

# 映宇宙（3700.HK）2022年报点评： 直播与社交利润率稳步提升，加强 海外市场拓展

2023年5月25日

推荐/维持

映宇宙

公司报告

**事件：**映宇宙发布2022年年报。2022年，公司实现营业收入63.19亿元，同比减少31.13%；经调整净利润3.88亿元，同比减少19.64%。

**点评：**

**打造产品矩阵发展模式，直播与社交利润率稳步提升。**2022年公司直播、社交与相亲等产品合计实现营收63.19亿元，同比减少31.13%，主要源于公司对旗下产品采取更为谨慎的运营策略。（1）直播生态持续优化，保持健康发展；在主播孵化、成长体系方面更加精细化，同时提升用户体验、增强平台互动社交属性，直播业务利润率稳步提升；（2）社交业务以矩阵式产品布局多个垂直细分赛道，通过提供优质的内容及新颖的玩法，优化流量分配算法，用户留存率和社交业务利润率稳步提升；（3）在恋爱相亲领域，线下相亲门店的管理规范和运营模式趋于成熟，在北京、上海相继开设线下相亲馆，为更多单身男女提供优质服务。

**降本增效，毛利率提升。**（1）2022年，公司销售成本37.73亿元，毛利率40.30%，同比上升4.28个百分点，主要源于精细化的运营策略及产品结构的优化；（2）销售费用13.81亿元，销售费率21.86%，同比下降2.28个百分点，主要源于减少推广费用8.42亿元；管理费用7.74亿元，管理费用率12.25%，同比增加9.62个百分点，主要源于子公司蓝莓社交网络公司商誉减值5.13亿元；研发费用3.89亿元，同比下降6.56%，主要源于研发人员优化；（3）2022年度，公司归母净利润-1.66亿元，业绩下滑主要原因是受到商誉减值影响。若不计入商誉减值等事项影响，公司经调整净利润3.88亿元，经调整净利率为6.13%，较去年提升0.88个百分点。

**加强海外市场拓展，打造新增长曲线。**2022年，公司在海外市场上线网文、音视频社交等产品。目前部分产品在海外已完成商业闭环初步验证，并呈现出高速增长态势。2023年，公司将继续加强海外市场拓展，将国内验证的商业闭环和运营逻辑复制到海外更多国家和地区；同时，搭配贴近当地文化、习俗和生活习惯的运营策略，驱动公司海外业务进入新阶段。

**投资建议：**公司由单一直播产品起家，成功实现直播、社交、相亲矩阵产品布局。展望未来，海外市场有望成为公司新增长点。我们预计2023-2025年公司归母净利润分别为3.74亿元，4.67亿元，5.66亿元，对应现有股价PE分别为3.9X，3.1X和2.6X，维持“推荐”评级。

**风险提示：**（1）国内泛娱乐直播加强监管；（2）海外市场拓展不及预期。

## 公司简介：

映宇宙（3700.HK）是中国领先的全场景新社交平台，原名映客互娱集团。2015年，首款产品映客直播上线；2018年在香港上市，成为港交所娱乐直播第一股。2022年，正式更名为映宇宙，旨在基于全新技术形态，创建现实与虚拟相结合的多维社交矩阵。

资料来源：公司官网

## 未来3-6个月重大事项提示：

无

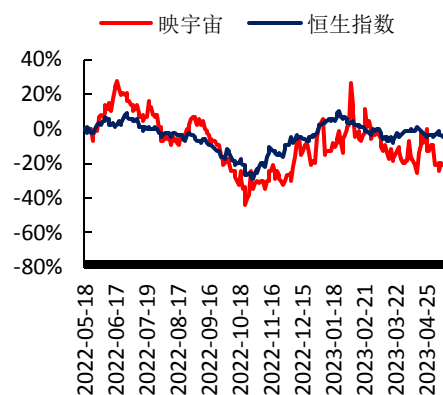
## 发债及交叉持股介绍：

无

## 交易数据

52周股价区间（港元）	0.79-1.54
总市值（亿港元）	18.41
流通市值（亿港元）	18.41
总股本/流通A股（亿股）	19.38/0
流通B股/H股（亿股）	0/19.38
52周日均换手率	-

## 52周股价走势图



资料来源：恒生聚源，东兴证券研究所

## 分析师：石伟晶

021-25102907

shi\_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

## 财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	9175.60	6319.32	6868.98	7368.23	7834.01
增长率(%)	85.39%	-31.13%	8.70%	7.27%	6.32%
归母净利润(百万元)	434.47	-438.28	374.09	466.81	566.25
增长率(%)	-1.14%	-200.88%	185.35%	24.79%	21.30%
每股收益(元)	0.22	-0.23	0.19	0.24	0.29
PE	3.3	-3.3	3.9	3.1	2.6

资料来源：公司财报，iFinD，东兴证券研究所

**附表: 公司盈利预测表**
**财务报表预测及比率分析**

资产负债表 (百万元)							利润表 (百万元)						
2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E		
货币资金	1374.71	1993.92	1695.11	2137.75	2649.59	3272.13	营业收入	4949.44	9175.60	6319.32	6868.98	7368.23	7834.01
应收账款	53.77	63.50	64.06	63.93	68.58	72.91	销售成本	3752.31	5870.50	3772.83	4052.70	4199.89	4387.04
预付款项、按金及其他应	209.65	445.43	319.43	323.87	347.41	369.38	其他费用	210.87	392.51	437.96	363.45	535.78	568.38
其他应收款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售费用	709.94	2214.40	1381.27	1854.62	1842.06	1958.50
存货	11.52	12.31	14.07	12.02	12.46	13.01	管理费用	221.60	241.17	774.26	206.07	294.73	313.36
其他流动资产	1606.10	1004.13	1420.10	1557.69	1579.93	1600.67	财务费用	-10.72	-16.74	-7.34	-6.71	-8.38	-10.36
<b>流动资产总计</b>	<b>3255.75</b>	<b>3519.29</b>	<b>3512.77</b>	<b>4095.27</b>	<b>4657.97</b>	<b>5328.10</b>	其他经营损益	147.93	-0.43	-51.20	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	395.23	500.72	475.61	475.61	475.61	475.61	投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	14.66	26.82	26.38	22.25	18.11	13.98	公允价值变动损益	0.00	0.00	3.98	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>营业利润</b>	213.38	473.32	-86.87	398.85	504.15	617.08
无形资产	251.80	251.53	110.35	91.95	73.56	55.17	其他非经营损益	271.49	23.01	-104.47	63.34	63.34	63.34
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	税前利润	484.87	496.33	-191.34	462.19	567.49	680.43
其他非流动资产	752.18	940.04	535.51	507.53	479.55	451.57	所得税	36.07	44.23	249.30	79.80	90.33	101.63
<b>非流动资产合计</b>	<b>1413.87</b>	<b>1719.10</b>	<b>1147.85</b>	<b>1097.34</b>	<b>1046.84</b>	<b>996.33</b>	税后利润	448.80	452.10	-440.64	382.39	477.16	578.80
<b>资产总计</b>	<b>4669.62</b>	<b>5238.39</b>	<b>4660.61</b>	<b>5192.61</b>	<b>5704.81</b>	<b>6324.44</b>	<b>归属于非控股股东</b>	9.30	17.63	-2.36	8.29	10.35	12.55
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司股东</b>	439.50	434.47	-438.28	374.09	466.81	566.25
应付账款	638.79	669.34	444.68	543.23	562.96	588.04	EBITDA	549.93	551.43	-128.88	505.98	609.62	720.57
其他流动负债	331.44	465.25	317.63	373.08	393.86	416.24	NOPLAT	180.05	415.73	-353.76	319.34	412.61	512.46
<b>流动负债合计</b>	<b>970.23</b>	<b>1134.60</b>	<b>762.31</b>	<b>916.31</b>	<b>956.81</b>	<b>1004.28</b>	EPS(元)	0.23	0.22	-0.23	0.19	0.24	0.29
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>主要财务比率</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
其他非流动负债	155.83	172.65	45.86	45.86	45.86	45.86	<b>成长能力</b>						
<b>非流动负债合计</b>	<b>155.83</b>	<b>172.65</b>	<b>45.86</b>	<b>45.86</b>	<b>45.86</b>	<b>45.86</b>	营收增长率	0.51	0.85	-0.31	0.09	0.07	0.06
<b>负债合计</b>	<b>1126.07</b>	<b>1307.24</b>	<b>808.17</b>	<b>962.17</b>	<b>1002.67</b>	<b>1050.14</b>	EBIT增长率	1.91	0.01	-1.41	3.29	0.23	0.20
股本	13.26	13.26	12.80	1012.80	2012.80	3012.80	EBITDA增长率	1.47	0.00	-1.23	4.93	0.20	0.18
储备	3501.72	3916.55	3840.85	2840.85	1840.85	840.85	税后利润增长率	1.94	0.01	-1.97	1.87	0.25	0.21
留存收益	0.00	0.00	0.00	369.71	831.05	1390.66	<b>盈利能力</b>						
归属于母公司股东权益	3514.99	3929.81	3853.65	4223.36	4684.70	5244.32	毛利率	0.24	0.36	0.40	0.41	0.43	0.44
归属于非控股股东权益	28.57	1.34	-1.21	7.08	17.43	29.98	净利率	0.09	0.05	-0.07	0.06	0.06	0.07
<b>权益合计</b>	<b>3543.55</b>	<b>3931.15</b>	<b>3852.44</b>	<b>4230.44</b>	<b>4702.14</b>	<b>5274.30</b>	ROE	0.13	0.11	-0.11	0.09	0.10	0.11
<b>负债和权益合计</b>	<b>4669.62</b>	<b>5238.39</b>	<b>4660.61</b>	<b>5192.61</b>	<b>5704.81</b>	<b>6324.44</b>	ROA	0.09	0.08	-0.09	0.07	0.08	0.09
							ROIC	0.10	0.28	-0.17	0.21	0.27	0.33
							<b>估值倍数</b>						
							P/E	3.29	3.33	-3.30	3.86	3.10	2.55
							P/S	0.32	0.18	0.25	0.23	0.22	0.21
							P/B	0.46	0.41	0.42	0.38	0.34	0.31
							股息率	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
							EV/EBIT						
							EV/EBITDA						
							EV/NOPLAT						

数据来源: 同花顺iFIND

## 分析师简介

### 分析师: 石伟晶

传媒与互联网行业首席分析师, 上海交通大学工学硕士。7 年证券从业经验, 曾供职于华创证券、安信证券, 2018 年加入东兴证券研究所。2019 年新浪金麒麟传媒行业新锐分析师。全面覆盖 A 股传媒及海外互联网板块, 与优秀公司为伍, 致力于领先市场挖掘产业投资机会。紧密跟踪产业趋势, 以腾讯为核心, 覆盖社区社交、网游、短视频、长视频、直播、音乐及有声书等赛道; 以美团为核心跟踪生活服务互联网发展趋势, 以阿里巴巴、拼多多、京东为核心跟踪国内电商及跨境电商发展趋势。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映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。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级(A股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级(A股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526