

芒果超媒 (300413.SZ) Q1 营收延续增长, 看好广告回暖/内容变现强化

2026 年 04 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

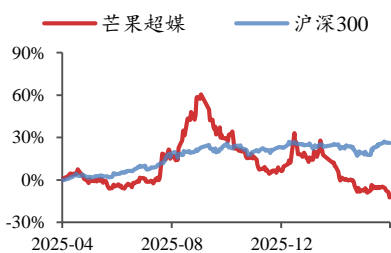
方光照 (分析师)

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号: S0790520030004

日期	2026/4/28
当前股价(元)	19.54
一年最高最低(元)	36.42/19.40
总市值(亿元)	365.54
流通市值(亿元)	199.64
总股本(亿股)	18.71
流通股本(亿股)	10.22
近 3 个月换手率(%)	110.29

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《微短剧战略深化, 头部综艺或驱动业绩继续回暖—公司信息更新报告》-2025.10.27

《业绩短期波动, 会员业务基石稳固, 政策或助力成长—公司信息更新报告》-2025.8.25

● 2025Q4 营收企稳向上, 加码投入夯实长期增长基础, 维持“买入”评级

公司 2025 年实现营收 138.13 亿元(同比-2%), 归母净利润 12.27 亿元(同比-10%, 落于预告区间), 扣非归母净利润 11.52 亿元(同比-30%, 超预告区间上限), 毛利率 23.1%(同比-5.9pct), 期间费用率同比+2.5pct, 净利率同比-0.7pct, 毛利率下滑主要系公司对优质内容、新技术及业务加大投入提升成本, 净利率稳定主要系公司计提递延所得税费用-3.2 亿元。单 Q4 公司实现营收 47.50 亿元(同比+25%), 归母净利润 2.11 亿元(同比扭亏), 扣非归母净利润 3.62 亿元(同比-14%)。我们看好优质内容构筑长期竞争力, 维持 2026-2027 年、新增 2028 年归母净利润预测至 18.57/21.30/22.74 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 19.7/17.2/16.1 倍, 维持“买入”评级。

● 2026Q1 营收延续增势, 高热度综艺及优质剧集陆续上线或助业绩回暖

公司 2026Q1 实现营收 30.84 亿元(同比+6.35%), 归母净利润 1.99 亿元(同比-47%), 扣非归母净利润 1.87 亿元(同比-39%), 毛利率 23.3%(同比-3.1pct), 期间费用率同比-0.2pct, 净利率 6.5%(同比-6.4pct)。广告、运营业务同比增长较快, 利润下滑主要系公允价值变动及部分业务毛利率下降。Q2《乘风 2026》抖音热度指数创《乘风》IP 及 2026 年全网综艺新高, 公司储备《美顺与长生》等剧集, 精品内容或吸引用户订阅并提振广告主投放意愿, 驱动业绩企稳回升。

● 内容优势或筑牢用户基本盘, 布局潮玩 IP、增设门店强化内容变现

据云合数据, 公司 2025 年综艺有效播放量行业领先, 影视剧有效播放量同比+28%, 优质内容助 2025 年广告收入 38.31 亿元(同比+11%), 据 QuestMobile, 平台 2025 年人均日使用时长行业领先, 移动端 MAU 2.68 亿(同比+5%), 部分节目会员创收不及预期致会员收入同比-10%至 46.46 亿元。公司 2025 年上线微短剧 5137 部(同比增超 14 倍), 拓展 AI 漫剧等, 内容质量/丰富度提升或吸引更多用户。2025 年内容电商收入 22.40 亿元(同比-14%), 或系收缩低毛利业务影响, 小芒电商 GMV 186 亿元(同比+16%), 首次年度盈利, 推出首个潮玩 IP“Cluebie”, “麦咭乐园”新增 5 家门店, 内容变现能力提升或构筑新增长极。

● 风险提示: 综艺剧集表现不及预期, AI 应用进展不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	14,080	13,813	14,480	15,443	16,265
YOY(%)	-3.7	-1.9	4.8	6.6	5.3
归母净利润(百万元)	1,364	1,227	1,857	2,130	2,274
YOY(%)	-61.6	-10.1	51.4	14.7	6.7
毛利率(%)	29.0	23.1	24.2	26.6	28.9
净利率(%)	9.7	8.9	12.8	13.8	14.0
ROE(%)	6.0	5.2	7.2	7.7	7.7
EPS(摊薄/元)	0.73	0.66	0.99	1.14	1.22
P/E(倍)	26.8	29.8	19.7	17.2	16.1
P/B(倍)	1.6	1.6	1.4	1.3	1.3

数据来源: 聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn