

视频平台业务稳步发展, 关注重点综艺 上线表现

--公司 2023 年报暨 2024 一季报点评

核心观点:

- 事件:** 公司发布 2023 年度报告和 2024 年一季报: 2023 年公司实现营业收入 146.28 亿元, 同比增长 4.66%; 归属于上市公司股东的净利润 35.56 亿元, 同比增长 90.73%; 扣非归母净利润 16.95 亿元, 同比增长 5.70%。2024 年第一季度公司实现营业收入 33.24 亿元, 同比增长 7.21%; 归母净利润 4.72 亿元, 同比下降 13.85%; 扣非归母净利润 4.67 亿元, 同比下降 10.40%。
- 互联网视频业务稳步发展, 广告业务复苏明显:** 2023 年内公司主营的互联网视频业务稳步发展, 实现营收 106.1 亿元, 同比增长 1.9%。其中: 会员收入 43.2 亿元, 同比增长 10.2%, 2023 年末公司有效会员数达 6653 万, 再创新高; 广告收入 35.3 亿元, 同比下降 11.6%, 其中 Q4 单季度广告收入同比由负转正, 同比增长 15.95%, 广告业务复苏明显; 运营业务收入 27.7 亿元, 同比增长 10.3%。
- Q1 剧集综艺表现亮眼, 内容储备丰富:** 2024 一季度公司已上线 8 部剧集、21 档综艺。其中: 联播剧集《与风行》日均播放量达 7500 万, 位列剧集第一; 头部综艺节目《大侦探 9》则以 3.3 亿的播放量排名网综第一名。后续储备项目方面: 2024 年二季度公司预计有超过 10 档综艺上线, 其中《乘风 2024》已于 4 月 19 日上线, 《歌手 2024》也是“歌手”系列综艺时隔四年的回归之作, 有望为公司贡献增量业绩。
- 金鹰卡通并表, 顺利完成业绩承诺:** 公司以自有资金 83,479.51 万元收购芒果传媒持有的湖南金鹰卡通传媒 100% 股权, 金鹰卡通公司成为公司的全资子公司, 自 2023 年 10 月起纳入公司合并报表范围。2023 年内金鹰卡通实现营业收入 2.5 亿元, 扣费归母净利润 0.47 亿元, 顺利完成业绩承诺。
- 投资建议:** 公司广告业务在 2023 年短暂承压, 叠加公司的所得税优惠政策已于 2023 年末到期, 结合公司 2023 年度业绩表现, 我们预计公司 2024-2026 年归属于上市公司股东的净利润依次达 19.24/22.10/25.37 亿元, 同比增长 -45.89%/14.86%/14.81%, 对应 PE 分别为 22x/19x/16x, 维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 政策及监管环境的风险, 影视作品销售的市场风险, 作品内容审查或审核风险, 市场竞争加剧的风险等。

表1: 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14628.02	16045.02	17578.07	19088.40
增长率(%)	4.66	9.69	9.55	8.59
归母净利润(百万元)	3555.71	1924.04	2209.94	2537.31
增长率(%)	90.73	-45.89	14.86	14.81
毛利率(%)	32.98	33.90	34.26	34.68
EPS(元)	1.90	1.03	1.18	1.36
PE	11.68	21.58	18.79	16.37

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

芒果超媒(300413.SZ)

推荐 (维持)

分析师

岳铮

☎: 010-8092-7630

✉: yuezheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030006

研究助理 祁天睿

☎: 010-8092-7603

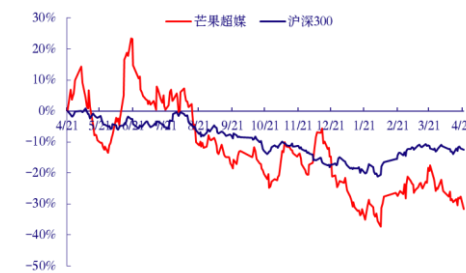
✉: qitianrui_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2024-04-22

股票代码	300413
A 股收盘价(元)	22.20
上证指数	3,044.60
总股本(万股)	187,072
实际流通 A 股(万股)	102,170
流通 A 股市值(亿元)	227

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河传媒互联网】公司 2023 年三季报点评_芒果超媒(300413.SZ)_稳固核心主业, 积极探索新版图

【银河传媒互联网】公司 2023 年中报点评_芒果超媒(300413.SZ)_收入结构优化增强韧性, 内容生态助力电商业务

【银河传媒互联网】公司年报暨一季报点评_芒果超媒(300413.SZ): 会员高增长, 持续构建内容生态

附录：
(一) 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	20914.87	22382.95	24826.10	26974.23	营业收入	14628.02	16045.02	17578.07	19088.40
现金	11882.21	11750.32	13974.81	16403.94	营业成本	9803.01	10605.33	11555.59	12469.27
应收账款	3496.52	3602.50	4074.17	4424.24	营业税金及附加	100.12	105.90	117.77	129.80
其它应收款	47.85	-23.16	-101.55	-176.74	营业费用	2260.07	2567.20	2724.60	2958.70
预付账款	1016.66	1659.11	1697.04	1691.70	管理费用	612.01	689.94	791.01	839.89
存货	1717.44	1789.84	1921.84	2037.96	财务费用	-147.67	-212.90	-210.59	-250.63
其他	2754.18	3604.35	3259.79	2593.13	资产减值损失	-32.52	-50.12	-44.13	-42.26
非流动资产	10507.52	11427.63	12265.68	13211.25	公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	73.24	91.46	93.16	104.99
固定资产	142.42	127.82	110.59	96.17	营业利润	1819.03	2095.40	2382.75	2728.34
无形资产	8113.88	8853.69	9657.02	10554.34	营业外收入	35.53	34.34	38.50	36.12
其他	2251.22	2446.12	2498.07	2560.74	营业外支出	4.01	17.27	8.59	9.95
资产总计	31422.39	33810.58	37091.77	40185.48	利润总额	1850.56	2112.47	2412.66	2754.51
流动负债	9860.48	10332.43	11660.81	12454.69	所得税	-1620.77	253.50	277.46	303.00
短期借款	33.78	31.78	29.11	32.05	净利润	3471.33	1858.98	2135.21	2451.51
应付账款	5211.65	5542.53	6123.09	6584.34	少数股东损益	-84.38	-65.06	-74.73	-85.80
其他	4615.05	4758.12	5508.61	5838.30	归属母公司净利	3555.71	1924.04	2209.94	2537.31
非流动负债	198.27	255.61	266.53	291.53	EBITDA	6899.41	6169.56	6529.96	6904.67
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	198.27	255.61	266.53	291.53					
负债合计	10058.75	10588.04	11927.34	12746.22	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	-128.79	-193.85	-268.58	-354.38	营业收入	4.66%	9.69%	9.55%	8.59%
归属母公司权益	21492.42	23416.39	25433.02	27793.65	营业利润	3.09%	15.19%	13.71%	14.50%
负债和股东权益	31422.39	33810.58	37091.77	40185.48	归属母公司净利	90.73%	-45.89%	14.86%	14.81%
					毛利率	32.98%	33.90%	34.26%	34.68%
					净利率	24.31%	11.99%	12.57%	13.29%
现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE	16.54%	8.22%	8.69%	9.13%
经营活动现金流	1083.77	5151.12	6782.46	7138.28	ROIC	14.00%	7.10%	7.65%	8.02%
净利润	3471.33	1858.98	2135.21	2451.51	资产负债率	32.01%	31.32%	32.16%	31.72%
折旧摊销	5286.04	4269.99	4327.89	4400.79	净负债比率	-54.45%	-49.24%	-54.24%	-58.50%
财务费用	18.17	0.98	0.91	0.92	流动比率	2.12	2.17	2.13	2.17
投资损失	-73.24	-91.46	-93.16	-104.99	速动比率	1.75	1.73	1.72	1.76
营运资金变动	-6088.55	-920.77	311.60	298.62	总资产周转率	0.48	0.49	0.50	0.49
其它	-1529.98	33.40	100.01	91.42	应收帐款周转率	4.34	4.52	4.58	4.49
投资活动现金流	756.45	-5355.80	-4372.00	-4559.49	应付帐款周转率	1.93	1.97	1.98	1.96
资本支出	-150.04	-5071.06	-5112.39	-5308.71	每股收益	1.90	1.03	1.18	1.36
长期投资	-834.80	-378.77	631.64	631.96	每股经营现金	0.58	2.75	3.63	3.82
其他	1741.28	94.04	108.75	117.27	每股净资产	11.49	12.52	13.60	14.86
筹资活动现金流	-318.32	72.87	-185.97	-149.66	P/E	11.68	21.58	18.79	16.37
短期借款	-1024.15	-2.00	-2.67	2.94	P/B	1.93	1.77	1.63	1.49
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	5.15	4.88	4.27	3.69
其他	705.84	74.87	-183.30	-152.60	P/S	2.84	2.59	2.36	2.18
现金净增加额	1522.00	-131.89	2224.49	2429.13					

数据来源：公司公告，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

岳铮，传媒互联网行业分析师，约翰霍普金斯大学硕士，于 2020 年加入银河证券研究院投资研究部。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn