

公司点评

芒果超媒 (300413)

传媒 | 互联网传媒

核心主营业务维持较高速增长，2022 片单储备丰厚

2021 年 10 月 28 日

评级 推荐

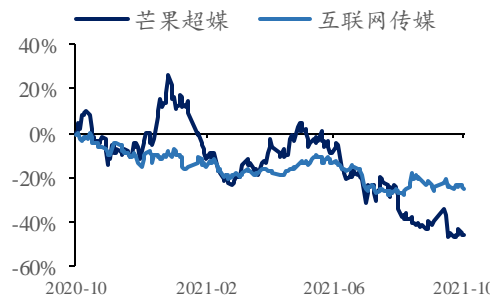
评级变动 维持

合理区间 40.75-48.90 元

交易数据

当前价格 (元)	39.12
52 周价格区间 (元)	37.02-92.85
总市值 (百万)	73182.60
流通市值 (百万)	24936.19
总股本 (万股)	187072.08
流通股 (万股)	93135.67

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
芒果超媒	-11.41%	-27.53%	-45.42%
互联网传媒	-4.44%	-2.95%	-24.64%

何晨

执业证书编号: S0530513080001
hechen@cfzq.com

曹俊杰

caojj@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	12500.66	14005.53	17226.81	21533.51	26916.89
净利润 (百万元)	1156.29	1982.16	2416.16	3057.49	3853.33
每股收益 (元)	0.66	1.11	1.29	1.63	2.06
每股净资产 (元)	4.93	5.95	6.94	8.56	10.61
P/E	60.58	71.97	30.29	23.94	18.99
P/B	7.09	12.19	5.64	4.57	3.69

资料来源: wind, 财信证券

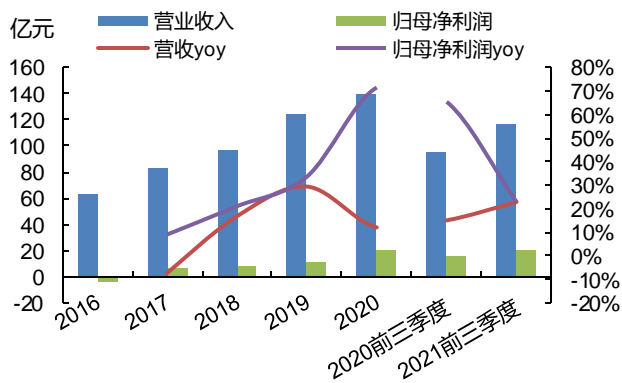
投资要点:

- 事件: 10月27日, 公司发布2021三季报: 前三季度实现营收116.31亿元, 同比增长22.81%; 归母净利润19.80亿元, 同比22.84%; 经营活动现金流净额3.25亿元, 同比减少0.36亿元; 毛利率/净利率分别为38.75%/17.02%, 与去年同期基本持平。拆分单季度看, 2021Q3实现营收37.78亿元, 同比增长2.19%; 归母净利润5.29亿元, 同比增长3.99%。
- 优化调整战略组织, 核心业务仍保持较高速增长。报告期内, 公司将芒果影视、芒果娱乐、芒果互娱三家子公司调整为主平台芒果TV的子公司, 分别聚焦季风剧场自制、综艺内容创新和实景娱乐运营, 目前正处于业务整合的转型期, 各项主要经营指标同比有所下降。但公司主平台芒果TV的互联网视频业务仍保持了较高速增长, 前三季度实现营收87.82亿元, 同比增长33.24%。
- 内容表现依旧强劲, 2022储备片单丰富。剧集方面, 5月开启“季风剧场”, 主打台网联动、题材创新和优质口碑, 其中《我在他乡挺好的》收获豆瓣8.4评论高分; 综艺方面, 除稳定的综N代外, 三季度上线的《披荆斩棘的哥哥》和《再见爱人》表现亮眼, 分列艺恩三季度网络综艺榜单第1、5名。在优质内容带动下, 根据公司官方公众号, 8月芒果TV月活达2.5亿元, 同比增长19.2%。此外, 10月26日公司召开了“2022内容营销发布会”, 公司官方公众号显示的片单涵盖了28部综艺、57部剧集。其中, 综艺方面, 既有《乘风破浪的姐姐3》、《披荆斩棘的哥哥2》等经典IP延续, 又有《声生不息》、《热血少年行》等新品类的拓展, 彰显了公司完整的工业化生产能力; 剧集方面, “季风剧场”持续加码, 新披露16部剧集, 涵盖不同题材类型, 为明年的用户破圈打下基础。
- 投资建议与盈利预测: 公司内容制作能力出色, 拥有完整的工业化生产体系和成熟的内容营销平台。预计公司2021年/2022年/2023年营收为172.27亿元/215.34亿元/269.17亿元, 归母净利润为24.16亿元/30.57亿元/38.53亿元, EPS为1.29元/1.63元/2.06元, 对应PE为30.29倍/23.94倍/18.99倍。2018年公司重组上市以来的PE(TTM)中位数为57倍, 结合公司未来3年的业绩增速, 我们以2022年为基准给予公司

25-30 倍 PE，对应价格区间 40.75-48.90 元。维持“推荐”评级。

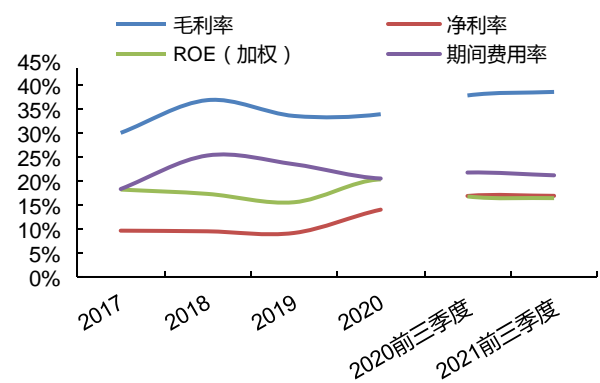
- 风险提示：政策监管变动；影视内容审查风险；会员及广告收入不及预期。

图 1：公司营业收入及归母净利润情况



资料来源：wind，财信证券

图 2：公司毛利率、净利率、期间费用率及 ROE



资料来源：wind，财信证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438