

芒果超媒 (300413)

2024Q1 季报点评：一季度剧综数据亮眼，重磅综艺预计二季度上线

买入 (维持)

2024年04月22日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书: S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 张文雨

执业证书: S0600123070071
zhangwy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	13,977	14,628	16,302	17,874	19,492
同比 (%)	(8.98)	4.66	11.44	9.64	9.05
归母净利润 (百万元)	1,864	3,556	2,122	2,372	2,652
同比 (%)	(11.82)	90.73	(40.31)	11.74	11.82
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.00	1.90	1.13	1.27	1.42
P/E (现价&最新摊薄)	23.62	12.38	20.75	18.57	16.61

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

■ **事件:** 公司发布 2023 及 2024Q1 业绩。2023 年营收同比增长 4.7%至 146.3 亿元, 归母净利润同比增长 90.7%至 35.6 亿元, 扣非归母净利润同比增长 5.7%至 17.0 亿元。2024Q1 营收同比增长 7.2%至 33.2 亿元, 继续保持持续向好的经营态势; 归母净利润同比减少 13.9%至 4.7 亿元, 主要系企业所得税优惠政策变化的影响, 2024Q1 所得税费用同比增加 8799.2 万元。

■ **播放量行业领先, 2024 年储备丰富, 金鹰卡通完成业绩承诺:** 2023 年互联网视频业务营收同比增长 1.9%至 106.1 亿元, 其中会员收入同比增长 10.2%至 43.2 亿元, 广告收入同比下降 11.6%至 35.3 亿元, 运营业务收入同比增长 10.3%至 27.7 亿元。芒果 TV 在长视频创制领域持续创新, 2023 年全网综艺和剧集正片有效播放量同比分别上涨 31%和 46%, 增速行业第一。2023 年公司收购金鹰卡通, 自 2023 年 10 月并表。根据业绩承诺, 金鹰卡通 2023-2025 年扣非归母净利润分别不低于 4625/5414/5970 万元。2023 年金鹰卡通已实现营收 2.5 亿元, 销售净利润 6347.4 万元, 扣非归母净利润 4754.3 万元, 顺利完成业绩承诺。

■ **2024Q1 剧综数据亮眼, 二季度迎来重磅综艺:** (1) 2024Q1 芒果已上线 8 部剧集、21 档综艺。剧集方面, 包括 7 部独播剧, 以及和腾讯联播的《与风行》。其中,《与风行》以 7511 万的日均播放量位列第一, 并获猫眼剧集热度总榜日冠 16 次, 微博讨论量高达 5052 万。综艺方面, 1-3 月播放量前 10 的综艺中, 芒果分别占 6/6/5 档; 其中, 头部综艺《大侦探 9》以 3.3 亿次播放量、10.5%市占率领跑网综市场。(2) 根据 2023 年 11 月芒果招商会信息, 今年二季度, 芒果预计上线超 11 档综艺, 其中, 综 N 代《乘风 2024》于 4 月 19 日上线, 邀请了 36 位来自世界各地的全年龄段女性成员。《歌手 2024》为继 2020 年的《歌手·当打之年》后时隔 4 年的回归之作。

■ **发布现金分红预案, 现金股利总额同比大幅提升:** 芒果超媒计划以总股本 18.7 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利 1.8 元 (含税), 总计派发现金股利 3.4 亿元, 同比提升 39%。该预案已通过董事会和监事会审议, 尚需提交股东大会审议。

■ **盈利预测与投资评级:** 由于转制文化企业的所得税优惠于 2023 年底到期, 我们将公司 2024-2025 年归母净利润从 23.6/26.4 亿元下调至 21.2/23.7 亿元, 并预计 2026 年为 26.5 亿元。当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 21/19/17 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 行业政策变化风险, 经济周期风险, 节目上线不及预期风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.54
一年最低/最高价	19.22/40.85
市净率(倍)	2.00
流通 A 股市值(百万元)	24,050.82
总市值(百万元)	44,036.77

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.74
资产负债率(% ,LF)	31.31
总股本(百万股)	1,870.72
流通 A 股(百万股)	1,021.70

相关研究

《芒果超媒(300413): 2023 业绩预告点评: 广告收入增速回升, 2024 储备作品丰富》

2024-01-26

《芒果超媒(300413): 23Q3 季报点评: 优质内容带动播放量高增, 金鹰卡通并表或贡献新增量》

2023-10-25

芒果超媒三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	20,915	25,761	29,488	18,612	营业总收入	14,628	16,302	17,874	19,492
货币资金及交易性金融资产	12,934	12,635	15,094	18,482	营业成本(含金融类)	9,803	10,874	11,957	12,607
经营性应收款项	5,247	8,506	9,331	0	税金及附加	100	98	107	117
存货	1,717	2,884	3,171	0	销售费用	2,260	2,608	2,770	3,119
合同资产	839	1,533	1,680	0	管理费用	612	734	769	877
其他流动资产	178	204	211	130	研发费用	279	280	307	335
非流动资产	10,508	10,498	10,294	10,067	财务费用	(148)	(345)	(337)	(410)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	123	113	124	0
固定资产及使用权资产	371	371	371	371	投资净收益	73	112	123	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	8,114	8,114	8,114	8,114	减值损失	(100)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	70	70	70	70	营业利润	1,819	2,278	2,546	2,847
其他非流动资产	1,953	1,944	1,740	1,512	营业外净收支	32	0	0	0
资产总计	31,422	36,259	39,782	28,679	利润总额	1,851	2,278	2,546	2,847
流动负债	9,860	12,640	13,872	206	减:所得税	(1,621)	228	255	285
短期借款及一年内到期的非流动负债	97	116	116	116	净利润	3,471	2,051	2,291	2,562
经营性应付款项	6,926	8,851	9,733	0	减:少数股东损益	(84)	(72)	(80)	(90)
合同负债	1,223	1,747	1,916	0	归属母公司净利润	3,556	2,122	2,372	2,652
其他流动负债	1,614	1,926	2,108	91	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.90	1.13	1.27	1.42
非流动负债	198	205	205	205	EBIT	1,613	1,933	2,209	2,437
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	6,899	2,933	3,209	3,437
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	32.98	33.30	33.10	35.32
租赁负债	152	152	152	152	归母净利率(%)	24.31	13.02	13.27	13.60
其他非流动负债	46	53	53	53	收入增长率(%)	4.66	11.44	9.64	9.05
负债合计	10,059	12,845	14,077	411	归母净利润增长率(%)	90.73	(40.31)	11.74	11.82
归属母公司股东权益	21,492	23,615	25,986	28,638					
少数股东权益	(129)	(201)	(281)	(370)					
所有者权益合计	21,364	23,414	25,705	28,268					
负债和股东权益	31,422	36,259	39,782	28,679					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,084	594	3,348	4,399	每股净资产(元)	11.49	12.62	13.89	15.31
投资活动现金流	756	(908)	(877)	(1,000)	最新发行在外股份(百万股)	1,871	1,871	1,871	1,871
筹资活动现金流	(318)	14	(11)	(11)	ROIC(%)	14.47	7.68	8.01	8.05
现金净增加额	1,522	(299)	2,459	3,388	ROE-摊薄(%)	16.54	8.99	9.13	9.26
折旧和摊销	5,286	1,000	1,000	1,000	资产负债率(%)	32.01	35.43	35.38	1.43
资本开支	(150)	(1,019)	(1,000)	(1,000)	P/E (现价&最新股本摊薄)	12.38	20.75	18.57	16.61
营运资本变动	(6,089)	(2,385)	(36)	598	P/B (现价)	2.05	1.86	1.69	1.54

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,预测均为东吴证券研究所预测。

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>