

# 互联网传媒

## 新媒股份：21H1 业绩平稳增长，战略转型升级加快

新媒股份 2021 年上半年实现营收 6.58 亿元，同比增长 11.01%，归母净利润 3.61 亿元，同比增长 17.87%，扣非后归母净利润 3.19 亿元，同比增长 15.40%。其中 Q2 实现营收 3.32 亿元，同比增长 11.15%，归母净利润 2.00 亿元，同比增长 22.54%，扣非后归母净利润 1.62 亿元，同比增长 15.29%。

- **毛利率及净利率保持稳定。**公司 21H1 毛利率为 55.98%，yoy-1.34pct，净利率为 54.90%，yoy+3.18pct。
- **管理费用为负，主要为本期冲回以前年度计提的中长期激励基金所致。**21H1 管理费用-618.96 万元，管理费用率-0.94%。
- **经营活动现金流健康。**21H1 公司经营活动现金流净流入 4.82 亿元，同比下降-21.08%。经营活动现金流净流入变动趋势与营收相反，我们认为主要为与归属合作方结算时间差所致。

**IPTV 基础业务稳健增长。**21H1 公司 IPTV 基础业务收入 3.67 亿元，yoy+5.74%。公司 IPTV 基础业务有效用户达到 1938 万户，yoy+9%，qoq+5.33%，广东省固定宽带接入用户渗透率 47%，与 20 年底基本持平。

**互联网视听业务持续增长，产品运营卓有成效。**21H1 公司互联网视听业务收入 2.53 亿元，同比增长 16.99%。其中广东 IPTV 视听类增值业务收入 1.62 亿元，同比增长 13.46%，深化会员和专区运营，有效提高“喜粤 TV 超级会员”、“喜粤 TV 极光”等增值产品的付费规模；互联网电视业务收入 9069.23 万元，同比增长 23.87%，以“云视听极光”为代表的云视听系列产品的付费用户规模持续增长，继续保持与 TCL 雷鸟、创维酷开等智能终端厂商稳定的合作，公司云视听系列 APP 全国有效用户达到 2.36 亿户，同比增长 35%，较 20 年底增长 12.38%；公司服务的有效智能终端达到 1260 万台，同比增长 61%，较 20 年底增长 26%。

**内容版权业务整合资源，拓展全国市场。**21H1 公司内容版权业务收入 3530.24 万元，同比增长 35.14%。加大省外专网市场开发力度，稳步向省外扩展；持续拓展影视、QQ 音乐、虎牙电竞等产品，丰富产品形态，深耕广东地区，逐步迈向全国覆盖；自制 4K 美食纪录片《喜粤之味》和《超级食材》上线广东 IPTV（喜粤 TV）、腾讯视频等平台，精品内容获观众好评。

**商务运营业务探索新的业务增长空间。**2021 年上半年，公司基于各业务平台的大数据挖掘、会员深度运营，积极探索增值服务、短视频及广告变现商业模式。

**投资建议：**IPTV 基础业务稳定增长，互联网视听业务付费用户规模持续扩大，加强版权合作、加快内容板块拓展、自制精品内容培育版权优势，依托全媒体融合云平台的大数据分析、4K 云服务等功能应对全行业用户规模滞胀、挖掘全国业务的增长点，积极探索增值服务、短视频及广告变现商业模式，公司预计 2021 年度营业收入同比增长 20%，扣非后归母净利润预计同比增长 15%，建议关注。

**风险提示：**业务收入来源较集中，业务拓展不及预期，商誉减值风险，知识产权纠纷风险，行业监管趋严等。

证券研究报告

2021 年 08 月 25 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

冯翠婷

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517090001  
fengcuiting@tfzq.com

文浩

分析师

SAC 执业证书编号：S1110516050002  
wenhao@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

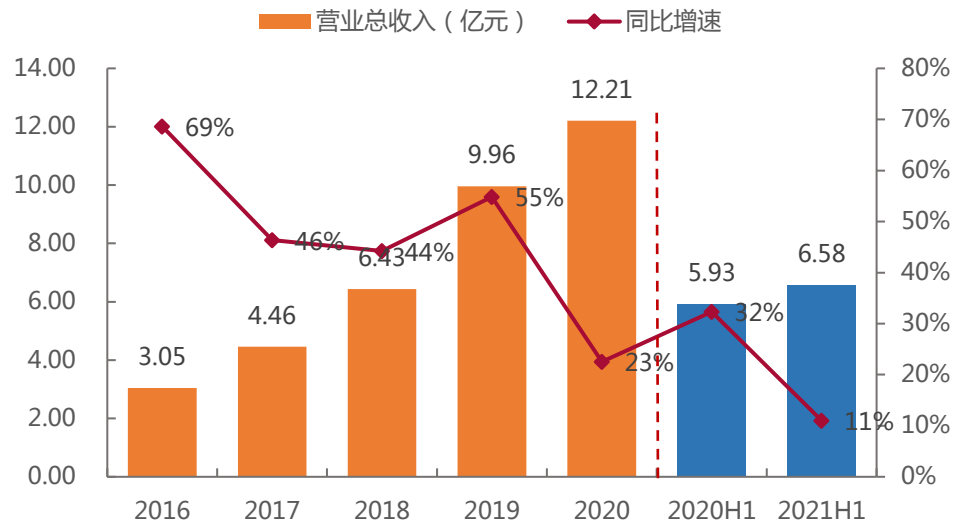
相关报告

- 1 《互联网传媒-行业点评:腾讯音乐:加大对内容和生态建设投入,在线音乐付费用户数实现快速增长》 2021-08-21
- 2 《互联网传媒-行业专题研究:从社区团购到近场电商:角力高频消费,把握新零售长期趋势》 2021-08-16
- 3 《互联网传媒-行业深度研究:游戏行业:基本延续 18 年监管基调,无需过分担忧》 2021-07-31

## 1. 财报解读

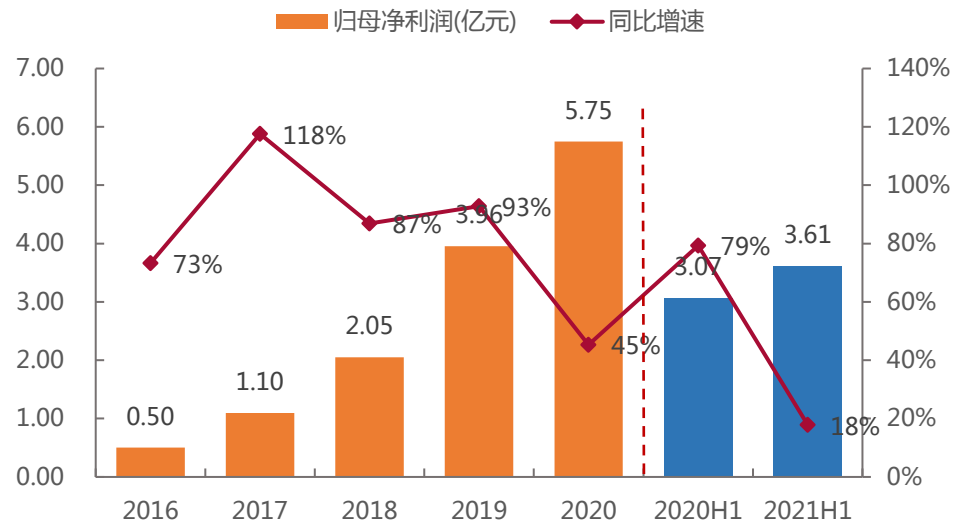
新媒股份 2021 年上半年实现营收 6.58 亿元，同比增长 11.01%，归母净利润 3.61 亿元，同比增长 17.87%，扣非后归母净利润 3.19 亿元，同比增长 15.40%。

图 1：新媒股份 2016-2020 年、2020H1 和 2021H1 营业总收入及增速



资料来源：公司公告，天风证券研究所

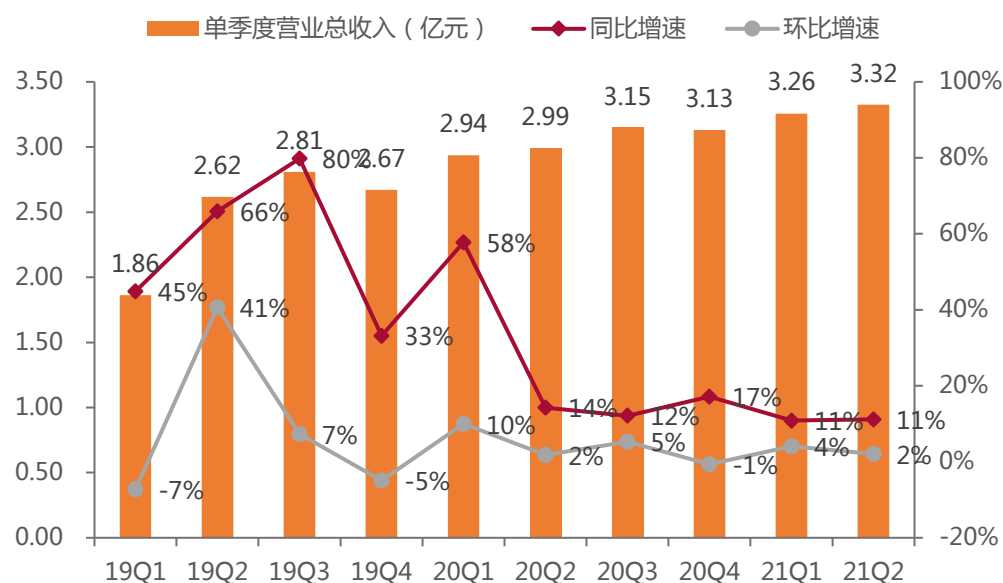
图 2：新媒股份 2016-2020 年、2020H1 和 2021H1 归母净利润及增速



资料来源：公司公告，天风证券研究所

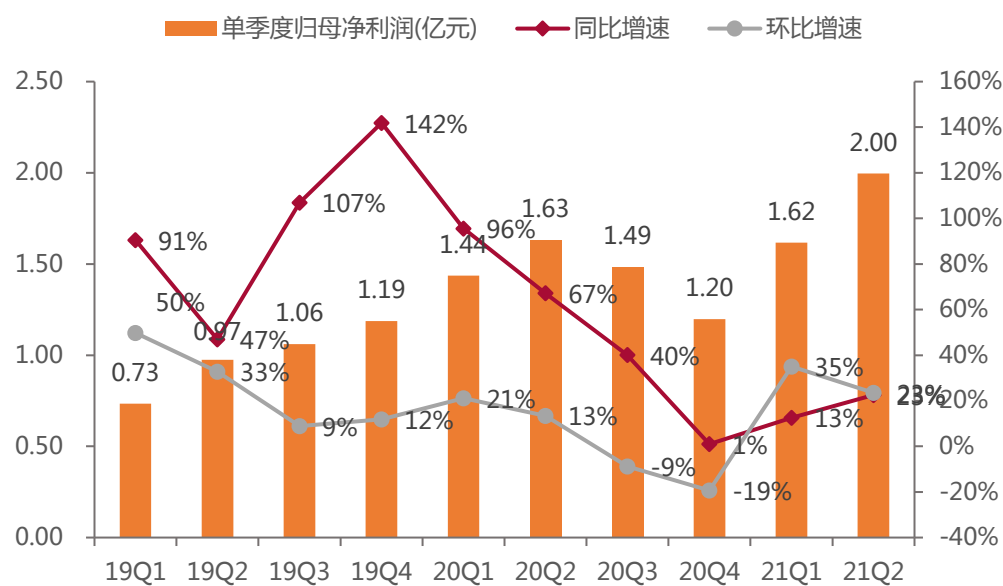
分季度来看，Q2 实现营收 3.32 亿元，同比增长 11.15%，归母净利润 2.00 亿元，同比增长 22.54%，扣非后归母净利润 1.62 亿元，同比增长 15.29%。

图 3：新媒股份 18Q3-21Q2 营业总收入及增速



资料来源：公司公告，天风证券研究所

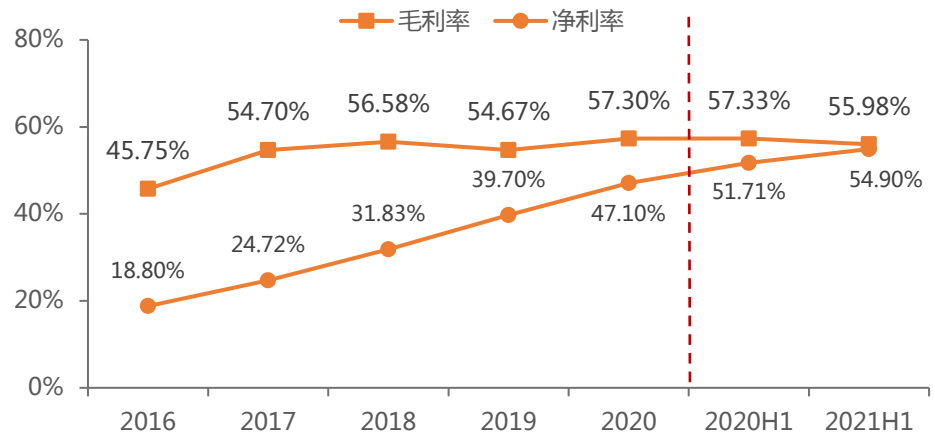
图 4：新媒股份 18Q3-21Q2 归母净利润及增速



资料来源：公司公告，天风证券研究所

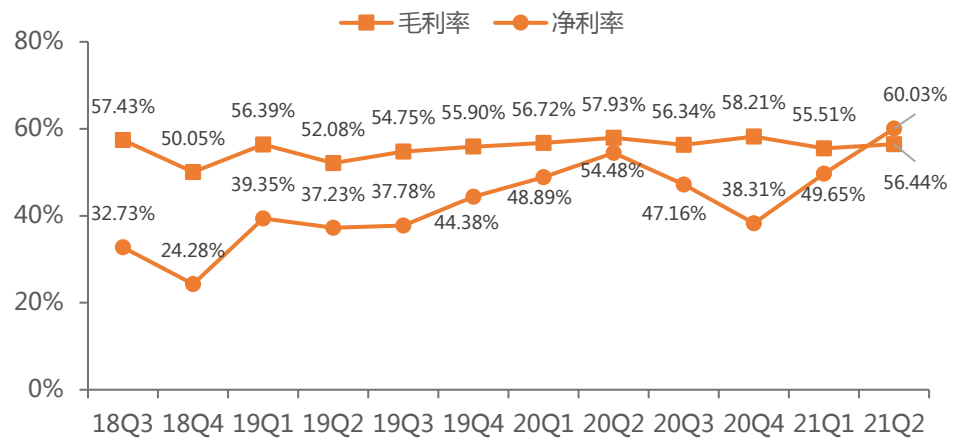
毛利率方面，公司 21H1 毛利率 55.98%，同比下降 1.34pct。净利率 54.90%，同比增加 3.18pct，其中 21Q2 毛利率 56.44%，同比下降 1.49pct，净利率 60.03%，同比增加 5.55pct。

图 5：新媒股份 2016-2020 年、2020H1 和 2021H1 毛利率与净利率



资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 6：新媒股份 18Q3-21Q2 毛利率与净利率



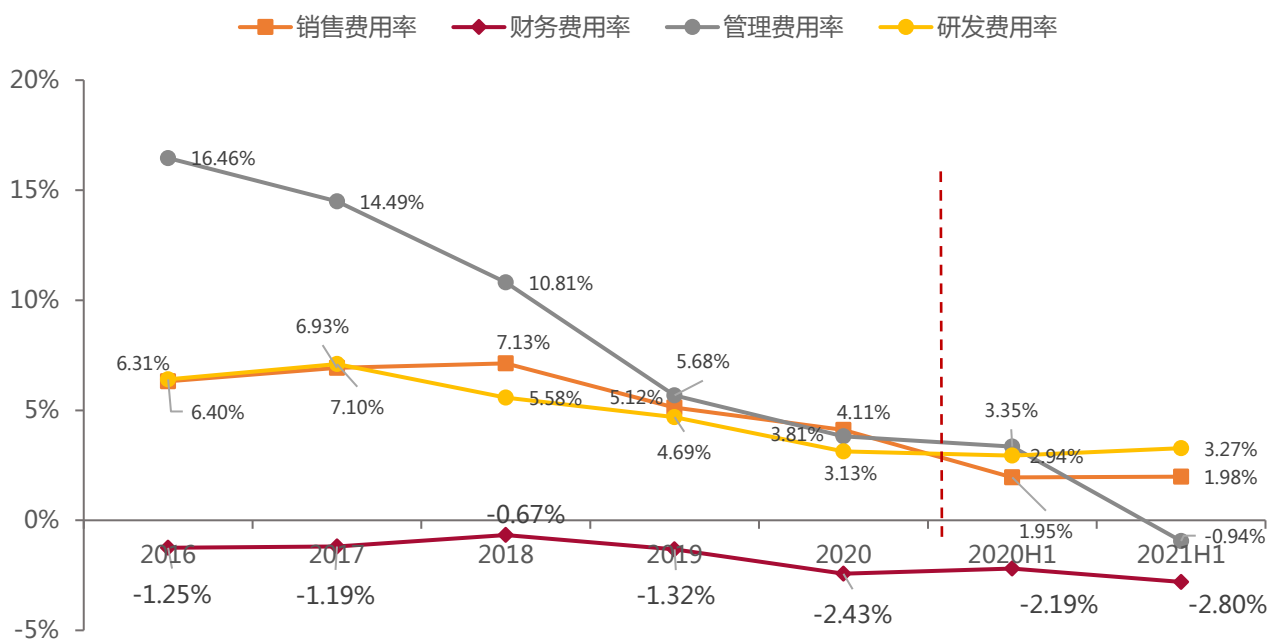
资料来源：公司公告，天风证券研究所

21H1 公司销售费用 1301.09 万元,同比增长 12.51%,销售费用率 1.98%,同比增加 0.03pct。管理费用-618.96 万元,同比下降 131.18%,管理费用率-0.94%,同比下降 4.29pct,主要为本期冲回以前年度计提的中长期激励基金所致。

财务费用-1843.99 万元,同比下降 41.75%,财务费用率-2.80%,同比下降 0.61pct,主要为本期利息收入增加所致。

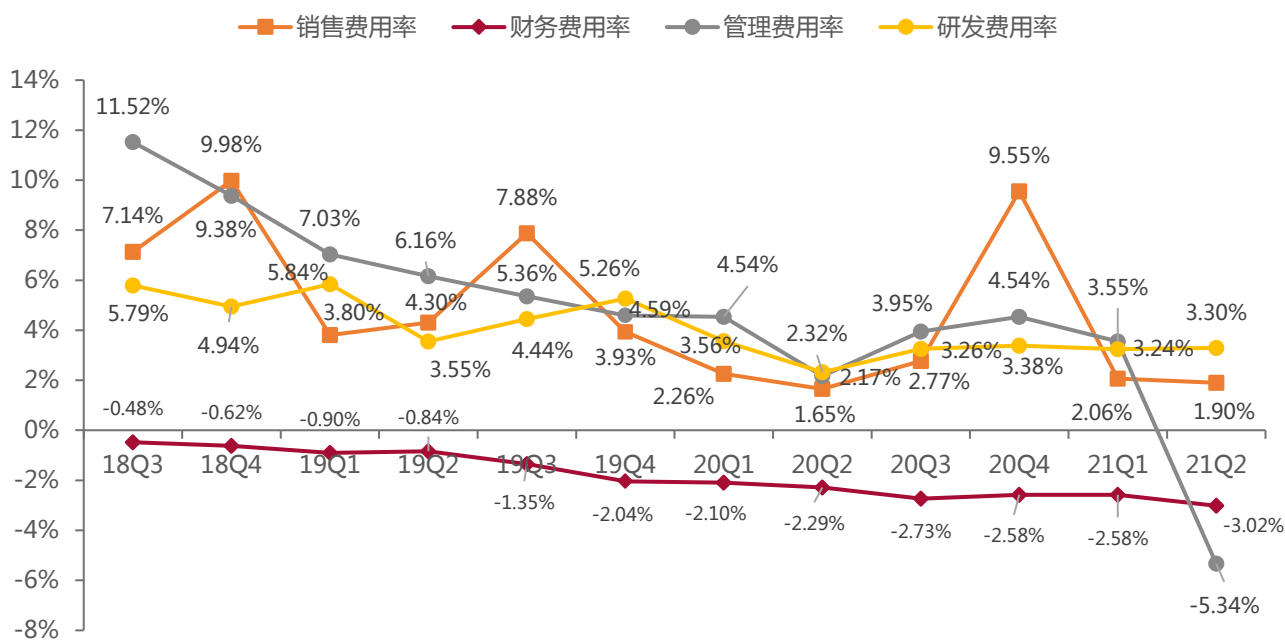
研发费用 2153.26 万元,同比增长 23.70%,研发费用率 3.27%,同比增加 0.34pct。

图 7：新媒股份 2016-2020 年、2020H1 和 2021H1 费用率



资料来源：公司公告，天风证券研究所

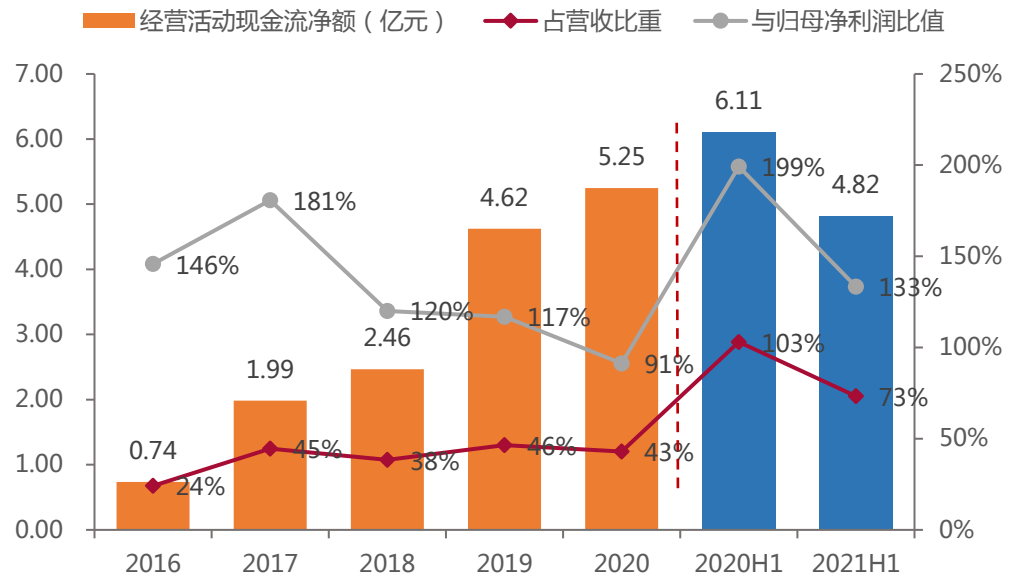
图 8：新媒股份 18Q3-21Q2 费用率



资料来源：公司公告，天风证券研究所

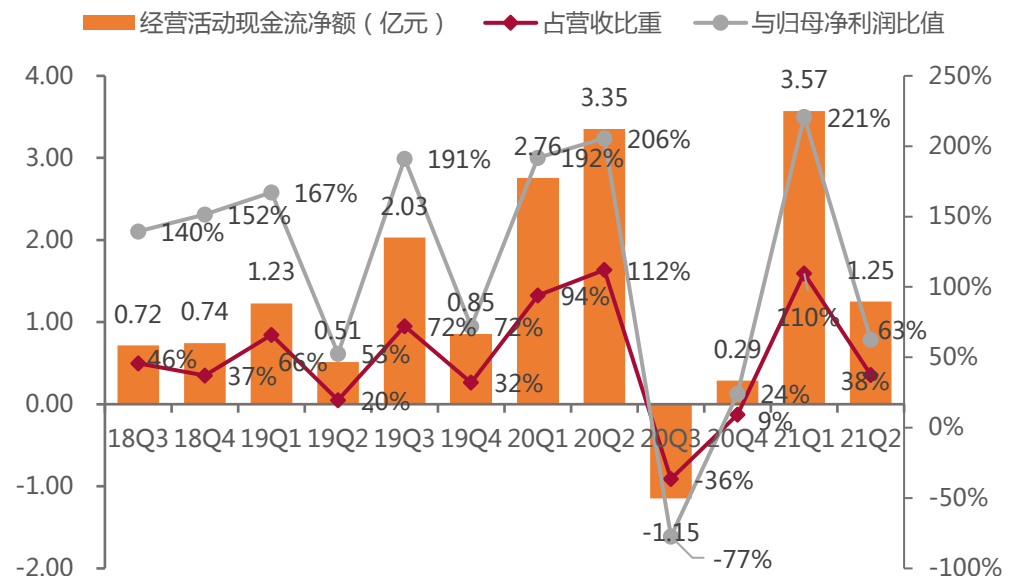
21H1 公司经营活动现金流净流入 4.82 亿元，同比下降-21.08%，我们认为主要为本期支付的其他与经营活动有关的现金中支付的归属合作方经营款项较上期增加所致。经营活动现金流净流入变动趋势与营收相反，我们认为主要为合作方结算时间差所致。

图 9：新媒股份 2016-2020 年、2020H1 和 2021H1 经营性现金流情况



资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 10：新媒股份 18Q3-21Q2 经营性现金流情况



资料来源：公司公告，天风证券研究所

## 2. 分版块业务分析

### 2.1 IPTV 基础业务：加强运营，用户规模稳步提升

公司的 IPTV 基础业务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。公司持续强化内容和产品运营，不断提升用户体验，推动用户规模和用户收入稳步增



长。21H1 公司 IPTV 基础业务收入 3.67 亿元，同比增长 5.74%。2021 年 6 月末，公司 IPTV 基础业务有效用户达到 1938 万户，同比增长 9%，环比增长 5.33%，对广东省固定宽带接入用户的渗透率为 47%，与 20 年底持平。

图 11: IPTV 基础业务



资料来源：公司公告，天风证券研究所

## 2.2 互联网视听业务：持续增长，产品运营卓有成效

21H1 公司互联网视听业务收入 2.53 亿元，同比增长 16.99%。

其中广东 IPTV 视听类增值业务收入 1.62 亿元，同比增长 13.46%。公司不断优化视听内容布局，重点引入 4K 内容、独家影视、热门综艺、体育 IP 等精品内容，通过丰富、优质、精准的内容供给推动基础用户向付费用户转化；深化会员和专区运营，有效提高“喜粤 TV 超级会员”、“喜粤 TV·极光”等增值产品的付费规模。

图 12: 喜粤 TV 产品



资料来源：公司公告，天风证券研究所

互联网电视业务收入 9069.23 万元，同比增长 23.87%。云视听系列 APP 运营卓有成效，以“云视听极光”为代表的云视听系列产品的付费用户规模持续增长；同时，继续保持与 TCL 雷鸟、创维酷开等智能终端厂商稳定的合作。2021 年 6 月末，公司云视听系列 APP 全国有效用户达到 2.36 亿户，同比增长 35%，较 20 年底增长 12%；公司服务的有效智能终端到 1260 万台，同比增长 61%，较 20 年底增长 26%。

图 13：云视听系列 APP



资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 2.3 内容版权业务：整合资源，拓展全国市场

21H1 公司内容版权业务收入 3,530.24 万元，同比增长 35.14%。

2021 年 6 月末省外专网业务覆盖用户超过 3000 万户，加大市场开发力度，重点通过与更多头部内容版权方的合作，完善现有内容合作层次结构，稳步向省外扩展，推动用户规模的增长。

有线电视增值业务方面，持续拓展影视、QQ 音乐、虎牙电竞等产品，丰富产品形态，深耕广东地区，逐步迈向全国覆盖。

内容制作方面，公司打造的 4K 美食纪录片《喜粤之味》和《超级食材》，上线了广东 IPTV（喜粤 TV）、腾讯视频等平台，精品内容获观众好评。

图 14：自制精品内容《喜粤之味》、《超级食材》



资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 2.4 商务运营业务：探索新的业务增长空间

2021 年上半年，公司基于各业务平台的大数据挖掘、会员深度运营，积极探索增值服务、短视频及广告变现商业模式。同时，继续深挖家庭场景价值，开拓福利彩票“电视购彩”业务市场，逐步推动更多的大屏用户从“看”电视向“用”电视转变，为公司未来发展创造新的价值增长点。



### 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                   | 武汉                   | 上海                   | 深圳                   |
|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号      | 湖北武汉市武昌区中南路 99       | 上海市浦东新区兰花路 333       | 深圳市福田区益田路 5033 号     |
| 邮编：100031            | 号保利广场 A 座 37 楼       | 号 333 世纪大厦 20 楼      | 平安金融中心 71 楼          |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：430071            | 邮编：201204            | 邮编：518000            |
|                      | 电话：(8627)-87618889   | 电话：(8621)-68815388   | 电话：(86755)-23915663  |
|                      | 传真：(8627)-87618863   | 传真：(8621)-68812910   | 传真：(86755)-82571995  |
|                      | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |