

前三季度净利润增长约 20%，四季度大 IP 综艺将上线

芒果超媒 (300413.SZ) 2019 三季度报预告点评

核心结论

事件：公司发布2019年前三季度业绩预告，预计净利润区间为9.5亿-10.2亿，同比增长17%-26%，其中3Q19单季度净利润区间为1.5亿-2.2亿，同比下降10%-39%。

芒果TV保持快速增长。主平台芒果TV立足综艺，广告、运营商、会员等业务板块均保持较快增长。芒果TV的自制综艺对平台点击量和会员业务贡献较大，根据我们的跟踪，前三季度芒果TV单综艺招商能力仍旧保持第一。2019年1-9月芒果TV单个自制综艺品牌赞助商平均数量为2.8个，优于腾讯、爱奇艺和优酷的2.3个左右。

三季度内容业务放缓。受制作周期以及重点综艺影视节目排播延后的影响，我们预计今年三季度影视剧交片数量较去年下降。参考1H19公司新媒体互动娱乐内容制作板块实现收入15.7亿元，同比下降20%，预计三季度内容业务收入仍旧承压。

预计费用率有所上升。根据公司披露，3Q19公司在技术研发和新业务布局拓展投入有所加大，我们预计费用率将有一定程度的上升。

四季度大IP综艺将上线，维持买入评级。预计公司四季度将有《明星大侦探5》和《妻子的浪漫旅行3》等大IP综艺上线，预计对广告收入和会员收入也将形成短期催化。另外，考虑到中国的视频用户付费率处于快速提升的过程中，公司兼具内容优势和渠道优势，我们认为未来芒果TV的用户付费收入和广告收入之和将远超过目前单一的电视渠道收入。我们维持买入评级。

风险提示：政策风险、影视业务投资风险、税收优惠政策变更、财务风险

公司评级

买入

股票代码	300413
前次评级	买入
评级变动	维持
当前价格	26.30

近一年股价走势



分析师

李艳丽 S0800518050001
021-38584239
liyanli@research.xbmail.com.cn

相关研究

芒果超媒：归母净利润同比增长 40.3%，符合指引—芒果超媒 (300413.SZ) 2019 半年报点评 2019-09-01
芒果超媒：1H19 归母净利润中值同比增长 36%，超预期—芒果超媒 (300413.SZ) 1H19 业绩预告点评 2019-07-15
芒果超媒：业绩符合预期；继续深耕头部内容—芒果超媒 (300413.SZ)：2018 年三季度报点评 2018-10-29

核心数据

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	2,984	9,661	11,351	13,555	15,699
增长率 (%)	-7%	224%	18%	19%	16%
净利润 (百万元)	73	866	1,204	1,538	1,860
增长率 (%)	9%	1093%	39%	28%	21%
每股收益 (EPS)	0.07	0.87	0.68	0.86	1.04
市盈率 (P/E)	358.4	30.1	38.9	30.4	25.2
市净率 (P/B)	15.5	4.6	7.0	5.8	4.8

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2017	2018	2019E	2020E	2021E		2017	2018	2019E	2020E	2021E
现金及现金等价物	1,105	2,526	4,588	6,395	8,503	营业收入	2,984	9,661	11,351	13,555	15,699
应收款项	228	1,510	1,529	1,832	2,129	营业成本	2,306	6,083	6,913	8,153	9,347
存货净额	74	2,215	2,320	2,745	3,154	营业税金及附加	14	98	115	137	159
其他流动资产	589	2,414	2,594	3,076	3,541	销售费用	526	1,801	2,117	2,528	2,927
流动资产合计	1,995	8,665	11,031	14,048	17,328	管理费用	304	682	801	957	1,108
固定资产及在建工程	116	207	195	198	206	财务费用	-31	-24	12	12	12
长期股权投资	17	216	216	216	216	其他费用/(-收入)	1	-73	-19	-20	-37
无形资产	47	2,856	2,571	2,314	2,082	营业利润	62	977	1,374	1,747	2,107
其他非流动资产	100	167	167	167	167	营业外净收支	4	-30	-30	-30	-30
非流动资产合计	279	3,446	3,149	2,894	2,671	利润总额	66	947	1,344	1,717	2,077
资产总计	2,274	12,111	14,180	16,942	19,999	所得税费用	3	19	54	69	83
短期借款	36	196	196	197	199	净利润	64	928	1,290	1,648	1,994
应付款项	293	3,630	4,211	4,982	5,725	少数股东损益	-9	62	86	110	133
其他流动负债	222	2,354	2,712	3,239	3,753	归属于母公司净利润	73	866	1,204	1,538	1,860
流动负债合计	551	6,179	7,119	8,418	9,678						
长期借款及应付债券	-	-	-	1	3	财务指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
其他长期负债	4	258	258	258	258	盈利能力					
长期负债合计	4	258	258	259	261	ROE	4%	15%	15%	17%	17%
负债合计	555	6,437	7,377	8,677	9,939	毛利率	23%	37%	39%	40%	40%
股本	401	990	1,780	1,780	1,780	营业利润率	2%	10%	12%	13%	13%
股东权益	1,719	5,674	6,803	8,265	10,060	销售净利率	2%	9%	11%	11%	12%
负债和股东权益总计	2,274	12,111	14,180	16,942	19,999	成长能力					
						营业收入增长率	-7%	224%	18%	19%	16%
						营业利润增长率	29%	1473%	41%	27%	21%
						净利润增长率	9%	1093%	39%	28%	21%
						偿债能力					
						资产负债率	24%	53%	52%	51%	50%
						流动比	3.62	1.40	1.55	1.67	1.79
						速动比	3.49	1.04	1.22	1.34	1.46
						每股指标与估值	2017	2018	2019E	2020E	2021E
						每股指标					
						EPS	0.07	0.87	0.68	0.86	1.04
						BVPS	1.70	5.70	3.76	4.53	5.47
						估值					
						P/E	358.4	30.1	38.9	30.4	25.2
						P/B	15.5	4.6	7.0	5.8	4.8
						P/S	8.7	2.7	4.1	3.5	3.0

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入:	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
增持:	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
中性:	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
卖出:	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址: 上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队:

徐青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
程瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkesha@research.xbmail.com.cn
陈妙	上海	机构销售	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
钱丹	上海	机构销售	16602165959	qiandan@research.xbmail.com.cn
倪欢	上海	机构销售助理	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
程琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
杨洋	深圳	机构销售助理	13760192366	yangyang@research.xbmail.com.cn
孙曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhu@research.xbmail.com.cn
李思	广州	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
高飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
滕飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。