 日防疫“新十条”出台后, 各地感染人数快速增加。因此, 宋城旗下景区多数时间处于闭园状态, 业绩持续承压。宋城全年演出 2102 场/-59.91%; Q2 演出仅 198 场/-90.49%; Q4 演出 369 场/-54.22%, 环比-63.25%。
- **创新节目内容蓄力发展, 整改管理体制降本节流。** 闭园期间, 公司苦练内功, 提升产品品质, 为疫后复苏做准备。1) 持续改造已有节目: 重点改版升级《西安千古情》《上海千古情》, 全面升级《上海颜色》和《餐饮秀》剧本内容, 同时优化《佛山千古情》剧本; 2) 引进外部节目丰富园区内容: 引进《摸金玦》、《你是演奏家 2》等热门剧目, 承办王者荣耀比赛等; 3) 持续创作新节目: 全新编创《大唐绝恋》、《大禹治水》等新剧目。丰富园区内容对提高项目吸引力、提升复购率意义重大, 其效果值得后续复园后持续关注。此外, 公司还积极优化组织架构和管理流程, 推动数字化改造, 减少冗余环节, 提升运营效率, 在经营受限情况下最大程度减少损失。
- **签约三峡千古情, 轻资产项目再下一城。** 2022 年 11 月, 宋城与交投宜昌、宜都市政府签署协议, 拟打造宋城·三峡千古情项目, 占地约 136 亩, 暂定 2024 年 5 月 1 日开业, 一揽子服务费用总计 2.6 亿元, 公司收取前端服务费 2.6 亿及后端管理费年经营收入的 20%。公司此前签约的宁乡/宜春/新郑轻资产项目已开业, 延安轻资产项目仍在前期设计规划过程中, 三峡项目为公司第五个轻资产项目。疫情期间轻资产落地进一步验证宋城商业模式优势, 有助缓解公司现金流压力
- **春节期间客流显著增长, 23 年有望强复苏。** 春节前, 卫健委宣布各省已度过“三个高峰”, 基本消除居民保守出游心理。春节黄金周期间, 宋城景区接待游客量已达 2022 年的近 3 倍, 恢复至 2019 年的约 90%。“千古情”演出累计上演 133 场/+70%, 恢复至 2019 年的 85%。其中, 桂林千古情接待游客量已超过 2019 年, 营收超 2019 年 20%。而最新一期中疾控周报宣布我国本轮疫情已近尾声。在疫情影响逐渐消退、出行意愿提升的背景下, 我们预计宋城演艺业绩将迎来强修复。
- **盈利预测:** 根据 Wind 一致预期, 公司 2023-2024 年归母净利润分别为 9.20/13.70 亿元, 2 月 1 日收盘价对应 PE 分别为 42/28 倍。
- **风险提示:** 新项目建设进度不及预期、旅游行业复苏慢于预期、国内消费行业疲软等。

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美护分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

李文静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com



华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。