

芒果超媒 (300413)

传媒

发布时间: 2020-09-28

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

定增+协议转让, 战略协同可期

事件: 芒果超媒于9月27日晚间发布公告, 计划向不超过35名特定对象发行合计45亿元A股股票, 限售期6个月; 同时芒果传媒拟通过公开征集受让方的方式协议转让9,365万股的无限售流通股, 占公司总股本的5.26%。

点评: 40亿元内容资源库扩建, 巩固优质内容护城河。此次内容资源库扩建项目资金预计将用于17部影视剧版权和18部自制S级综艺版权投资, 将助力公司进一步通过内容自制或定制战略来掌握影视行业核心生产要素, 高效聚合行业资源, 把控成本与品质, 实现精细化管理; 同时能够灵活拓宽公司影视剧/综艺的内容产品层次, 迎合市场需求, 以巩固公司在内容领域的优势地位, 进一步提升公司综合竞争力。

芒果TV智慧视听媒体服务平台建设, 夯实内容基础设施。此次募集资金中5亿元将用于搭建芒果TV智慧视听媒体服务平台, 包括基础服务平台、智能内容制作平台、智能内容加工平台、内容分发平台、应用服务平台等模块, 不仅有利于提高公司信息安全管理能力和应急处理能力; 同时通过创新AR/VR/MR内容形式和4K高清制作形式, 不断提升公司内容输出质量, 提高生产效率, 在5G和大数据时代下实现公司长足的发展。

协议转让5.26%股权, 助力公司未来发展重要战略资源引入。此次转让计划以不低于本次公开征集转让提示性公告日前30个交易日的每日加权平均价格的算数平均值及最近一个会计年度公司经审计每股净资产值两者中的较高者, 预计转让价格不低于66.23元/股, 高于9月25日收盘价, 转让规模在62亿元以上; 对于公司以资本合作推动业务协同, 促进公司持续稳定发展起到积极作用。

投资建议: 预计公司2020-2022年实现归母净利润15.28/19.58/21.32亿元, 对应EPS为0.86/1.10/1.20元, 对应PE为75.39x/58.84x/54.04x, 维持“买入”评级。

风险提示: 项目进展不及预期, 政策监管加强, 内容盗版侵权风险

股票数据 2020/9/25

6个月目标价(元)	89.57
收盘价(元)	64.70
12个月股价区间(元)	25.35~76.47
总市值(百万元)	115,190
总股本(百万股)	1,780
A股(百万股)	1,780
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	5

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	3%	3%	132%
相对收益	7%	-7%	114%

相关报告

- 《芒果超媒(300413): 优质内容保驾护航, 上半年业绩乘风破浪》
20200827
- 《芒果超媒(300413): 优质内容破浪腾飞, 2020H1业绩逆市上扬》
20200712
- 《芒果超媒(300413): 三箭齐发, 乘风破浪》
20200621
- 《芒果超媒(300413): 乘风破浪刺激一夏, 优质综艺朵朵花开》
20200615

证券分析师: 宋雨翔

执业证书编号: S0550519120001
021-20363237 songyx@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	9,661	12,501	15,943	18,266	20,556
(+/-)%	16.80%	29.40%	27.54%	14.57%	12.54%
归属母公司净利润	866	1,156	1,528	1,958	2,132
(+/-)%	21.03%	33.59%	32.14%	28.12%	8.88%
每股收益(元)	0.49	0.65	0.86	1.10	1.20
市盈率	76.13	53.83	75.39	58.84	54.04
市净率	11.68	7.09	11.17	9.39	8.00
净资产收益率(%)	15.35%	13.16%	14.82%	15.96%	14.80%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	990	1,780	1,780	1,780	1,780

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	5,064	4,169	4,390	4,590	净利润	1,158	1,536	1,967	2,142
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	52	30	30	30
应收款项	3,092	3,155	4,067	4,323	折旧及摊销	3,771	2,938	2,788	2,863
存货	1,916	3,014	2,981	3,556	公允价值变动损失	1	0	0	0
其他流动资产	1,655	2,939	2,648	3,232	财务费用	16	17	17	17
流动资产合计	11,728	13,277	14,086	15,700	投资损失	-6	0	0	0
可供出售金融资产					运营资本变动	-4,703	-437	356	-52
长期投资净额	210	210	210	210	其他	4	0	0	0
固定资产	181	243	375	296	经营活动净现金流量	293	4,084	5,159	5,000
无形资产	4,851	6,851	8,851	10,851	投资活动净现金流量	109	-4,962	-4,920	-4,784
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	2,125	-17	-17	-17
非流动资产合计	5,350	7,374	9,506	11,427	企业自由现金流	3,590	-109	-566	225
资产总计	17,078	20,651	23,592	27,128					
短期借款	350	350	350	350	财务与估值指标				
应付款项	5,374	6,305	7,163	7,958		2019A	2020E	2021E	2022E
预收款项	1,192	2,039	2,039	2,462	每股指标				
一年内到期的非流动负债	10	10	10	10	每股收益 (元)	0.65	0.86	1.10	1.20
流动负债合计	7,936	9,973	10,946	12,340	每股净资产 (元)	4.93	5.79	6.89	8.09
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.16	2.29	2.90	2.81
其他长期负债	323	323	323	323	成长性指标				
长期负债合计	323	323	323	323	营业收入增长率	29.4%	27.5%	14.6%	12.5%
负债合计	8,258	10,296	11,269	12,662	净利润增长率	33.6%	32.1%	28.1%	8.9%
归属于母公司股东权益合计	8,784	10,312	12,269	14,401	盈利能力指标				
少数股东权益	36	44	54	64	毛利率	33.7%	36.5%	38.3%	38.5%
负债和股东权益总计	17,078	20,651	23,592	27,128	净利率	9.2%	9.6%	10.7%	10.4%
					运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	87.51	69.08	78.30	73.69
					存货周转率 (次)	84.43	108.67	96.55	102.61
					偿债能力指标				
					资产负债率	48.4%	49.9%	47.8%	46.7%
					流动比率	1.48	1.33	1.29	1.27
					速动比率	1.09	0.79	0.82	0.77
					费用率指标				
					销售费用率	17.1%	17.9%	17.5%	17.7%
					管理费用率	4.9%	6.0%	7.0%	7.0%
					财务费用率	-0.3%	-0.4%	-0.2%	-0.2%
					分红指标				
					分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	53.83	75.39	58.84	54.04
					P/B (倍)	7.09	11.17	9.39	8.00
					P/S (倍)	9.28	7.27	6.35	5.64
					净资产收益率	13.2%	14.8%	16.0%	14.8%

资料来源：东北证券

分析师简介:

宋雨翔: 上海财经大学金融硕士, 哈尔滨工业大学通信本科, 现任东北证券传媒行业首席分析师。曾任东吴证券研究所分析师, 天风证券研究所分析师, 新财富团队核心成员。2016年以来具有4年证券研究从业经历。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouyingl@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn