



# 王牌综艺热度延续，文化科技融合发展

## —— 2024 年中报业绩点评

2024 年 8 月 21 日

### 核心观点

- 事件** 公司发布 2024 年度中期报告：2024 年上半年公司实现营业收入 69.60 亿元，同比增长 2.46%（2023 年同期数据采用调整后口径，下同）；归母净利润 10.65 亿元，同比下降 15.45%；扣非归母净利润 9.12 亿元，同比下降 22.96%。其中，2024 第二季度单季度公司实现营业收入 36.36 亿元，同比下降 1.52%；归母净利润 5.93 亿元，同比下降 16.68%；扣非归母净利润 4.45 亿元，同比下降 32.84%。
- 主营业务发展持续稳健，王牌综艺爆款逻辑延续** 2024 年上半年，芒果 TV 共上线 56 档各类综艺节目（含晚会、衍生节目），同比增加 17 档。旗下综艺节目上半年有效播放量稳居行业第一，持续巩固综艺领先优势。《歌手 2024》作为公司旗下王牌节目，各期节目收视率均位列同时段省级卫视第一，全网传播总量 1589 亿次，爆款逻辑延续。此外，新媒体互动娱乐内容制作和内容电商业务在 2024 年上半年分别实现营业收入 6.34 亿和 13.57 亿元，同比分别增长 63.80%、8.74%，或将成为公司业务新增长点。
- 积极探索 AI 技术，文化科技融合发展** 公司“芒果大模型”已经通过备案，能够支持节目的创意策划、内容创作与生成、角色拟人对话以及生成式内容推荐等多种行业应用场景，推动公司原有的 AI 功能实现再突破，实现公司节目创作、广告投放和平台运营全场景的 AI 能力覆盖。基于“芒果大模型”，公司已经孵化出 40 多个相关应用产品，包括国内首个 AI 导演“爱芒”等。目前公司正在积极探索 AI 应用于视频生成、微短剧生产与 C 端内容互动产品。预期随着公司 AI 技术的不断应用，有望进一步为公司实现降本增效，为公司的业务增长持续注入新活力。
- 投资建议：**我们认为，公司新媒体业务保持稳健发展，旗下爆款综艺具备较强的市场竞争力，同时人工智能等相关技术的在应用端的落地有望在长线助力公司提升经营效率，实现降本增效。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 21.22/23.61/26.97 亿元，对应 PE 为 18x/16x/14x，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的风险，作品内容审查和审核的风险，市场竞争加剧的风险等。

### 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14628.02	16173.17	17723.34	19253.07
收入增长率%	4.66	10.56	9.58	8.63
归母净利润(百万元)	3555.71	2122.18	2361.34	2697.44
利润增速%	90.73	-40.32	11.27	14.23
毛利率%	32.98	34.33	34.51	34.75
EPS(元)	1.90	1.13	1.26	1.44
PE	10.47	17.54	15.77	13.80

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** 维持评级

### 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

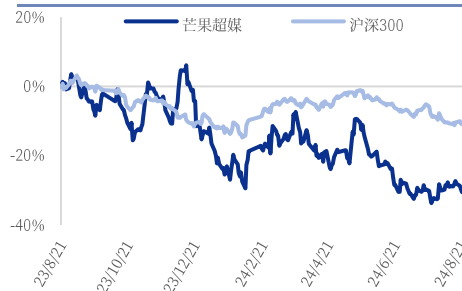
### 市场数据

2024-08-21

A 股收盘价(元)	19.90
上证指数	2,856.58
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)	203

### 相对指数表现图

2024-08-21



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 年报点评\_芒果超媒 (300413.SZ)\_视频平台业务稳步发展，关注重点综艺上线表现

## 附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>20914.87</b>	<b>22545.45</b>	<b>25167.31</b>	<b>27507.26</b>
现金	11882.21	11861.82	14245.48	16848.39
应收账款	3496.52	3631.28	4107.84	4462.41
其它应收款	47.85	-22.73	-101.03	-176.18
预付账款	1016.66	1661.43	1704.50	1704.44
存货	1717.44	1792.41	1930.70	2054.32
其他	2754.18	3621.24	3279.82	2613.87
<b>非流动资产</b>	<b>10507.52</b>	<b>11514.04</b>	<b>12352.09</b>	<b>13297.66</b>
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	142.42	127.82	110.59	96.17
无形资产	8113.88	8853.69	9657.02	10554.34
其他	2251.22	2532.53	2584.48	2647.15
<b>资产总计</b>	<b>31422.39</b>	<b>34059.49</b>	<b>37519.39</b>	<b>40804.92</b>
<b>流动负债</b>	<b>9860.48</b>	<b>10357.25</b>	<b>11718.04</b>	<b>12549.03</b>
短期借款	33.78	31.78	29.11	32.05
应付账款	5211.65	5550.30	6149.99	6633.91
其他	4615.05	4775.17	5538.95	5883.07
非流动负债	198.27	256.85	267.78	292.77
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	198.27	256.85	267.78	292.77
<b>负债合计</b>	<b>10058.75</b>	<b>10614.10</b>	<b>11985.82</b>	<b>12841.80</b>
少数股东权益	-128.79	-200.55	-280.40	-371.62
归属母公司股东权益	21492.42	23645.94	25813.97	28334.73
<b>负债和股东权益</b>	<b>31422.39</b>	<b>34059.49</b>	<b>37519.39</b>	<b>40804.92</b>

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>1083.77</b>	<b>5248.78</b>	<b>6940.84</b>	<b>7311.13</b>
净利润	3471.33	2050.41	2281.49	2606.22
折旧摊销	5286.04	4269.99	4327.89	4400.79
财务费用	18.17	0.98	0.91	0.92
投资损失	-73.24	-92.19	-93.93	-105.89
营运资金变动	-6088.55	-947.39	324.49	317.69
其它	-1529.98	-33.02	99.99	91.40
<b>投资活动现金流</b>	<b>756.45</b>	<b>-5372.48</b>	<b>-4371.21</b>	<b>-4558.57</b>
资本支出	-150.04	-5088.47	-5112.37	-5308.69
长期投资	-834.80	-378.77	631.64	631.96
其他	1741.28	94.76	109.52	118.17
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-318.32</b>	<b>103.28</b>	<b>-185.97</b>	<b>-149.66</b>
短期借款	-1024.15	-2.00	-2.67	2.94
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	705.84	105.28	-183.30	-152.60
<b>现金净增加额</b>	<b>1522.00</b>	<b>-20.39</b>	<b>2383.66</b>	<b>2602.91</b>

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14628.02	16173.17	17723.34	19253.07
营业成本	9803.01	10620.19	11606.35	12563.13
营业税金及附加	100.12	106.74	118.75	130.92
营业费用	2260.07	2345.11	2525.58	2695.43
管理费用	612.01	695.45	797.55	847.14
财务费用	-147.67	-212.90	-212.60	-255.50
资产减值损失	-32.52	-50.12	-44.13	-42.26
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	73.24	92.19	93.93	105.89
营业利润	1819.03	2423.89	2670.08	3058.12
营业外收入	35.53	34.34	38.50	36.12
营业外支出	4.01	17.27	8.59	9.95
利润总额	1850.56	2440.97	2699.99	3084.29
所得税	-1620.77	390.55	418.50	478.06
净利润	3471.33	2050.41	2281.49	2606.22
少数股东损益	-84.38	-71.76	-79.85	-91.22
归属母公司净利润	3555.71	2122.18	2361.34	2697.44
EBITDA	6899.41	6498.05	6815.28	7229.58
EPS (元)	1.90	1.13	1.26	1.44

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4.66%	10.56%	9.58%	8.63%
营业利润	3.09%	33.25%	10.16%	14.53%
归属母公司净利润	90.73%	-40.32%	11.27%	14.23%
毛利率	32.98%	34.33%	34.51%	34.75%
净利率	24.31%	13.12%	13.32%	14.01%
ROE	16.54%	8.97%	9.15%	9.52%
ROIC	14.00%	7.88%	8.13%	8.44%
资产负债率	32.01%	31.16%	31.95%	31.47%
净负债比率	-54.45%	-49.24%	-54.52%	-58.99%
流动比率	2.12	2.18	2.15	2.19
速动比率	1.75	1.74	1.73	1.79
总资产周转率	0.48	0.49	0.50	0.49
应收账款周转率	4.34	4.54	4.58	4.49
应付账款周转率	1.93	1.97	1.98	1.97
每股收益	1.90	1.13	1.26	1.44
每股经营现金	0.58	2.81	3.71	3.91
每股净资产	11.49	12.64	13.80	15.15
P/E	10.47	17.54	15.77	13.80
P/B	1.73	1.57	1.44	1.31
EV/EBITDA	3.71	3.95	3.42	2.87
P/S	2.54	2.30	2.10	1.93

## 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，香港市场以恒生指数为基准。	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	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

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn