

IPTV 业务稳健增长，持续深耕垂类赛道，推进 AI 技术赋能产品运营

——新媒股份（300770）点评报告

买入（维持）

2023 年 04 月 25 日

报告关键要素：

4 月 22 日，公司披露 2022 年年度报告及 2023 年一季报，2022 年实现营收 14.29 亿元（YoY+1.39%）；归母净利润 6.91 亿元（YoY+1.70%）；扣非归母净利润 6.70 亿元（YoY+7.05%）。2023 年第一季度实现营收 3.57 亿元（YoY-8.15%）；归母净利润 1.70 亿元（YoY-0.63%）；扣非归母净利润 1.64 亿元（YoY-0.54%）。

投资要点：

IPTV 业务：坚守“打造互联网新视听头部平台”的战略目标，各项业务实现稳步增长。**1) IPTV 基础业务：**公司继续保持与广东移动、广东电信、广东联通三大运营商的稳定良好合作，持续强化“喜粤 TV”内容和产品运营，推动用户规模和收入稳步增长，22 年实现收入 7.41 亿元（YoY+0.89%），有效用户达到 1,985 万户（YoY+1.38%）；**2) IPTV 增值业务：**公司搭建增值产品矩阵，集成咪咕、优酷、腾讯、爱奇艺等平台优质内容，加强其引入的时效性，实现会员付费率的稳健增长；同时全面聚焦精细化运营，打造少儿、电竞等精品垂类内容，精准对接用户需求，从而提高平台会员粘性和价值贡献，推动会员付费率和 ARPU 双增长，22 年实现收入 3.74 亿元（YoY+8.22%）。

互联网电视业务：行业监管加严，公司持续加强云视听系列产品运营。在外部经济大环境、行业监管、行业规范化发展等综合因素的影响下，云视听系列产品的用户发展和垂类产品创新均面临众多挑战，云视听系列 APP 全国有效用户微幅下降至 2.38 亿户（YoY-3.25%），22 年实现收入 1.90 亿元（YoY-0.69%）。但公司一方面优化云视听极光、云视听小电视两大核心产品的用户体验，提升用户粘性和活跃度；另一方面，加强云视听系列 APP 产品运营，促进垂类产品逐步从规范发展走向价值变现，同时随着影视行业复苏，制作效率提高，精品内容将拉动云视听用户数回升。

内容版权业务：深耕少儿、国潮等垂类赛道，期待后续制作节奏恢复。公司将业务从需求端延伸到供给端，构建精品内容资源库，在 22 年陆续打造《技惊四座（第二季）》、《国乐大典（第四季）》等国潮综艺、与广州艾飞文化打造少儿动画剧《飞狗莫柯之呼噜噜奇妙夜》、制作少儿品牌活动《少儿街舞》、《家有酷宝》等多项垂类内容项目，深挖国潮、

基础数据

总股本（百万股）	231.06
流通 A 股（百万股）	231.06
收盘价（元）	49.44
总市值（亿元）	114.24
流通 A 股市值（亿元）	114.23

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

有效用户数持续增长，互联网视听及内容版权业务表现靓丽
经营业绩、用户规模稳健增长，内容版权业务布局产业链上游增速亮眼
增值业务表现亮眼，增长规划路径清晰

分析师：夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：075583228231
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn
研究助理：李中港
电话：17863087671
邮箱：lizg@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1428.65	1552.74	1705.53	1898.78
增长比率(%)	1	9	10	11
净利润(百万元)	691.32	772.12	845.60	927.13
增长比率(%)	2	12	10	10
每股收益(元)	2.99	3.34	3.66	4.01
市盈率(倍)	16.52	14.79	13.51	12.32
市净率(倍)	3.29	2.69	2.25	1.90

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

少儿赛道，提升市场竞争力，但是由于制作计划不及预期、内容版权投资回报周期性等影响，22年收入同比下降10.69%至1.05亿元。

重点推进AI等多项技术创新，赋能公司产品运营。公司重点推进大数据、数字版权体系、超高清、AI等方面的技术创新，面向广电和家庭场景的虚拟现实和元宇宙应用做好技术准备。在AI方面，进行自由视点技术应用研究，联合高校、华为等单位开展AI超高清视频产业协同合作；开展人工智能技术新应用研究，进一步升级智能运维平台，以智能运营手段提升业务精细化运营水平，通过充分的用户行为数据和内容数据分析，为日常业务运营提供精准的决策依据。

盈利预测与投资建议：根据公司的业绩报告及业务布局，调整盈利预测，预计2023-2025年实现营业收入为15.53/17.06/18.99亿元，归母净利润分别为7.72/8.46/9.27亿元，对应4月24日收盘价，EPS分别为3.34/3.66/4.01元，PE分别为14.79X/13.51X/12.32X，维持“买入”评级。

风险因素：增值业务发展不及预期、内容布局不及预期、会员人数拓展不及预期、广告业务拓展风险。

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1429	1553	1706	1899
%同比增速	1%	9%	10%	11%
营业成本	660	725	797	895
毛利	769	828	908	1003
%营业收入	54%	53%	53%	53%
税金及附加	5	5	6	7
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	47	48	53	59
%营业收入	3%	3%	3%	3%
管理费用	53	22	24	27
%营业收入	4%	1%	1%	1%
研发费用	47	47	51	57
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	-54	-40	-40	-40
%营业收入	-4%	-3%	-2%	-2%
资产减值损失	-6	-5	-4	-4
信用减值损失	6	0	0	0
其他收益	19	28	31	32
投资收益	4	6	7	7
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	694	775	848	930
%营业收入	49%	50%	50%	49%
营业外收支	0	2	2	3
利润总额	693	777	850	932
%营业收入	49%	50%	50%	49%
所得税费用	3	5	5	5
净利润	691	772	846	927
%营业收入	48%	50%	50%	49%
归属于母公司的净利润	691	772	846	927
%同比增速	2%	12%	10%	10%
少数股东损益	-1	0	0	0
EPS (元/股)	2.99	3.34	3.66	4.01

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	2.99	3.34	3.66	4.01
BVPS	15.01	18.35	22.01	26.03
PE	16.52	14.79	13.51	12.32
PEG	9.70	1.27	1.42	1.28
PB	3.29	2.69	2.25	1.90
EV/EBITDA	7.11	8.81	7.40	6.06
ROE	20%	18%	17%	15%
ROIC	18%	17%	16%	15%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3303	3940	4599	5396
交易性金融资产	50	90	130	170
应收票据及应收账款	44	182	197	204
存货	0	0	0	0
预付款项	11	7	8	9
合同资产	455	311	324	342
其他流动资产	65	55	49	52
流动资产合计	3929	4585	5307	6173
长期股权投资	127	130	120	114
固定资产	131	169	190	211
在建工程	2	2	1	1
无形资产	112	207	283	369
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	1	1	1	1
其他非流动资产	84	94	104	109
资产总计	4386	5188	6006	6979
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	739	712	661	682
预收账款	0	0	0	0
合同负债	56	65	72	81
应付职工薪酬	39	73	80	90
应交税费	3	5	5	5
其他流动负债	39	50	60	65
流动负债合计	875	904	877	923
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	3	3	3	3
其他非流动负债	29	29	29	29
负债合计	907	936	909	954
归属于母公司的所有者权益	3469	4241	5087	6014
少数股东权益	11	11	11	11
股东权益	3480	4252	5097	6024
负债及股东权益	4386	5188	6006	6979

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	1006	938	911	1050
投资	27	-52	-40	-39
资本性支出	-132	-255	-219	-221
其他	29	6	7	7
投资活动现金流净额	-76	-301	-252	-253
债权融资	0	0	0	0
股权融资	5	0	0	0
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0
筹资成本	-275	0	0	0
其他	-3	0	0	0
筹资活动现金流净额	-273	0	0	0
现金净流量	656	637	659	797

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场