

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

买入（维持）

2022 年 04 月 28 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

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	1,409	1,627	1,844	2,067
同比	15%	16%	13%	12%
归属母公司净利润（百万元）	680	798	906	1,013
同比	18%	17%	13%	12%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	2.94	3.46	3.92	4.38
P/E（现价&最新股本摊薄）	11.16	9.50	8.37	7.49

投资要点

■ **事件：**2021 年公司实现合并营业收入 14.09 亿元，同比增长 15.43%，实现归属净利润 6.80 亿元，同比增长 18.23%；2022Q1 实现营业收入 3.88 亿元，同比增长 19.26%，实现归属净利润 1.72 亿元，同比增长 6.06%，公司业绩略超我们预期。同时，董事会建议派发 2021 年现金股息每股 1.2 元（含税），派息率达到 40%，相比 2020 年明显提升。

■ **IPTV 基础业务用户规模稳定增长，互联网视听及内容版权业务快速增长。**2021 年公司 IPTV 基础业务收入 73,464.03 万元，同比增长 4.77%。2021 年末公司 IPTV 基础业务有效用户达到 1,958 万户，同比上升 6.41%，省内宽带渗透率为 45.77%。行业层面，截至 2021 年末三家基础电信企业全国 IPTV 总用户数达 3.49 亿户，比上年末净增 3,336 万户；互联网视听业务收入 53,719.06 万元，同比增长 18.75%，其中广东 IPTV 增值业务收入 34,585.54 万元，同比增长 17.33%，互联网电视业务收入 19,133.52 万元，同比增长 21.39%，截至 2021 年底公司云视听系列 APP 全国有效用户达到 2.46 亿户，同比增长 17%。2021 年公司内容版权业务收入 11,774.13 万元，同比增长 116.60%，驱动收入快速增长。

■ **核心主业毛利率保持稳定，版权积累致综合毛利率略有下降，但长期前景值得期待。**2021Q4/2022Q1 公司整体毛利率分别为 50.07%/51.37%，同比下降 8.14pct/4.14pct。2021 年公司 IPTV 基础业务/互联网视听业务/内容版权业务分别实现毛利率 60.61%/56.96%/6.83%，内容版权业务毛利率同比减少 20.65pct，主要系公司通过集成、投资、自制等手段整合内容版权资源，构建精品内容资源库，同时通过持续拓展与优质内容版权方的合作，打造了更丰富的内容产品矩阵，为公司长期成长奠定基础。

■ **费用控制出色，预计趋势将延续，盈利能力维持高位。**2021 年公司销售费用同比持平，管理费用同比减少 55.17%，主要原因为冲回以前年度计提的中长期激励基金所致，财务费用同比减少 33.76%，主要为 2021 年利息收入增加，上市以来公司费用控制成果显著，趋势在 2022Q1 得到延续，公司费用管理值得认可，盈利能力维持在高位。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司稳健且有效的扩张策略，费用端控制优于预期，我们将公司 2022/2023 年 EPS 从 3.32/3.68 元上调至 3.46/3.92 元，预计 2024 年 EPS 为 4.38 元，当前股价对应 PE 分别为 10/8/7 倍，当前估值具有吸引力，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**新业务拓展不及预期，运营事故，市场系统性风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.82
一年最低/最高价	31.60/65.37
市净率(倍)	2.35
流通 A 股市值(百万元)	7,583.26
总市值(百万元)	7,583.33

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.95
资产负债率(% ,LF)	22.85
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(300770)：2020 年年报及 2021 年一季报点评：稳步恢复经营节奏，看好商业化能力提升潜力》

2021-04-30

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3,235	4,066	5,005	6,058	营业总收入	1,409	1,627	1,844	2,067
货币资金及交易性金融资产	2,690	3,444	4,306	5,279	营业成本(含金融类)	644	760	874	992
经营性应收款项	189	219	248	278	税金及附加	5	6	7	8
存货	0	0	0	0	销售费用	50	49	55	62
合同资产	305	352	399	447	管理费用	21	24	28	31
其他流动资产	50	51	52	53	研发费用	46	49	55	62
非流动资产	497	576	651	725	财务费用	-40	-53	-68	-85
长期股权投资	162	239	315	392	加:其他收益	20	24	28	30
固定资产及使用权资产	140	132	120	106	投资净收益	4	4	6	6
在建工程	2	3	4	5	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	127	136	146	156	减值损失	-26	-15	-15	-15
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	681	804	912	1,018
其他非流动资产	65	65	65	65	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	3,732	4,642	5,657	6,782	利润总额	681	804	912	1,018
流动负债	652	764	874	988	减:所得税	3	7	7	7
短期借款及一年内到期的非流动负债	3	3	3	3	净利润	678	798	905	1,012
经营性应付款项	529	624	717	814	减:少数股东损益	-1	-1	-1	-1
合同负债	47	55	63	72	归属母公司净利润	680	798	906	1,013
其他流动负债	75	83	91	100	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.94	3.46	3.92	4.38
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	672	739	824	912
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	855	801	889	979
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	54.29	53.30	52.60	52.01
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	48.24	49.06	49.13	49.01
其他非流动负债	19	19	19	19	收入增长率(%)	15.43	15.50	13.30	12.10
负债合计	674	786	896	1,010	归母净利润增长率(%)	18.23	17.46	13.46	11.82
归属母公司股东权益	3,051	3,849	4,755	5,768					
少数股东权益	7	6	5	4					
所有者权益合计	3,058	3,855	4,760	5,772					
负债和股东权益	3,732	4,642	5,657	6,782					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,045	905	1,011	1,122	每股净资产(元)	13.20	16.66	20.58	24.96
投资活动现金流	-563	-151	-148	-149	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(%)	23.44	21.18	18.97	17.19
现金净增加额	208	753	862	973	ROE-摊薄(%)	22.28	20.74	19.05	17.56
折旧和摊销	183	62	64	67	资产负债率(%)	18.07	16.94	15.85	14.90
资本开支	-204	-78	-78	-78	P/E (现价&最新股本摊薄)	11.16	9.50	8.37	7.49
营运资本变动	180	27	26	27	P/B (现价)	2.49	1.97	1.59	1.31

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>

