

新媒股份 (300770)

2022 年及 2023Q1 业绩点评：用户规模及付费率稳步提升

买入 (维持)

2023 年 04 月 25 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书: S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 郭若娜

执业证书: S0600122080017
guorn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,429	1,650	1,870	2,096
同比	1%	16%	13%	12%
归属母公司净利润 (百万元)	691	768	849	931
同比	2%	11%	11%	10%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.99	3.32	3.68	4.03
P/E (现价&最新股本摊薄)	16.52	14.88	13.45	12.27

关键词: #规模经济

投资要点

■ **事件:** 公司发布 2022 年报及 2023Q1 季报。2022 年公司营业收入 14.29 亿元 (YoY+1.39%), 归母净利润 6.91 亿元 (YoY+1.70%)。2023Q1 营业收入 3.57 亿元 (YoY-8.15%), 归母净利润 1.70 亿元 (YoY-0.63%)。

■ **IPTV 基础业务:** 2022 年收入 7.41 亿元 (YoY+0.89%), 毛利润 4.41 亿元 (YoY-1.03%), 毛利率 59.45% (YoY-1.15pct)。

2022 年末, 公司 IPTV 基础业务有效用户达 1,985 万户 (YoY+1.38%), 对广东固定宽带用户的渗透率接近 50%。公司持续推进与广东省三大通信运营商的合作。面对外部环境变化, 公司实施精准营销, 开展了 5G+K 歌大赛、少儿街舞、家有酷宝等活动, 推动 IPTV 基础业务稳定发展。

■ **互联网视听业务:** 2022 年收入 5.64 亿元 (YoY+5.05%), 毛利润 3.15 亿元 (YoY+2.83%), 毛利率 55.76% (YoY-1.20pct)。

① 广东 IPTV 增值业务收入 3.74 亿元 (YoY+8.22%), 得益于平台用户活跃度和会员付费率的提升。通过升级会员权益, 满足用户的多元需求, 提升了平台用户活跃度; 积极推动内容合作, 集成华视网聚、华数优酷、腾讯、爱奇艺等优质内容, 及时引入热门内容, 提升了会员付费率; 聚焦精细化运营, 通过打造少儿、电竞、体育等垂类内容, 提高了平台会员粘性。

② 互联网电视业务收入 1.90 亿元 (YoY-0.69%), 主要受外部经济环境和行业监管等因素的影响。截至 2022 年底, 公司云视听系列 APP 全国有效用户为 2.38 亿户 (YoY-3.25%), 通过优化互联网电视产品矩阵, 实现了用户粘性和活跃度提升, 2022 年底公司有效智能终端达 1,777 万台 (YoY+31%)。

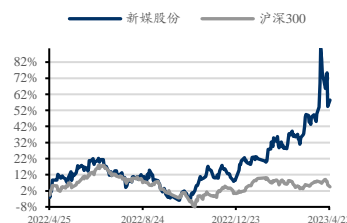
■ 内容版权、商务运营及其他业务

2022 年内容版权业务收入 1.05 亿元 (YoY-10.69%), 主要受内容版权投资及回报的周期性和波动性影响。2022 年商务运营业务收入 400.14 万元 (YoY+183.73%), 品牌活动《少儿街舞》和《家有酷宝》的招商工作顺利落地; 与啤酒品牌达成《去野吧! 餐桌》IP 合作, 与互联网媒体合办新车发布会。2022 年其他业务收入 1,400.87 万元 (YoY-22.48%)。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司目前有多个在研项目, 并计划增加垂类内容采购, 或对成本造成一定影响, 将公司 2023-2024 年 EPS 从 3.92/4.38 调整为 3.32/3.68, 并预计 2025 年 EPS 为 4.03 元, 当前股价对应 2023-2025 年 PE 为 15/13/12 倍, 给予“买入”评级。

■ **风险提示:** 产业政策变化风险, 业务拓展不及预期风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	49.44
一年最低/最高价	29.80/62.58
市净率(倍)	3.14
流通 A 股市值(百万元)	11,423.41
总市值(百万元)	11,423.51

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.75
资产负债率(% ,LF)	24.25
总股本(百万股)	231.06
流通 A 股(百万股)	231.06

相关研究

《新媒股份(300770): 2021 年年报及 2022 年一季报点评: 业绩延续高增长, 派息率明显提升》

2022-04-28

《新媒股份(300770): 2021 年三季报点评: 收入保持稳健增长, 当前估值具有吸引力》

2021-10-28

新媒股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,929	4,858	5,869	6,970	营业总收入	1,429	1,650	1,870	2,096
货币资金及交易性金融资产	3,353	4,201	5,133	6,151	营业成本(含金融类)	660	779	895	1,016
经营性应收款项	55	64	73	82	税金及附加	5	12	19	25
存货	0	0	0	0	销售费用	47	50	62	75
合同资产	455	526	596	668	管理费用	53	50	62	75
其他流动资产	65	66	68	69	研发费用	47	83	93	105
非流动资产	457	445	431	413	财务费用	-54	-66	-83	-102
长期股权投资	127	92	58	23	加:其他收益	19	25	28	31
固定资产及使用权资产	155	160	161	159	投资净收益	4	3	4	4
在建工程	2	1	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	112	131	151	171	减值损失	1	-1	-1	-1
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	694	771	852	935
其他非流动资产	60	60	60	60	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	4,386	5,304	6,300	7,384	利润总额	693	771	852	935
流动负债	875	1,026	1,174	1,327	减:所得税	3	4	4	4
短期借款及一年内到期的非流动负债	8	8	8	8	净利润	691	767	848	930
经营性应付款项	739	871	1,002	1,137	减:少数股东损益	-1	-1	-1	-1
合同负债	56	66	76	86	归属母公司净利润	691	768	849	931
其他流动负债	72	80	87	95	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.99	3.32	3.68	4.03
非流动负债	31	31	31	31	EBIT	641	678	739	799
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	763	749	813	876
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	53.81	52.81	52.10	51.50
租赁负债	16	16	16	16	归母净利率(%)	48.39	46.52	45.43	44.44
其他非流动负债	15	15	15	15	收入增长率(%)	1.39	15.50	13.30	12.10
负债合计	907	1,057	1,205	1,359	归母净利润增长率(%)	1.70	11.03	10.65	9.65
归属母公司股东权益	3,469	4,236	5,086	6,017					
少数股东权益	11	10	9	8					
所有者权益合计	3,480	4,246	5,095	6,025					
负债和股东权益	4,386	5,304	6,300	7,384					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,006	905	988	1,075	每股净资产(元)	15.01	18.34	22.01	26.04
投资活动现金流	-76	-57	-57	-57	最新发行在外股份(百万股)	231	231	231	231
筹资活动现金流	-273	0	0	0	ROIC(%)	19.45	17.35	15.66	14.23
现金净增加额	656	848	931	1,019	ROE-摊薄(%)	19.93	18.12	16.70	15.48
折旧和摊销	122	71	74	77	资产负债率(%)	20.67	19.93	19.13	18.40
资本开支	-132	-95	-95	-96	P/E(现价&最新股本摊薄)	16.52	14.88	13.45	12.27
营运资本变动	235	64	62	64	P/B(现价)	3.29	2.70	2.25	1.90

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

