

扩充内容布局，加强技术支撑，定增为增强竞争力夯基

芒果超媒（300413.SZ）定向增发股票预案公告点评

核心结论

事件：公司9月27日发布公告，拟向不超过35名特定投资者发行A股股票，发行股份数不超过9370万股（占公司总股本5.26%），预计募集资金总额不超过45亿元。另外，公司控股股东芒果传媒（持股比例64.20%）拟通过公开征集受让方的方式协议转让其持有的芒果超媒9365万股无限售流通股（占公司总股本5.26%），完成后芒果传媒将持有公司55.99%股份。

募集资金中有40亿元将用于内容库扩建。公司计划投入约17.42亿元增加17部影视剧内容，其中6部为外部采购的S级影视剧版权，投资金额10.92亿元；11部为自制（含定制）A级影视剧版权，投资金额6.5亿元。另外还将投入22.68亿元自制18部S级综艺。项目建设期为24个月，收益期4年，预期可实现营业收入51.5亿元，预期净利润2.86亿元，ROI为7.15%。

5亿元募集资金用于建设智慧视听媒体服务平台。除了内容投入外，公司还将加强技术后台支撑。该项目计划开发互动视频编辑生产平台；建设AI视觉平台，为AR/VR/MR等新兴技术提供AI能力；并且提高内容编码能力，为不同硬件条件的用户提供流畅、有效率的内容。项目建设期24个月。

人才+资金支撑内容产能释放。1H20芒果TV共有综艺自制团队20个（vs.19年底16个）；自有影视制作团队12个，战略合作工作室15个（vs.19年底自有+外部影视工作室共15个）。内容制作人才团队正在快速扩充。视频平台本身渠道同质化，竞争以内容为王，通过人才+资金的支持，我们认为公司综艺自制实力将得到增强和深化，剧集制作实力也将得到快速提升。

投资建议：本次定增有待审批，暂不考虑定增影响，我们预计2020/21/22年公司归母净利润为15.99/20.93/27.45亿元，同比增长38.3%/30.9%/31.1%。维持“买入”评级。

风险提示：内容投资回报不及预期，核心人才流失，行业竞争加剧

核心数据

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	9,661	12,501	15,153	20,116	25,503
增长率	17%	29%	21%	33%	27%
归母净利润（百万元）	866	1,156	1,599	2,093	2,745
增长率	21%	34%	38%	31%	31%
每股收益（EPS）	0.87	0.65	0.90	1.18	1.54
市盈率（P/E）	74.0	99.6	72.0	55.0	42.0
市净率（P/B）	11.4	13.1	11.4	9.7	8.1

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

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	64.70

近一年股价走势



分析师

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

联系人

卢翌
luyi@research.xbmail.com.cn

相关研究

芒果超媒：业绩符合预期，剧集产能扩大，下半年内容储备丰富—芒果超媒（300413.SZ）2020年上半年业绩点评 2020-08-27
芒果超媒：海阔凭鱼跃，强大内容能力助力芒果TV跻身第一集团—芒果超媒（300413.SZ）深度研究报告 2020-08-25
芒果超媒：业绩超预期，优质内容驱动下预计全年维持高速增长—芒果超媒（300413.SZ）2020年半年度业绩预告点评 2020-07-11

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)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E		2018	2019	2020E	2021E	2022E
现金及现金等价物	2,526	5,064	8,724	10,925	13,672	营业收入	9,661	12,501	15,153	20,116	25,503
应收款项	1,510	3,128	2,050	2,720	3,441	营业成本	6,083	8,285	10,422	13,536	16,899
存货净额	2,215	1,916	3,570	4,653	5,881	营业税金及附加	98	96	76	101	128
其他流动资产	2,414	1,619	3,898	5,095	6,442	销售费用	1,801	2,141	2,273	3,219	4,208
流动资产合计	8,665	11,728	18,242	23,393	29,436	管理费用	462	610	682	905	1,173
固定资产及在建工程	207	181	205	224	253	财务费用	-24	-37	-73	-95	-108
长期股权投资	216	210	216	216	216	其他费用/(-收入)	-73	6	110	20	21
无形资产	2,856	4,851	2,314	2,082	1,874	营业利润	977	1,178	1,626	2,128	2,791
其他非流动资产	167	108	108	108	108	营业外净收支	-30	-0	-0	-0	-0
非流动资产合计	3,446	5,350	2,842	2,629	2,450	利润总额	947	1,178	1,625	2,128	2,791
资产总计	12,111	17,078	21,085	26,022	31,887	所得税费用	19	20	24	32	42
短期借款	196	360	360	360	360	净利润	928	1,158	1,601	2,096	2,749
应付款项	3,630	5,374	6,480	8,445	10,675	少数股东损益	62	1	2	3	4
其他流动负债	2,354	2,201	3,748	4,948	6,258	归属于母公司净利润	866	1,156	1,599	2,093	2,745
流动负债合计	6,179	7,936	10,588	13,754	17,294						
长期借款及应付债券	-	-	-	-	-	财务指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
其他长期负债	258	323	323	323	323	盈利能力					
长期负债合计	258	323	323	323	323	ROE	15%	13%	8%	11%	11%
负债合计	6,437	8,258	10,911	14,076	17,617	毛利率	37%	34%	31%	33%	34%
股本	990	1,780	1,780	1,780	1,780	营业利润率	10%	9%	11%	11%	11%
股东权益	5,674	8,820	10,174	11,946	14,270	销售净利率	9%	9%	11%	10%	11%
负债和股东权益总计	12,111	17,078	21,085	26,022	31,887	成长能力					
						营业收入增长率	17%	29%	21%	33%	27%
						营业利润增长率	22%	21%	38%	31%	31%
						归母净利润增长率	21%	34%	38%	31%	31%
						偿债能力					
						资产负债率	53%	48%	52%	54%	55%
						流动比	1.40	1.48	1.72	1.70	1.70
						速动比	1.04	1.24	1.39	1.36	1.36
						每股指标与估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
						每股指标					
						EPS	0.87	0.65	0.90	1.18	1.54
						BVPS	5.70	4.93	5.69	6.69	7.99
						估值					
						P/E	74.0	99.6	72.0	55.0	42.0
						P/B	11.4	13.1	11.4	9.7	8.1
						P/S	6.6	9.2	7.6	5.7	4.5

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
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

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、转发或以其他方式使用，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。