

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

——新媒股份（300770）点评报告

买入(维持)

2022年08月30日

报告关键要素：

公司发布2022年上半年报，上半年实现营业收入7.42亿元，同比增长12.76%，实现归母净利润3.38亿元，同比下降6.49%，实现扣非归母净利润3.25亿元，同比增长2.01%。

投资要点：

有效用户数持续提升，精细化运营加强会员粘性：公司立足广东，与广东电信、移动、联通保持良好合作，IPTV基础业务上半年实现收入3.75亿元，同比增长2.20%，有效用户达到2012万户，同比上升3.82%。截止上半年末，公司云视听系列APP全国有效用户达到2.47亿户，同比增长4.66%。其中与哔哩哔哩合作的云视听小电视已经成为明星产品，有效用户同比增幅近30%，服务的有效智能终端数量达到1531万台，同比增长21%。公司持续深化“喜粤TV”大会员体系运营，内容合作上集成了华视网聚、华数、百视通、咪咕、优酷、腾讯等内容提供商的优质内容，并打造了少儿、电竞、体育等精品垂类内容，全民K歌、电竞赛事直播等有线电视增值业务进一步加强了与用户的互动性，提升了用户粘性。公司庞大的用户数积累和精细化运营有效的提升了用户活跃度，并加强了会员粘性、实现了会员付费率的增长。其中，广东IPTV增值业务实现收入1.94亿元，同比增长19.54%；互联网电视业务实现收入9906.90万元，同比增长9.24%。

大力拓展内容版权业务，积极探索新业务模式：公司上半年毛利率略有下滑，主要是收入结构变化所致，毛利率较低的内容版权业务上半年实现收入6808.72万元，同比大幅增长92.87%。在内容制作与运营方面，公司投资制作的《技惊四座（第二季）》、《国乐大典（第四季）》和《美好生活欢乐送（第五季）》等三大综艺节目陆续完成首播，公司为节目实施了突破性发行策略，全国多省份IPTV、OTT平台以会员付费、增值包点播等模式呈现；爱奇艺、优酷等长视频平台以付费模式播出；在抖音等短视频平台开创“宣推导流+单集付费”新合作模式；在新加坡、马来西亚等多个海外渠道实现发行。公司坚持“立足广东，辐射全国”的发展战略，在省外专网业务上继续深耕已覆盖的省份，以腾讯、优酷、华视网聚等高价值内容为基础，深化与各区域运营商的内容合作。公司

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1409.05	1608.87	1855.06	2127.95
增长比率(%)	15	14	15	15
净利润(百万元)	679.74	733.26	851.51	962.72
增长比率(%)	18	8	16	13
每股收益(元)	2.94	3.17	3.69	4.17
市盈率(倍)	11.38	10.55	9.09	8.04
市净率(倍)	2.54	2.21	1.77	1.45

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

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)	33.49
总市值(亿元)	77.38
流通A股市值(亿元)	77.38

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

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

万联证券研究所 20210301_公司深度报告
-AAA-新媒股份（300770）深度报告

分析师： 夏清莹

执业证书编号： S0270520050001

电话： 075583228231

邮箱： xiaqy1@wlzq.com.cn

还通过拓展“喜粤 TV·极光”等品牌专区的覆盖范围，扩大“喜粤 TV”品牌在全国 IPTV 市场的影响力，进一步带动用户规模及营收的增长。此外，为应对移动端新媒体冲击、克服新冠疫情等综合因素的影响，公司的商务运营业务积极探索新的业务模式，顺利完成了公司两档品牌活动《少儿街舞》和《家有酷宝》的招商工作，并通过与知名文化公司深度合作，实现了公司与合作方的共赢；公司还与国内知名啤酒品牌达成《去野吧！餐桌》IP 合作，开拓自制综艺合作新模式。

盈利预测与投资建议：预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 16.09/18.55/21.28 亿元，归母净利润分别为 7.33/8.52/9.63 亿元，对应 8 月 29 日收盘价，EPS 分别为 3.17/3.69/4.17 元，PE 分别为 10.55/9.09/8.04X，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)

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1409	1609	1855	2128
%同比增速	15%	14%	15%	15%
营业成本	644	748	870	1025
毛利	765	861	985	1103
%营业收入	54%	54%	53%	52%
税金及附加	5	5	6	7
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	50	55	65	74
%营业收入	4%	3%	4%	4%
管理费用	21	61	74	85
%营业收入	1%	4%	4%	4%
研发费用	46	51	61	70
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	-40	-34	-52	-73
%营业收入	-3%	-2%	-3%	-3%
资产减值损失	-36	-10	-10	-11
信用减值损失	10	-10	-5	-5
其他收益	20	29	33	36
投资收益	4	5	6	6
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	681	736	854	966
%营业收入	48%	46%	46%	45%
营业外收支	1	2	2	3
利润总额	681	738	856	968
%营业收入	48%	46%	46%	45%
所得税费用	3	4	5	5
净利润	678	733	852	963
%营业收入	48%	46%	46%	45%
归属于母公司的净利润	680	733	852	963
%同比增速	18%	8%	16%	13%
少数股东损益	-1	0	0	0
EPS (元/股)	2.94	3.17	3.69	4.17

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	2.94	3.17	3.69	4.17
BVPS	13.20	15.19	18.87	23.04
PE	11.38	10.55	9.09	8.04
PEG	0.62	1.34	0.56	0.62
PB	2.54	2.21	1.77	1.45
EV/EBITDA	13.14	5.54	4.08	2.77
ROE	22%	21%	20%	18%
ROIC	22%	19%	18%	16%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2640	3269	4058	4985
交易性金融资产	51	0	0	0
应收票据及应收账款	182	343	376	403
存货	0	0	0	0
预付款项	7	7	9	10
合同资产	305	322	334	383
其他流动资产	50	41	35	36
流动资产合计	3235	3982	4812	5817
长期股权投资	162	233	306	378
固定资产	135	142	154	160
在建工程	2	2	2	2
无形资产	127	130	134	136
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	1	1	1	1
其他非流动资产	70	70	70	70
资产总计	3732	4561	5479	6565
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	529	820	858	955
预收账款	0	0	0	0
合同负债	47	67	70	72
应付职工薪酬	43	90	104	123
应交税费	4	5	6	6
其他流动负债	31	42	52	57
流动负债合计	652	1023	1089	1213
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	2	2	2	2
其他非流动负债	20	20	20	20
负债合计	674	1045	1111	1235
归属于母公司的所有者权益	3051	3509	4361	5323
少数股东权益	7	7	7	7
股东权益	3058	3516	4367	5330
负债及股东权益	3732	4561	5479	6565

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	1045	1059	1004	1141
投资	-372	-20	-73	-72
资本性支出	-204	-139	-148	-148
其他	13	5	6	6
投资活动现金流净额	-563	-154	-215	-214
债权融资	0	0	0	0
股权融资	8	0	0	0
银行贷款增加(减少)	0	0	0	0
筹资成本	-184	-275	0	0
其他	-98	0	0	0
筹资活动现金流净额	-273	-275	0	0
现金净流量	208	630	788	927

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受到任何形式的补偿。

免责条款

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