

芒果超媒 (300413.SZ)

重磅 IP 综艺密集上线，AIGC 赋能内容生产及营销

近期优质内容密集上线，播映数据向好。1) 综艺方面：《乘风 2023》(《浪姐 4》) 2023 年 5 月 5 日上映，根据艺恩数据，截至 5 月 16 日播放量 11.1 亿，五月整体播放市占率 7.9%。招商方面，节目由金典独家冠名，其他招商伙伴包括合生元，swisse，德芙，一汽大众等 9 个品牌，合作品牌数高于上期开播的 6 家。此外，Q2 上线的《向往的生活第七季》《青年派计划》《女子推理社》《声生不息宝岛季》均在艺恩播映指数前 15 名，巩固头部综艺平台优势。2) 剧集方面：5 月播映指数前十中芒果 TV 占据两席，分别为《温暖的甜蜜的》及《无眠之境》。

平台内容优势明显，重磅 IP 蓄势待发。1) 综艺端内容优势持续扩大。据云合数据，2023Q1 有效播放 TOP20 的电视综艺中，芒果 TV 占据 8 部。网络综艺方面，有效播放 TOP20 的网综中，17 部网综均为独播，其中芒果 TV 达到 7 部。2) 人才稳定是内容力输出的保障。芒果超媒融合重构了与湖南卫视双平台核心生产要素，形成了强大内容生产智库，截至 2023 年 4 月，芒果 TV 拥有 24 个综艺制作团队、34 个新芒计划战略工作室，致力于打造国内长视频内容制作的人才高地和创新高地。3) 后续重磅节目包括《全员加速中 2023》《披荆斩棘 3》《密室大逃脱 5》等头部综艺，剧集包括《我的人间烟火》《以爱为营》《大宋少年志 2》等 10 部大剧待播，有望持续拉动会员及广告增长。

AIGC 赋能内容生产及营销，打开虚拟现实交互式内容场景。公司在技术端探索多个应用领域。1) 公司自研的 AIGC 技术可自动生成二创短视频内容，预计在运营宣发层面减少约 50% 的人工成本，节省约三分之一流量获客的成本。2) 在虚拟现实及交互娱乐方面，在正在拍摄的《全员加速中》节目中将运动竞技会转移到虚拟场景中进行，嘉宾的虚拟分身也将参与录制。3) 节目的线上互动方面，公司基于《大侦探》节目内容而上线的《森林进化论》线上互动产品已完成商业验证。预计 7 月《森林进化论》将完成独立 app 上线，通过运营线上赛事，结合定制衍生综艺同步宣发，目标在 2023 年单项目营收过千万。

盈利预测与投资建议：长期看好公司独特的国有平台优势和强劲内容输出能力，2023 年储备内容丰富有望拉动会员收入，随招商环境回暖，看好广告的持续恢复。预计公司 2023-2025 年实现归母净利润 24/27/31 亿元，同比增长 32%/13%/15%。维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧，用户增长不及预期，广告收入不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	15,356	13,704	16,784	18,596	20,485
增长率 yoy (%)	9.6	-10.8	22.5	10.8	10.2
归母净利润(百万元)	2,114	1,825	2,414	2,722	3,125
增长率 yoy (%)	6.7	-13.7	32.3	12.8	14.8
EPS 最新摊薄(元/股)	1.13	0.98	1.29	1.46	1.67
净资产收益率(%)	12.4	9.4	11.4	11.5	11.7
P/E(倍)	26.6	30.8	23.3	20.7	18.0
P/B(倍)	3.3	3.0	2.7	2.4	2.1

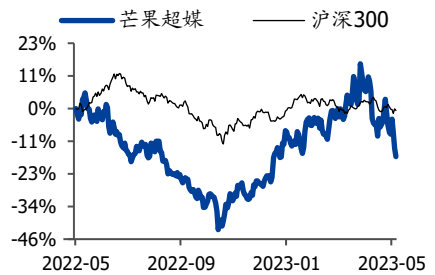
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 5 月 16 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	数字媒体
前次评级	买入
5月16日收盘价(元)	30.09
总市值(百万元)	56,289.99
总股本(百万股)	1,870.72
其中自由流通股(%)	54.62
30日日均成交量(百万股)	28.66

股价走势



作者

分析师 顾晟

执业证书编号：S0680519100003

邮箱：gusheng@gszq.com

分析师 吴璟

执业证书编号：S0680521010001

邮箱：wujun@gszq.com

相关研究

- 《芒果超媒(300413.SZ)：重点发力 AIGC，关注 S 级项目上线及广告招商复苏》2023-04-23
- 《芒果超媒(300413.SZ)：广告业务承压，会员业务仍具韧性，2023 片单可期》2023-01-21
- 《芒果超媒(300413.SZ)：会员及运营业务稳健增长，国风新综艺凸显文化自信》2022-10-25



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
增持		相对同期基准指数涨幅在10%以上	
中性		相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间	
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com