

# 兆讯传媒 (301102)

## 2022 年报和 2023Q1 业绩点评：春运假期持续恢复，看好下半年投放回升

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 张家琦

执业证书：S0600521070001  
zhangjiaqi@dwzq.com.cn

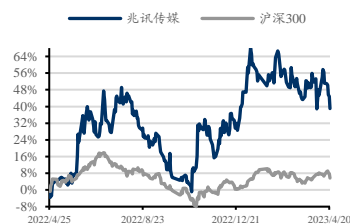
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	577	881	1,091	1,374
同比	-7%	53%	24%	26%
归属母公司净利润（百万元）	192	353	485	574
同比	-20%	84%	37%	18%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.96	1.77	2.42	2.87
P/E（现价&最新股本摊薄）	36.24	19.68	14.35	12.11

关键词：#第二曲线

### 投资要点

- 公司 2022Q4 实现收入 1.58 亿元，同比下降 22.43%，实现归母净利润 0.62 亿元，同比下降 23.81%。2023Q1 实现收入 1.51 亿元，同比下降 9.94%，实现归母净利润 0.63 亿元，同比增长 5.25%。
- 春运贡献一季度主要营收，部分车站 3 月上刊受两会影响：2022 年底受疫情放开影响部分务工人员及大学生提早返乡，春运客流高峰提前至 12 月中旬启动，使得公司旺季提前，尤其是 2023 年 1 月上刊及广告招商水平均得到了较好的恢复；2 月由于季节性旺季错配，年后常规淡季导致投放受到影响；3 月虽然广告主的投放持续恢复，但两会期间部分车站停止上刊 7-10 天影响到了广告的投放，因此整体一季度营收同比仍然保持负增长。
- 23 年高铁里程扩张带动点位增加，整体经营仍然将会具备杠杆效应：2023 年全国高铁规划新线从 2082 公里增加到 2500 公里，我们预计兆讯今年扩张新站点数量将达到 50 余个，将带动公司媒体点位进一步增长。同时，23 年公司营业成本的提升幅度预计控制在 8% 左右，主要由新增点位的影响所贡献，存量点位成本仍然维持较为稳定的态势。公司将会通过提高全国套餐广告价格传导新增点位所带来的成本端压力，未来经营上仍将保持较大的经营杠杆。
- 裸眼 3D 大屏投放增加，落地后有望成为爆发增长点：公司已有贵阳、太原、广州 3 块裸眼 3D 大屏投入经营，户外大屏有利于广告二次传播、提高媒体价值。公司计划今明两年陆续完成 12 块大屏的落地，目前仍处在预售增量状态，预计下半年实现更多屏幕亮屏后能带动整体规模效应，迎来业务营收的爆发式增长。
- 盈利预测与投资评级：由于疫情管控的放开以及消费的持续恢复，因此我们将公司归母净利润预测从 3.47/4.50 亿元调整为 3.53/4.85 亿元，我们预计 2025 年公司归母净利润为 5.74 亿元，对应 2022-2024 年 PE 分别为 19.68/14.35/12.11 倍，我们认为公司于高铁数字传媒领域具备垄断性优势，给予“买入”评级。
- 风险提示：宏观经济波动风险，行业政策变化风险，市场竞争加剧风险，数字媒体资源流失风险，新冠疫情等突发公共卫生事件风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	34.77
一年最低/最高价	23.86/42.30
市净率(倍)	2.34
流通 A 股市值(百万元)	1,705.81
总市值(百万元)	6,954.00

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	14.86
资产负债率(% ,LF)	23.96
总股本(百万股)	200.00
流通 A 股(百万股)	49.06

### 相关研究

《兆讯传媒(301102): 防疫“新十条”推动出行恢复，公司有望受益于本轮疫情防控调整》

2022-12-12

《兆讯传媒(301102): 2022Q3 业绩点评：业绩边际改善，未来有望持续修复》

2022-10-26

## 兆讯传媒三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>2,838</b>	<b>5,077</b>	<b>5,569</b>	<b>6,177</b>	<b>营业总收入</b>	<b>577</b>	<b>881</b>	<b>1,091</b>	<b>1,374</b>
货币资金及交易性金融资产	2,488	4,694	5,116	5,623	营业成本(含金融类)	276	326	393	550
经营性应收款项	289	311	376	468	税金及附加	2	4	5	6
存货	0	0	0	0	销售费用	123	150	153	172
合同资产	0	0	0	0	管理费用	18	25	28	36
其他流动资产	61	71	77	86	研发费用	11	15	19	23
<b>非流动资产</b>	<b>773</b>	<b>801</b>	<b>831</b>	<b>860</b>	财务费用	-63	-26	-39	-43
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	2	3	3	4
固定资产及使用权资产	760	788	818	847	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	6	6	6	6	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1	1	1	1	减值损失	-7	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	<b>营业利润</b>	<b>205</b>	<b>391</b>	<b>536</b>	<b>634</b>
其他非流动资产	5	5	5	5	营业外净收支	6	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>3,611</b>	<b>5,879</b>	<b>6,400</b>	<b>7,038</b>	<b>利润总额</b>	<b>211</b>	<b>391</b>	<b>536</b>	<b>634</b>
<b>流动负债</b>	<b>260</b>	<b>308</b>	<b>329</b>	<b>373</b>	减:所得税	19	37	51	60
短期借款及一年内到期的非流动负债	195	195	195	195	<b>净利润</b>	<b>192</b>	<b>353</b>	<b>485</b>	<b>574</b>
经营性应付款项	29	58	67	86	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	18	33	39	55	<b>归属母公司净利润</b>	<b>192</b>	<b>353</b>	<b>485</b>	<b>574</b>
其他流动负债	19	23	28	37	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.96	1.77	2.42	2.87
非流动负债	441	453	468	488	EBIT	141	365	497	592
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	379	393	531	630
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	52.07	63.00	64.00	60.00
租赁负债	436	448	463	483	归母净利率(%)	33.27	40.13	44.43	41.79
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	-6.85	52.71	23.87	25.94
<b>负债合计</b>	<b>701</b>	<b>761</b>	<b>797</b>	<b>861</b>	归母净利润增长率(%)	-20.27	84.20	37.13	18.46
归属母公司股东权益	2,910	5,118	5,603	6,177					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,910</b>	<b>5,118</b>	<b>5,603</b>	<b>6,177</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,611</b>	<b>5,879</b>	<b>6,400</b>	<b>7,038</b>					

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	370	397	469	555	每股净资产(元)	14.55	25.59	28.01	30.88
投资活动现金流	-19	-57	-63	-68	最新发行在外股份(百万股)	200	200	200	200
筹资活动现金流	1,613	1,867	15	20	ROIC(%)	5.40	7.10	7.48	8.16
现金净增加额	1,964	2,207	421	507	ROE-摊薄(%)	6.59	6.91	8.65	9.30
折旧和摊销	239	29	34	39	资产负债率(%)	19.42	12.94	12.46	12.23
资本开支	-19	-57	-63	-68	P/E(现价&最新股本摊薄)	36.24	19.68	14.35	12.11
营运资本变动	-82	21	-49	-57	P/B(现价)	2.39	1.36	1.24	1.13

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>

