

奈飞 (NFLX.O)

无评级 (维持)

会员数一扫阴霾强势增长，广告套餐服务或成新增长点

当地时间10月18日，奈飞于美股盘后公布了今年第三季度财报，今年第三季度公司收入79.26亿美元，同比增长5.9%；营业利润15.3亿美元，同比下降13%；净利润由去年同期的14.4亿美元下降3.52%至14.0亿美元；稀释后每股收益 (EPS) 为3.1美元，同比下降2.8%。

□ 收入、营业利润、会员均超预期。公司本季度营收为79.26亿美元，同比增长5.9%；实现净利润13.98亿美元；新增用户超过240万，均超过了华尔街预期。Q3收入同比增长5.9%主要得益于平均付费会员增长5%和ARM (单会员平均收入) 增长1%，若剔除外汇影响，收入和ARM分别同比增长13%和8%。得益于付费会员数量分别同比增长140/60/30/10万，公司在亚太，欧洲、中东和非洲地区，拉丁美洲，北美 (最高渗透率市场) 营收分别同比增长19%/13%/19%/11%，营收占比分别为11%/30%/13%/46%。亚太市场是奈飞用户数增长最多的地区，但贡献营收占比最低，北美地区虽然营收高，用户增长已然见顶，公司给出的解决方案为优质内容+低价含广告订阅模式促进增长。

□ 用户增长见顶重压下，优质内容推动用户增长，亚太地区会员数贡献亮眼。在连续两个季度付费用户数量减少的情况下，本季度包括《怪奇物语》第四季 (观看量为13.5亿小时) 和《怪物：杰夫瑞·达莫》 (观看量为8.24亿小时) 在内的热门剧集推动了奈飞的付费用户及业绩增长。《怪奇物语》第四季上线72小时后观看时长突破2.9亿小时，这是平台原创剧集的最好首播成绩；小成本韩剧《非常律师禹英禑》登上28个国家的非英语系列每周榜单第一名。奈飞第三季度全球流媒体付费订阅用户净增长241万，同样高于奈飞与华尔街预计的100万增幅。其中，在亚太地区，剔除外汇影响后收入增长了19%，平均付费会员人数同比增长23%，奈飞在该地区增加了140万付费会员 (去年第三季度为220万)。此外，奈飞还预计，四季度全球流媒体付费用户数将增长450万。

□ 广告套餐服务或成为新转折点。公司将于11月推出Basic with Ads计划，价格比公司当前的起始价格低20%-40%。例如，在美国，奈飞起价将为每月6.99美元 (而当前为9.99美元)。在频率有上限和拥有强大的隐私保护的基础上Basic with Ads计划每小时将有约5分钟的广告。公司将于加拿大、墨西哥、澳大利亚、巴西、法国、德国、意大利、日本、韩国、英国、美国和西班牙推出广告支持的订阅计划。累计而言，这12个市场占电视和流媒体品牌广告支出的约1400亿美元，占全球市场的75%以上，对奈飞的广告套餐服务开展而言，具有广阔的增长空间。

风险提示：用户增长不及预期、广告业务变现能力不及预期、行业竞争加剧、汇率波动影响。

TMT及中小盘/传媒

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	149	3.1
总市值 (亿元)	11378	1.5
流通市值 (亿元)	9606	1.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-3.3	-9.3	-15.8
相对表现	0.5	-0.6	7.5



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《互联网行业周报—Meta发布新款VR头盔QuestPro》2022-10-19
- 2、《传媒互联网行业周报—环比改善预期结合超跌现状，中概互联有望继续反弹》2022-10-17
- 3、《传媒互联网行业周报—龙头调整导致板块短期弱势，《万里归途》领跑国庆档》2022-10-13

顾佳 S1090513030002

gujia@cmschina.com.cn

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。

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。