开源证券

兆讯传媒（301102.SZ） Q1 业绩稳定增长，媒体资源优化成效显著

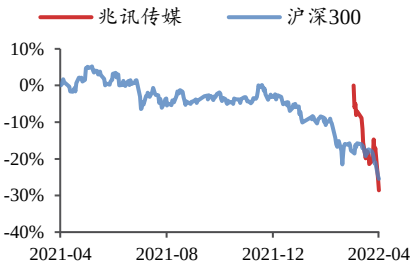
2022 年 04 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2022/4/26
当前股价(元)	24.30
一年最高最低(元)	38.98/23.86
总市值(亿元)	48.60
流通市值(亿元)	10.49
总股本(亿股)	2.00
流通股本(亿股)	0.43
近 3 个月换手率(%)	275.72

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《公司首次覆盖报告-高铁媒体龙头，上市或助力加速成长》-2022.3.31

方光照（分析师）
fangguangzhao@kysec.cn
证书编号：S0790520030004

林瑶（联系人）
linyao@kysec.cn
证书编号： S0790121020003

● 业绩保持稳定增长，量价提升持续进行，维持“买入”评级

公司发布 2021 年年度报告和 2022 年一季度报告。2021 年，公司实现营业收入 6.19 亿元，同比增长 26.84%；实现归母净利润 2.41 亿元，同比增长 15.59%。2022Q1，公司实现收入 1.68 亿元，同比增长 35.00%；实现归母净利润 0.60 亿元，同比增长 15.16%。业绩稳健增长主要系公司持续新建和优化尺寸更大、广告效果更好的媒体产品，吸引更多客户投放广告。我们维持 2022-2024 年盈利预测不变，预测 2022-2024 年公司的归母净利润分别为 3.18/4.22/5.48 亿元，对应 EPS 分别为 1.59/2.11/2.74 元，当前股价对应 PE 分别为 15.3/11.5/8.9 倍，维持“买入”评级。

● 重点发展尺寸更大的电视视频机，上市助力客户和站点拓展

2021 年起，公司进行媒体资源升级，逐渐减少电视视频机数量，发展尺寸更大、价格更高的数码刷屏机。2021 年，数码刷屏机贡献收入 4.92 亿元（同比+52.73%），占比大幅提升至 79.39%（同比+13.45pcts）；LED 大屏等产品收入亦同比增长 211.63%，产品结构转变明显、推动套餐价格上涨。公司的上市红利有助于提升品牌影响力和客户拓展，2021 年新增雀巢、必胜客、柒牌等头部品牌客户，在夯实消费品领域优势的同时实现服饰、工业等品类的突破。同时，2021 年公司新建 65 个、优化 35 个站点，使得资源使用费提升，毛利率略微下降至 59.52%；未来亦将利用 IPO 募投资金持续增加站点，并带动全国套餐价格自然提升。

● 下半年业绩或显著环比修复，裸眼 3D 大屏等元宇宙应用有望带来业绩增量

由于下半年存在暑假和众多法定节假日，该时间段为公司主要的业绩贡献期；若 2022 年下半年全国疫情得到控制，出行需求有望快速恢复，公司业绩或实现显著环比修复。此外，公司依托现有的场景和客户资源，对元宇宙在广告行业中的落地应用进行积极探索，第一步则为布局户外裸眼 3D 大屏。其利用艺术内容吸引用户眼球、加速广告传播，媒体价值大，拓展情况值得期待。

● 风险提示：广告主需求下滑、疫情反复对旅客出行存在影响、高铁媒体资源的竞争加剧等。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	488	619	780	1,016	1,296
YOY(%)	11.9	26.8	26.0	30.2	27.6
归母净利润(百万元)	208	241	318	422	548
YOY(%)	8.4	15.6	32.2	32.5	29.9
毛利率(%)	61.3	59.5	61.0	61.5	62.0
净利率(%)	42.7	38.9	40.8	41.5	42.2
ROE(%)	33.4	27.9	26.9	26.3	25.5
EPS(摊薄/元)	1.39	1.60	1.59	2.11	2.74
P/E(倍)	17.5	15.1	15.3	11.5	8.9
P/B(倍)	5.8	4.2	4.1	3.0	2.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	570	787	958	1360	1890
现金	335	521	591	903	1297
应收票据及应收账款	167	213	266	357	438
其他应收款	43	48	67	82	108
预付账款	25	5	33	16	46
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	0	1	1	1	1
非流动资产	112	464	484	514	544
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	98	97	114	140	166
无形资产	0	0	0	0	0
其他非流动资产	13	367	369	374	378
资产总计	682	1252	1442	1874	2435
流动负债	56	248	70	80	94
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	26	25	37	43	57
其他流动负债	30	223	33	38	37
非流动负债	2	140	140	140	140
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2	140	140	140	140
负债合计	58	388	209	220	233
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	150	150	200	200	200
资本公积	10	10	10	10	10
留存收益	463	704	1022	1444	1991
归属母公司股东权益	623	864	1232	1654	2201
负债和股东权益	682	1252	1442	1874	2435

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	228	441	234	351	436
净利润	208	241	318	422	548
折旧摊销	21	0	17	23	30
财务费用	-9	-2	-10	-13	-19
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-6	0	-90	-80	-123
其他经营现金流	14	202	0	0	0
投资活动现金流	-40	-23	-36	-53	-60
资本支出	40	23	20	30	30
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	0	-17	-23	-30
筹资活动现金流	-150	-230	-128	13	19
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	50	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-150	-230	-178	13	19
现金净增加额	38	188	70	311	395

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	488	619	780	1016	1296
营业成本	189	251	304	391	493
营业税金及附加	2	3	3	4	5
营业费用	57	78	98	122	153
管理费用	12	17	21	27	34
研发费用	12	12	20	25	32
财务费用	-9	-2	-10	-13	-19
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	2	2	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	224	260	345	459	598
营业外收入	6	5	6	6	6
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	229	266	350	464	603
所得税	21	25	32	43	56
净利润	208	241	318	422	548
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母净利润	208	241	318	422	548
EBITDA	240	250	350	464	601
EPS(元)	1.39	1.60	1.59	2.11	2.74

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	11.9	26.8	26.0	30.2	27.6
营业利润(%)	5.8	16.4	32.5	33.2	30.3
归属于母公司净利润(%)	8.4	15.6	32.2	32.5	29.9
获利能力					
毛利率(%)	61.3	59.5	61.0	61.5	62.0
净利率(%)	42.7	38.9	40.8	41.5	42.2
ROE(%)	33.4	27.9	26.9	26.3	25.5
ROIC(%)	31.9	19.1	23.0	23.1	22.6
偿债能力					
资产负债率(%)	8.5	31.0	14.5	11.7	9.6
净负债比率(%)	-53.7	-22.8	-38.5	-47.8	-54.0
流动比率	10.2	3.2	13.7	16.9	20.2
速动比率	9.8	3.2	13.2	16.7	19.7
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	3.0	3.3	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	7.4	9.9	9.9	9.9	9.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.39	1.60	1.59	2.11	2.74
每股经营现金流(最新摊薄)	1.52	2.94	1.17	1.75	2.18
每股净资产(最新摊薄)	4.16	5.76	5.91	8.02	10.76
估值比率					
P/E	17.5	15.1	15.3	11.5	8.9
P/B	5.8	4.2	4.1	3.0	2.3
EV/EBITDA	18.8	18.7	12.6	8.8	6.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn