

传媒

电广传媒：深耕芒果 IP 打造芒果版“迪士尼生态”，AIGC 助力游戏业务成长

游戏：久之润深耕行业多年，发展势头良好，有望成为业绩新增长点

子公司上海久之润专业致力于大型音舞类网络游戏长线运营，深耕游戏行业 20 余载，曾引进《劲乐团》、《劲舞团》等经典音舞网络游戏，创下国内首家音舞游戏百万同时在线的产业纪录，目前运营游戏近十款。《劲舞团》IP 系列游戏已上线 18 周年，历史累计用户超 6 亿。2022 年久之润实现营收 4.53 亿元，净利润 1.31 亿元（yoy+8.26%），表现出较强发展韧性，明星产品《劲舞团》结合 B 站跨年晚会，引发用户回归和充值的高潮，2022 年潮玩小程序“娃友圈”GMV 近 5000 万元，2023Q1 GMV 达 2800 万元。**新游戏获取版号**，女性向偶像养成冒险类+音舞类手游产品《一起奔赴的星光》于 2023 年 5 月 22 日获得版号。**展望未来**，久之润将在游戏研发中全面融入 AIGC 技术，实现游戏内容生产方式的效率提升和变革，同时投入和研发适合自身的 AI 技术管线，除缩短游戏开发周期的任务外，积极探索 AI 自动客服等相关领域。**我们认为游戏业务有望实现盈利和估值的双提升，带动公司业绩增长。**

文旅：背靠湖南广电，紧密结合围绕芒果 IP，形成系列产品矩阵，打造品牌输出湖南广电拥有独特的 IP 资源和媒体资源优势，其强大的宣推能力和内容制作能力是文旅产业发展的天然优势。公司背靠湖南广电，有望利用湖南广电优质 IP 资源和媒体宣推优势以芒果 IP、芒果基因创新打造芒果味的休闲度假产品，并形成可复制模式进行快速拓展，形成公司新的增长点。2022 年 3 月，“芒果城”项目被省政府正式列入 2022 年省重点建设项目，**产品研发方面**，芒果乐园、芒果海洋、芒果冒险、芒果萌宠、芒果田园、芒果地球村等芒果 IP 系列文旅产品研发基本成型、矩阵不断丰富，未来将形成品牌、管理的输出，实现轻资产运营。

存量项目方面，旗下圣爵菲斯大酒店，连续两年经营创收居全省行业第一；长沙世界之窗主题乐园，年入园人数最高突破 130 万人次，实现连续二十年稳健发展，2022 年 3 月主题公园品牌在线影响力指数全国排名第三，仅次于上海迪士尼和北京环球。2023 年新增文旅项目已开始创收：湘潭万楼·青年码头于 23 年 3 月开市，首月客流量突破 50 万人次；汨罗屈子文化园春节期间实现入园总人数 9880 人次，比历年春节最高总人数增长 118%，总收入比历年春节最高总收入增长 96%。

“大资管”战略稳步推进，广告业务新业务拓展顺利

资管方面，2022 年，子公司达晨财智在项目 IPO、基金募集等工作中取得显著成绩，实现净利润 4.53 亿元，新增 23 个 IPO 项目申报、16 个项目 IPO 过会；**基金规模稳定增长**，达晨创鸿基金规模提升至约 70 亿，较原计划超募 2 亿。80 亿元达晨创程综合基金募投工作稳步推进，全年累计签约认缴金额 29.73 亿元；**广告方面**，子公司韵洪传播积极谋求新业务拓展，2022 年 4 月新增信息流广告业务进展顺利，2022 年实现盈利。

2022 年、2023Q1 受宏观等因素影响，公司业绩短期承压，未来有望触底反弹

2022 年公司实现营收 37.26 亿元，同比减 14.15%；归母净利润 2.08 亿元，同比减少 36.97%；扣非归母净利润 1.67 亿元，同比减少 29.62%。2023Q1 公司实现 8.05 亿元，同比减少 13.09%；归母净利润 0.26 亿元，同比减少 14.44%；扣非归母净利润 0.15 亿元，同比减少 36.30%。**分业务来看**，22 年广告运营实现营收 24.05 亿元，同比减少 19.82%；投资管理实现营收 5.17 亿元，同比增长 64.31%；游戏业务实现营收 4.53 亿元，同比减少 1.21%；酒店和旅游业务实现营收 3.06 亿元，同比减少 9.95%。

我们认为，公司游戏业务发展稳健，老游戏《劲舞团》展现充分长线运营能力，新游戏《一起奔赴的星光》已获版号，微信小游戏等丰富游戏形式，未来游戏业务有望持续受益于 AIGC 发展，缩短开发周期；文旅业务背靠湖南广电，深耕芒果 IP，未来有望成为驱动公司成长的重要动力。建议关注电广传媒。

风险提示：宏观经济下行风险；疫情反复对业务造成影响；投资项目退出不及预期；游戏版号获取进展不及预期；产品、项目交付不及预期；行业竞争格局激化。

证券研究报告

2023 年 06 月 05 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

孔蓉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521020002

kongrong@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《传媒-行业点评:22 年报&23Q1 财报总结：曙光已现，看好板块全年修复表现》 2023-05-06
- 2 《传媒-行业点评:世纪天鸿：业绩持续高速增长，“AI+教育”构建第二增长曲线》 2023-04-25
- 3 《传媒-行业点评:坚定看好传媒板块机会，创新周期带动传媒应用百花齐放》 2023-04-23

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com