

# 映宇宙 (03700.HK)

## 23 年业绩点评: 顺利扭亏为盈, 期待新业务 24 年继续成长

2024 年 04 月 03 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001  
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 郭若娜

执业证书: S0600122080017  
guorn@dwzq.com.cn

中性 (维持)

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	6,319	6,845	6,945	7,238	7,576
同比	-31.14%	8.32%	1.47%	4.22%	4.67%
归母净利润 (百万元)	-166.10	386.53	390.47	402.98	414.08
同比	-	-	1.02%	3.20%	2.76%
EPS-最新摊薄 (元/股)	-0.09	0.20	0.20	0.21	0.21
P/E (现价&最新摊薄)	-	4.08	4.04	3.91	3.81

关键词: #业绩符合预期

### 投资要点

- **事件:** 公司 2023 年实现收入 68.45 亿元, 同比上升 8.3%。净利润实现 4 亿元, 2022 年为亏损 1.68 亿元, 实现扭亏为盈。经调整净利润约 4.3 亿元, 同比增长 9.9%。同时董事会议决建议派发 2023 年末期股息, 每股港币 0.0412 元, 合共约港币 79.9 百万元。
- **主业用户变现增强, 为公司贡献稳定现金流。** 2023 年公司主要产品月活虽同比有所下降, 但变现能力增强, ARPU 同比增长 26.9%至 25 元。映客直播平台保持稳健发展态势, 社交产品矩阵变现逻辑不断优化, 市场竞争力提升。直播社交核心业务的稳健发展为公司提供充足资金支持, 也有效推动公司多业务拓展和持续创新。
- **短剧及海外业务发力, 打开增长空间。(1) 2023 年短剧业务为公司贡献重要增量, 娱乐内容服务收入 9.59 亿元, 占收入比重提升 13.36pct。** 公司自 2022 年下半年抢先入局短剧市场, 截至 2024 年 3 月, 映宇宙共计出品微短剧数百部, 触达用户超 3 亿, 总播放量超百亿。其中, 单部流水千万级以上的爆款剧近 60 部。公司亦在尝试短剧出海, 分别向北美和东南亚市场推出微短剧 APP Redshort 和 Reelbox, 我们期待未来贡献增量。(2) **海外收入同比大幅提升。** 公司注重本地化运营, 在越南、泰国均部署本地化团队, 部分社交产品经过前期不断打磨及产品运营端持续优化, 已步入越南社交应用畅销排行榜前列。未来通过对已经过商业模式验证的海外产品继续加大投入, 制定差异化付费策略, 提升用户粘性与使用时长, 扩大产品覆盖面和渗透率; 同时挖掘细分需求, 持续打造高品质、高粘性的垂类产品, 构建个性匹配、语音交流、视频陪伴、互动分享等多元化产品矩阵, 有望进一步打开海外市场增长空间。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司短剧和海外业务快速增长需要对应投入, 我们将公司 24-25 年 EPS 预测由 0.23/0.26 元下调至 0.20/0.21 元, 新增预测 26 年 EPS 为 0.21 元, 对应 PE 4.04/3.91/3.81 倍。截至 12/31, 公司账上现金及现金等价物约 23.6 亿元; 按 2023 年年度派息金额及 2024/3/28 股价计分红率约 4.5%, 当前位置仍具备较高性价比, 维持“买入”评级。(注: 若无特别说明, 人民币兑港元汇率取 2024/4/1 数据 1 港币=0.9240 人民币)
- **风险提示:** 新业务/海外发展不及预期、主业恢复不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(港元)	0.88
一年最低/最高价	0.64/1.22
市净率(倍)	0.37
港股流通市值(百万港元)	1,705.71

### 基础数据

每股净资产(元)	2.21
资产负债率(%)	16.79
总股本(百万股)	1,938.31
流通股本(百万股)	1,938.31

### 相关研究

《映宇宙(03700.HK.): 23H1 业绩点评: 业绩环比修复, 顺利扭亏为盈》

2023-09-01

《映宇宙(03700.HK.): 2022 年年报点评: 降本增效取成效, 期待 23 年稳健发展》

2023-03-30

## 映宇宙三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>3,978.97</b>	<b>4,373.96</b>	<b>4,749.80</b>	<b>5,092.85</b>	<b>营业收入</b>	<b>6,844.79</b>	<b>6,945.15</b>	<b>7,238.01</b>	<b>7,575.78</b>
现金及现金等价物	2,362.29	2,810.97	3,140.71	3,433.67	营业成本	4,011.69	4,055.97	4,219.76	4,409.11
应收账款及票据	56.95	53.42	55.68	58.28	销售费用	2,073.76	2,062.71	2,135.21	2,219.70
存货	10.24	10.14	10.55	11.02	管理费用	227.27	208.35	217.14	227.27
其他流动资产	1,549.49	1,499.43	1,542.86	1,589.88	研发费用	271.96	263.92	267.81	303.03
<b>非流动资产</b>	<b>1,166.74</b>	<b>1,185.37</b>	<b>1,203.92</b>	<b>1,222.42</b>	其他费用	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	73.87	75.98	77.88	79.60	<b>经营利润</b>	<b>437.22</b>	<b>434.20</b>	<b>448.09</b>	<b>456.67</b>
商誉及无形资产	87.17	83.68	80.34	77.12	利息收入	38.74	33.07	39.35	43.97
长期投资	502.94	522.94	542.94	562.94	利息支出	3.26	3.20	3.20	3.20
其他长期投资	426.70	426.70	426.70	426.70	其他收益	7.85	20.92	16.29	16.89
其他非流动资产	76.06	76.06	76.06	76.06	<b>利润总额</b>	<b>480.55</b>	<b>484.99</b>	<b>500.53</b>	<b>514.33</b>
<b>资产总计</b>	<b>5,145.71</b>	<b>5,559.33</b>	<b>5,953.72</b>	<b>6,315.27</b>	所得税	79.99	82.45	85.09	87.44
<b>流动负债</b>	<b>819.16</b>	<b>830.24</b>	<b>821.99</b>	<b>782.26</b>	<b>净利润</b>	<b>400.56</b>	<b>402.54</b>	<b>415.44</b>	<b>426.89</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	386.53	390.47	402.98	414.08
应付账款及票据	508.37	507.00	527.47	551.14	<b>归属母公司净利润</b>	<b>386.53</b>	<b>390.47</b>	<b>402.98</b>	<b>414.08</b>
其他	310.79	323.24	294.52	231.12	EBIT	437.22	434.20	448.09	456.67
<b>非流动负债</b>	<b>44.71</b>	<b>44.71</b>	<b>44.71</b>	<b>44.71</b>	EBITDA	473.13	488.93	492.16	492.72
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	Non-GAAP	425.97	428.33	442.32	455.02
其他	44.71	44.71	44.71	44.71					
<b>负债合计</b>	<b>863.87</b>	<b>874.94</b>	<b>866.69</b>	<b>826.96</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
股本	12.80	12.80	12.80	12.80	每股收益(元)	0.20	0.20	0.21	0.21
少数股东权益	15.71	27.79	40.25	53.06	每股净资产(元)	2.21	2.42	2.62	2.83
归属母公司股东权益	4,266.13	4,656.60	5,046.78	5,435.25	发行在外股份(百万股)	1,938.31	1,938.31	1,938.31	1,938.31
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,145.71</b>	<b>5,559.33</b>	<b>5,953.72</b>	<b>6,315.27</b>	ROIC(%)	9.70	9.05	8.36	7.73
					ROE(%)	9.06	8.39	7.98	7.62
					毛利率(%)	41.39	41.60	41.70	41.80
					销售净利率(%)	5.65	5.62	5.57	5.47
					资产负债率(%)	16.79	15.74	14.56	13.09
					收入增长率(%)	8.32	1.47	4.22	4.67
					归母净利润增长率(%)	-	1.02	3.20	2.76
					P/E	4.08	4.04	3.91	3.81
					P/B	0.37	0.34	0.31	0.29
					EV/EBITDA	-	-	-	-

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,港元汇率为2024年4月1日的0.9240,预测均为东吴证券研究所预测。注:公司2023年现金流量表为我们预测数据。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>