

芒果超媒（300413.SZ）2022年业绩预告点评：全年业绩小幅下滑，2023年综艺与剧集储备充分

2023年2月1日

强烈推荐/维持

芒果超媒

公司报告

事件：公司发布2022年业绩预告，报告期实现归母净利润17.9-18.9亿元，同比下降10.6%-15.33%；预计2022年公司非经常性损益约为2.36亿元，扣除非经常性损益后的净利润15.54亿元-16.54亿元，同比下降19.70%-24.55%。

点评：

全年业绩小幅下滑，四季度经营稳定。2022年全年公司归母净利润17.9-18.9亿元，同比下降10.6%-15.33%，主要源于全球经济发展不确定性持续影响以及防疫形势不断演变等因素影响；对应公司四季度实现归母净利润1.12亿元-2.12亿元，同比增幅-16.4%-58.2%，公司经营稳定。四季度是公司全年业绩低点，主要受影视剧制作成本结算周期影响。

受互联网广告景气度下滑影响，芒果TV互联网视频业务收入端小幅下滑。2022年芒果TV互联网视频业务预计收入104亿元，同比下降约8%；其中（1）芒果TV会员收入预计39亿元，同比增长6%；主要增长驱动来自会员数增长，2022年末有效会员规模为5916万，同比增长14%，再创新高；（2）广告收入预计40亿元，同比下降27%，降幅较上半年收窄4个百分点，主要源于国内互联网广告行业景气度下滑；运营业务收入预计25亿元，同比增长19%，主要源于公司在全国业务层面加强与中国移动大屏业务战略合作，实现资源与优势互补，湖南省内业务层面升级“湖南IPTV”到“芒果大电视”业务运营和品牌战略。

新业态小芒电商发展快速，有望成为公司新增长点。2022年全年GMV同比实现7倍增长，DAU峰值达206万，较2021年日活峰值126万，增长显著。小芒电商定位“新潮国货内容电商平台”，致力构建“内容+视频+电商”的商业闭环。内容推广方面，小芒整合双平台优质IP资源，打造小芒社区，上半年举办“小芒年货节”“云裳晓芒”等多场主题晚会，实现推广破圈，拉动消费转化；商品选品方面，小芒孵化“芒品牌”，拓展超500家国潮国货商家，已形成汉服、美妆、潮玩、数码、萌宠、轻露营等多条商品线。

展望2023年，综艺与剧集储备充分，加强影视自制能力。截至2022年底，湖南卫视与芒果TV双平台旗下设立48支综艺团队、29个影视自制团队和34家战略工作室，内容生产具有规模化优势。2022年12月，湖南卫视与芒果TV对外公开推介，2023年重点综艺、大型晚会、纪录片等储备项目30多个，类型丰富，排播时间均衡，自制比例较高；剧集方面，芒果TV平台全年播出剧集数量相对稳定，（2021年上线各类影视剧170部，其中重点影视剧55部），采取自制与外购并行策略，重点推行电视剧自制，并领先市场率先推进影视剧提质增效。

投资建议：公司内容自制优势稳固，具备持续产出优质内容的能力，随着双平台资源进一步深化整合，有望实现全业务链条优化。2023年公司业绩有望随着互联网广告环境好转及主动应对调整而回暖，预计2022-2024年公司归母净利润分别为18.63亿元，21.53亿元和25.78亿元，对应现有股价PE分别

公司简介：

公司是A股市场第一家以融合发展为特色、掌握全渠道与内容生态完整核心产业链的国有新媒体公司，也是湖南广播影视集团有限公司（湖南广播电视台）旗下统一的融媒体产业及资本运营平台。公司主营业务包括芒果TV互联网视频业务、新媒体互动娱乐内容制作及内容电商业务等。

资料来源：公司官网

未来3-6个月重大事项提示：

无

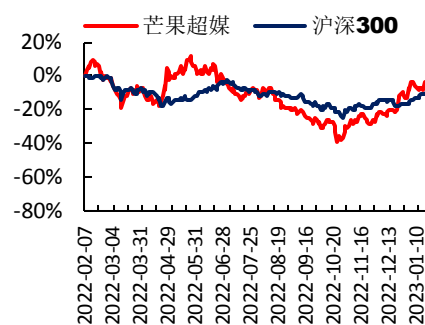
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52周股价区间（元）	20.68-37.48
总市值（亿元）	583
流通市值（亿元）	318
总股本/流通A股（亿股）	18.71/10.02
流通B股/H股（亿股）	0
52周日均换手率	1.32

52周股价走势图



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

分析师：石伟晶

021-25102907

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

为32X，28X和23X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：(1) 内容排播不及预期；(2) 广告招商不及预期；(3) 会员增长不及预期；(4) 疫情影响内容制作进度。

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	14,005.53	15,355.86	13,879.55	17,786.29	21,653.53
增长率（%）	12.04%	9.64%	-9.61%	28.15%	21.74%
归母净利润（百万元）	1,982.16	2,114.09	1,862.82	2,153.48	2,577.97
增长率（%）	71.42%	6.66%	-11.89%	15.60%	19.71%
每股收益(元)	1.11	1.17	1.00	1.15	1.38
PE	29	27	32	28	23

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

单击此处输入文字。

附表：公司盈利预测表

资产负债表			单位：百万元			利润表			单位：百万元		
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产合计	12925	18901	19412	22932	26846	营业收入	14006	15356	13880	17786	21654
货币资金	5336	6974	7239	8910	10863	营业成本	9230	9905	9007	11589	14132
应收账款	2977	3114	2662	3411	4153	营业税金及附加	22	27	28	36	43
其他应收款	51	41	37	47	57	营业费用	2164	2469	2221	3024	3681
预付款项	1398	1834	2285	2864	3571	管理费用	629	696	625	800	974
存货	1660	1690	1481	1905	2323	财务费用	-87	-101	-105	-121	-148
其他流动资产	520	124	124	124	124	研发费用	184	272	278	356	433
非流动资产合计	6341	7210	7468	7484	7464	资产减值损失	36.80	68.09	150.00	80.00	80.00
长期股权投资	23	24	24	24	24	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	187	184	152	123	97	投资净收益	80.79	37.23	50.00	50.00	50.00
无形资产	5894	6444	6653	6706	6720	加：其他收益	152.75	123.33	100.00	100.00	100.00
其他非流动资产	2	1	1	1	1	营业利润	2006	2136	1827	2174	2608
资产总计	19266	26111	26880	30415	34311	营业外收入	26.89	21.85	30.00	30.00	30.00
流动负债合计	8587	8885	8176	9767	11335	营业外支出	46.54	43.30	0.00	0.00	0.00
短期借款	40	40	0	0	0	利润总额	1987	2114	1857	2204	2638
应付账款	5217	4961	4935	6350	7744	所得税	7	0	9	44	53
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	1979	2114	1848	2159	2585
一年内到期的非流动负债	0	43	43	43	43	少数股东损益	-3	0	-15	6	7
非流动负债合计	57	229	46	46	46	归属母公司净利润	1982	2114	1863	2153	2578
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	8644	9114	8221	9812	11381	成长能力					
少数股东权益	33	31	16	22	29	营业收入增长	12.04%	9.64%	-9.61%	28.15%	21.74%
实收资本（或股本）	1780	1871	1871	1871	1871	营业利润增长	70.36%	6.46%	-14.46%	18.96%	19.98%
资本公积	4839	9244	9244	9244	9244	归属母公司净利润增长	71.42%	6.66%	-11.89%	15.60%	19.71%
未分配利润	3882	5746	7404	9321	11615	获利能力					
归属母公司股东权益合计	10588	16966	18643	20581	22901	毛利率(%)	34.10%	35.49%	35.10%	34.85%	34.73%
负债和所有者权益	19266	26111	26880	30415	34311	净利率(%)	14.13%	13.77%	13.31%	12.14%	11.94%
现金流量表			单位：百万元			总资产净利润(%)	10.29%	8.10%	6.93%	7.08%	7.51%
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	ROE(%)	18.72%	12.46%	9.99%	10.46%	11.26%
经营活动现金流	581	562	6605	6812	7115	偿债能力					
净利润	1979	2114	1848	2159	2585	资产负债率(%)	45%	35%	31%	32%	33%
折旧摊销	4435.89	4905.85	4847.83	5001.54	5041.46	流动比率	1.51	2.13	2.37	2.35	2.37
财务费用	-87	-101	-105	-121	-148	速动比率	1.31	1.94	2.19	2.15	2.16
应收账款减少	20	-137	452	-749	-742	营运能力					
预收账款增加	-1192	0	0	0	0	总资产周转率	0.77	0.68	0.52	0.62	0.67
投资活动现金流	581	-3193	-6206	-5047	-5052	应收账款周转率	5	5	5	6	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2.73	3.02	2.80	3.15	3.07
长期投资减少	0	0	-95	0	0	每股指标（元）					
投资收益	81	37	50	50	50	每股收益(最新摊薄)	1.11	1.17	1.00	1.15	1.38
筹资活动现金流	-502	4227	-134	-94	-109	每股净现金流(最新摊薄)	0.15	0.85	0.14	0.89	1.04
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.95	9.07	9.97	11.00	12.24
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	90	0	0	0	P/E	28.90	27.42	32.22	27.87	23.28
资本公积增加	0	4405	0	0	0	P/B	5.39	3.54	3.22	2.92	2.62
现金净增加额	660	1596	265	1671	1953	EV/EBITDA	8.19	7.68	8.06	7.27	6.57

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

分析师：石伟晶

传媒与互联网行业首席分析师，上海交通大学工学硕士。7 年证券从业经验，曾供职于华创证券、安信证券，2018 年加入东兴证券研究所。2019 年新浪金麒麟传媒行业新锐分析师。全面覆盖 A 股传媒及海外互联网板块，与优秀公司为伍，致力于领先市场挖掘产业投资机会。紧密跟踪产业趋势，以腾讯为核心，覆盖社区社交、网游、短视频、长视频、直播、音乐及有声书等赛道；以美团为核心跟踪生活服务互联网发展趋势，以拼多多为核心跟踪国内电商及跨境电商发展趋势。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526