

➤ **事件:** 2024年11月21日，公司发布24Q3业绩，24Q3收入72.5亿元，yoy-10%；营业利润2.4亿元，Non-GAAP营业利润3.7亿元；归母净利润2.3亿元，Non-GAAP归母净利润4.8亿元。

➤ **24Q3 会员收入受内容影响，品牌广告表现拖累广告收入。** 24Q3，分业务收入来看：1) 会员服务收入44亿元，yoy-13%，主要受内容表现影响。此外，爱奇艺创新增值服务继续获用户认可，Q3推出了13场加更礼，现金购买金额环比增长超40%。2) 在线广告收入13亿元，yoy-20%，主要系品牌广告下降，部分被效果广告增长抵消。3) 内容分销收入8.1亿元，yoy+52%。4) 其他收入7.3亿元，yoy-8%。

➤ **24Q3 成本费用支出审慎，整体盈利略好于指引。** 成本端，24Q3 公司营业成本56亿元，yoy-3%，其中内容成本40亿元，yoy-5%，主要系电影减少。费用端，销售及管理费用9.1亿元，yoy-7%；研发费用4.5亿元，yoy持平。盈利端，公司毛利率实现22%，yoy-5.1pct，qoq-1.6pct；GAAP/Non-GAAP 营业利润率分别为3.3%/5.1%；GAAP/Non-GAAP 归母净利率分别为3.2%/6.6%。现金流角度，24Q3，公司经营性现金流净额为2.4亿元，已连续10个季度实现了正向运营现金流。

➤ **公司将微短剧纳入内容供给，加大对微短剧投入。** 长视频是爱奇艺内容生态的核心，微短剧作为长视频内容的良好补充，推动平台未来长期发展。公司于今年9月正式宣布布局微短剧，推出“微剧场”和“短剧场”。未来，会员将免费观看全部微短剧；非会员可以观看免费微剧，也可以单点付费解锁会员专享微剧，还可以在第二窗口期免费观看短剧。双重服务模式有望满足用户多元观看需求，也能帮助提升会员规模和货币化机会。

➤ **公司持续优化会员服务体系，推出亲情卡套餐。** 11月12日爱奇艺上线黄金VIP会员亲情卡套餐，含亲情账号连包月卡（8元/月）和主账号连包月卡（25元/月）权益。亲情账号和主账号体验独立互不干扰，爱奇艺会员可与家人一同畅享会员内容、高品质视听等权益。此外，支持广告的基础会员产品此前仅在爱奇艺极速版APP上线，现在已拓展至爱奇艺各主要产品，目前表现符合预期。

➤ **投资建议:** 短期来看，公司会员业务承压，后续期待《冬至》、《白月梵星》、《我是刑警》、《猎罪图鉴2》等剧集，我们建议持续关注长视频内容上线表现以及微短剧成果。

➤ **风险提示:** 内容输出不及预期；行业监管趋严；提价后会员数流失等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (美元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
IQ.O	爱奇艺	1.95	2.20	1.53	1.88	16	9	8	/

资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院;

(注: 股价为2024年11月22日收盘价; 美股公司数据采用BBG一致预期, 一致预期截至11月25日, EPS和PE均为经调整口径。)



分析师 易永坚

执业证书: S0100523070002

邮箱: yiyongjian@mszq.com

分析师 柴梦婷

执业证书: S0100523100005

邮箱: chaimengting@mszq.com

相关研究

- 海外周报: 海外中国资产三季报平淡无奇, 便宜才是硬道理-2024/11/25
- 万物新生 (RERE) 24Q3 业绩点评: Q3 业绩持续增长, 首次实现 GAAP 经营利润转正-2024/11/22
- 富途控股 (FUTU) 24Q3 业绩点评: Q3 收入超预期, 首次派发特别现金股利-2024/11/20
- 海外周报: 便宜才是硬道理, 海外中国资产依然处于混沌期-2024/11/18
- 教培行业研究系列 (七): 出国考培的再研究, 供需变化的新趋势-2024/11/14

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026