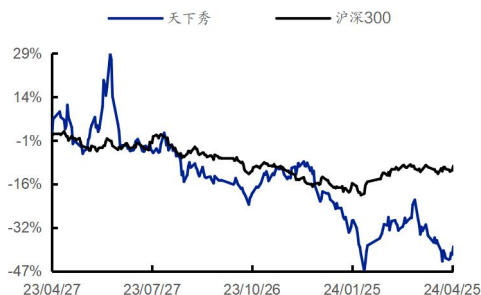


研究所:
 证券分析师: 姚蕾 S0350521080006
 yaol02@ghzq.com.cn
 证券分析师: 方博云 S0350521120002
 fangby@ghzq.com.cn

红人主业稳健，创新业务初具规模

——天下秀（600556）2023 年年报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/04/26

表现	1M	3M	12M
天下秀	-10.9%	-12.9%	-40.7%
沪深 300	1.1%	7.5%	-9.5%

市场数据

2024/04/26

当前价格 (元)	4.51
52 周价格区间 (元)	3.63-9.66
总市值 (百万)	8,152.94
流通市值 (百万)	8,152.94
总股本 (万股)	180,774.76
流通股本 (万股)	180,774.76
日均成交额 (百万)	140.09
近一月换手 (%)	1.34

事件:

2024 年 4 月 23 日，天下秀公告 2023 年年报及 2023 年度分红计划。

- (1) 2023 年营收 42.0 亿元 (YOY+1.77%)，归母净利润 0.93 亿元 (YOY-48.43%)，扣非归母净利润 0.74 亿元 (YOY-28.96%)。
- (2) 2023 年度每 10 股拟派发现金红利 0.155 元，合计派发 2802 万元，分红率为 30.20%。

投资要点:

■ 受信用减值损失等影响 2023 年业绩短期承压。

- (1) 2023 年营收 42.0 亿元 (YOY+1.77%)，归母净利润 0.93 亿元 (YOY-48.43%)，扣非归母净利润 0.74 亿元 (YOY-28.96%)，主要系媒体采购成本增加及信用减值损失 (9811 万元)。非经常性损益 1911 万元 (2022 年 7622 万元)，主要来自理财收益 1457 万元等。
- (2) 2023 年毛利率 18.02% (2022 年 21.75%)，主要系媒体采购成本增加；期间费用率 13.65% (同比下滑 2.64pct)，其中销售/研发费用率 6.0%/2.5%，同比下滑 1.7/1.5pct，费用控制较好。
- (3) 账上现金充沛、现金流强健。2023 年经营活动产生的现金流量净额 2.99 亿元 (YOY+52.6%)，公司账上现金 23 亿元 (YOY+24.8%)。

■ 持续优化 WEIQ 平台，双端数据稳健增长。

- (1) 2023 年 WETQ 平台营收 41.0 亿元 (YOY+3.67%)，占比 97.59% (同比提升 1.79pct)；毛利率 17.9% (同比下降 3.79pct)。公司持续优化 WEIQ 平台，完善平台数据模型，有望更精准匹配客户需求，看好红人经济价值的稳步释放。

①**商家端**：2023 年底累计注册商家客户数达 19.98 万 (YoY+5%)，为中小商家提供降本增效 AIGC 产品有望为公司带来新的业务增量。

②**红人端**：2023 年底平台注册红人账户数达 293.5 万 (YOY+23.7%)，其中职业化红人账户数 146.9 万 (YoY+41.5%)，显著增长；入驻 MCN 机构数量为 1.73 万家 (YoY+15.4%)，已实现与大部分活跃 MCN 机构的链接和红人覆盖。

- (2) 2023 年红人经济生态链创新业务营收 1.01 亿元 (YOY-41.55%)，毛利率 22.87% (同比下降 0.18pct)。

■ **AI、虹宇宙、数字资产等创新业务初具规模。**

(1) **AI:** 2023 年推出了 AI 创作工具“灵感岛”，支持 30 余种创作场景，嵌入了公司全链路社交数据分析平台能力，以 AI 技术赋能红人创作者内容生产。2023 年已为数十万创作者创作了近千万条内容。

(2) **虹宇宙:** 3D 虚拟生活社区“虹宇宙”实现商业化突破，构建新的收入增长点。与多品牌开展合作，入驻红人 IP 与粉丝互动，积极推出数字文旅、数字演出、数字展览等虚拟场景技术服务及营销方案。

(3) **数字资产:** 旗下星矿科技入驻“3D 数字资产平台生态计划”，推出了数据资产服务，帮助企业梳理数据要素，进行规范化数据入表。

■ **风险提示:** 市场竞争加剧，估值中枢下移，监管风险，平台红人资源流失，媒体资源成本上升，资产减值风险，信用减值风险，资金不足，业绩不及预期，AI 等创新业务不及预期、信息披露风险等。

【传媒小组介绍】

姚蕾，传媒教育行业首席分析师，同济大学本科，香港大学硕士，从业 9 年，曾获新财富、水晶球、保险资产管理业最佳分析师。主要研究方向为游戏、视频、营销、潮玩、出版、教育、体育等赛道。

方博云，传媒教育行业分析师，西南财经大学本科，上海财经大学硕士，从业 6 年，主要研究方向为影视、潮玩、营销、泛娱乐等赛道。

谭瑞峤，传媒教育行业分析师，厦门大学本科，中央财经大学、哥伦比亚大学硕士，从业 5 年，主要研究方向为游戏、教育、出版、直播电商等赛道。

【分析师承诺】

姚蕾，方博云，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。