



流金科技 (834021. BJ) ——

北交所个股研究系列报告： 电视频道综合运营服务商研究



01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务分析

- 北京流金岁月传媒科技股份有限公司（简称“流金科技”）成立于2011年7月22日，2015年10月30日新三板挂牌，2020年7月27日北交所上市。
- 公司作为电视频道综合运营服务商，主要利用广播电视网、电信网及互联网（即“三网”）为电视内容供应商，如电视台、电视剧版权方、电视节目制作方、电视广告投放方等提供频道覆盖、内容运营、营销传播及技术支持于一体的综合服务。公司收入主要由电视频道综合运营服务贡献，2018年至2022年该业务收入的平均占比为82.84%。公司电视频道综合运营服务业务毛利率一般，2018年至2022年平均毛利率为20.18%。
- 公司的销售对象主要是电视台，与公司合作的主要电视频道包括：湖南卫视、东方卫视、浙江卫视、江苏卫视、广东卫视等。2020年至2022年公司前五大客户的销售占比分别为49.20%、56.69%和45.15%，未出现客户集中度提高风险。

图表1：公司收入构成

主营产品构成	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023H1
电视频道综合运营服务	89.57%	97.40%	82.11%	73.74%	71.42%	69.87%
摄传编播解决方案产品	-	-	0.00%	0.00%	1.02%	1.35%
视频购物及商品销售	10.42%	2.08%	15.94%	24.94%	25.50%	23.94%
微波器件	-	-	0.00%	0.00%	1.24%	4.01%
其他	0.01%	0.52%	1.95%	1.32%	0.81%	0.82%

图表2：公司各产品毛利率

主营产品构成	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023H1
电视频道综合运营服务	19.65	18.28	18.88	23.99	20.12	27.27%
摄传编播解决方案产品					51.04	66.2%
视频购物及商品销售	3.92	5.03	2.06	3.29	5.16	4.55%
微波器件					12.79	19.87%
其他	41.16	30.54	39.71	59.48	49.50	39.18%

图表3：2020年至2022年公司前五大客户情况

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额（万元）	占比	客户	金额（万元）	占比	客户	金额（万元）	占比
1	广东广播电视台及其关联方	13,150.17	16.43%	客户一	13,267.90	15.6%	客户一	10,499.15	13.06%
2	海南广播电视台及其关联方	9,641.19	12.05%	客户二	11,570.28	13.61%	客户二	9,961.75	12.39%
3	湖北广播电视台及其关联方	8,257.17	10.32%	客户三	10,426.24	12.26%	客户三	5,751.18	7.16%
4	北京优购文化发展有限公司	4,213.38	5.26%	客户四	7,038.13	8.28%	客户四	5,324.26	6.62%
5	上海东方娱乐传媒集团有限公司	4,111.06	5.14%	客户五	5,899.71	6.94%	客户五	4,758.56	5.92%
	合计	39,372.98	49.20%	合计	48,202.25	56.69%	合计	36,294.90	45.15%

数据来源：公司公告，亿渡数据整理

图表4：公司产品和服务

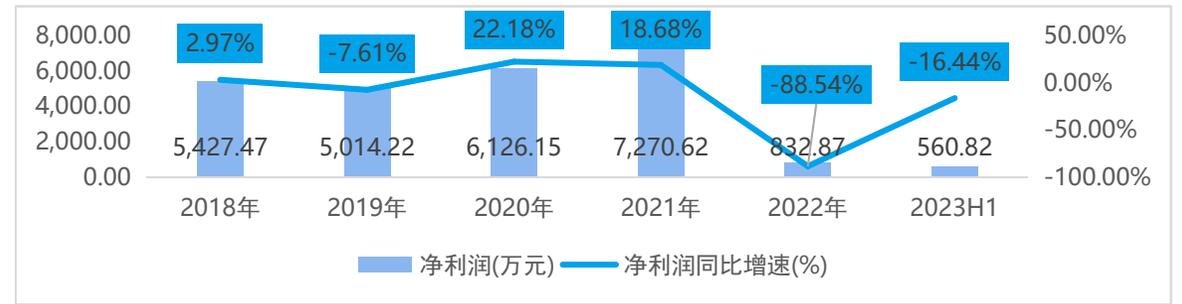
产品类型	产品名称	用途
电视频道综合运营服务	电视频道覆盖服务	电视频道信号只能通过有线电视网络、IPTV专网或OTTTV网络传输后才能进入家庭终端。有线电视网络公司等网络运营商对电视频道在网内落地传输具有选择权，电视台需要向网络运营商支付落地传输费。公司主要提供卫星电视直播信号落地入网覆盖服务，即向省/市/地/县级有线电视网络公司、IPTV运营商、OTTTV运营商采购频点资源，销售给电视台。
	专业卫星数字接收机研发及销售业务	专业卫星数字接收机是公司为满足卫视频道信号加密传输过程的接收、解密、解码等需求而研发的高新技术产品。该产品主要基于公司自主研发的视频信号处理技术、加密技术等多项专利技术和知识产权，集合了防非法信号攻击、实时监测报警、指纹嵌入及识别等多种功能于一身，能有效保障卫视频道加密信号在全国各级网络的安全传输和合法接收。
	电视剧发行服务	公司通过多年积累的电视频道对电视剧的需求偏好、收看人群的地域及收看偏好等数据信息，并结合电视剧题材、故事内容、主创人员情况等具体信息进行综合评估，以买断发行或代理发行的方式，将优秀的电视剧推荐给合适的电视频道发行播出，同时满足内容制作方的播出需求和电视频道对优秀电视剧的需求。
	电视节目营销服务	公司电视节目营销服务主要是为省级卫视频道、电视剧及电视栏目制作发行公司，在电视剧开播或栏目上线前及播出期间开展营销活动以期提高播出效果。公司电视节目营销服务立足于广电领域，依托公司团队策划创意能力、执行管理能力以及公司相关团队在广电领域长期服务积累的行业经验等核心竞争优势，帮助电视台等客户提升频道形象、栏目人气及电视剧关注度。
	电视广告代理服务	公司基于长期积累的电视台需求偏好、收看人群特征等信息，通过专业的评估，筛选出合适的电视媒体，并辅以新媒体资源，为广告公司或广告主提供包括目标分析、策略计划、媒介购买、播出监督等服务。同时，公司通过电视广告代理服务增加了电视台的广告收入，增强了电视台对公司的粘性。
视频购物及商品销售	视频购物及商品销售包括线上视频购物和线下商品销售。该业务在线上主要是公司采购电子产品等商品后，通过在有线电视、IPTV、互联网电视等运营商平台搭建双向视频购物专区进行商品销售，开展视频购物业务。该业务在线下主要是为电子产品流通或销售企业提供高品质、高性价比的商品，对其进行商品销售。	

- 2018年至2022年，公司收入增长速度呈现逐年下滑趋势，2022年公司收入为8.04亿元，同比下降7.01%，与2018年的同比增长46.1%相比，增速下降了53.11个百分点。2022年公司净利润为832.87万元，同比下降88.54%。公司业绩下滑主要因为2022年经济下行压力对公司所处的广播电视行业造成较大影响，电视台客户降低了电视剧版权采购及营销推广支出。2023年上半年公司收入和净利润分别下降15.83%和16.44%。
- 2018年至2022年，公司毛利率和净利率呈现持续下滑趋势。2022年公司毛利率为16.87%，较2018年下降1.15个百分点。2022年公司净利率为1.04%，较2018年下降7.73个百分点。公司盈利能力明显下降。
- 2020年至2022年公司期间费用率上涨，2022年达到14.36%，较2020年上升8.66个百分点。

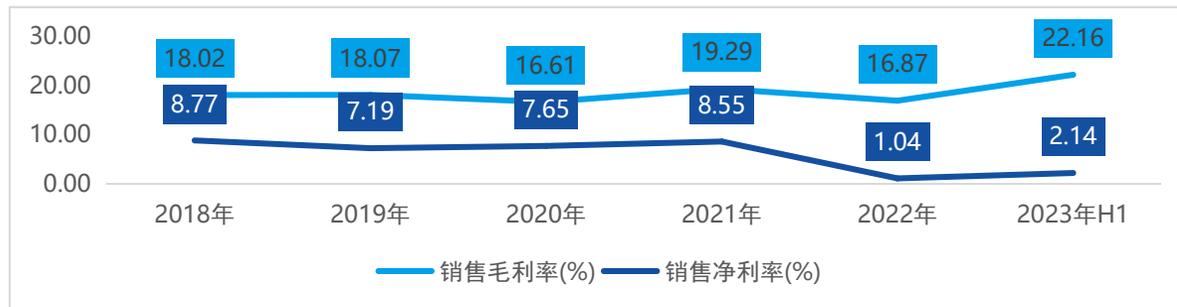
图表5：公司收入情况



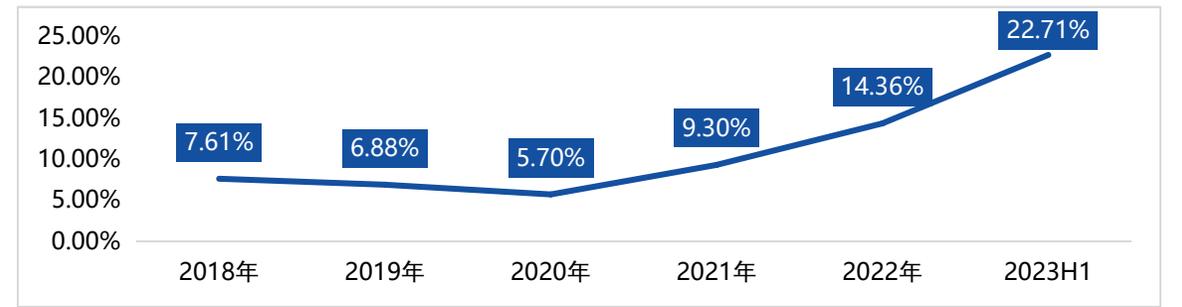
图表6：公司净利润情况



图表7：公司毛利率与净利率



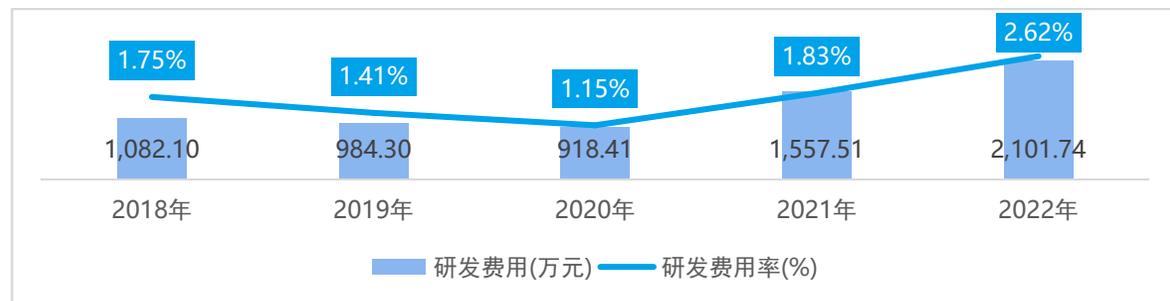
图表8：公司期间费用率



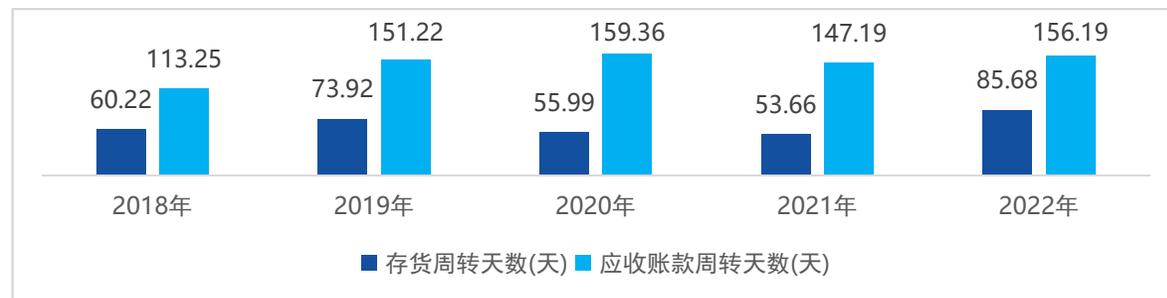
数据来源：公司公告，亿渡数据整理

- 2019年至2022年公司平均研发费用为1,328.81万元，平均研发费用率为1.75%。公司研发项目包括超高清专业解码器、专业接收终端、信息保障系统、无人机云台相机、移动直播背包等，以改进现有产品，提高公司服务能力。
- 从资产周转情况来看，公司存货周转速度较快，存货管理效率较高，2018年至2022年平均存货周转天数为65.89天，处于较低水平。公司应收账款管理效率较低，应收账款周转天数较长，2018年至2022年平均水平为145.44天。
- 公司收现比较高，2018年至2022年平均水平为99.76%。公司经营活动现金流量净额波动较大，2018年为-7,448.17万元，2020年为8,948.82万元，2022年为-745.72万元。

图表9：公司研发费用情况



图表10：公司资产周转情况



图表11：公司收现比



图表12：公司经营活动产生的现金流量净额



数据来源：公司公告，亿渡数据整理

02

公司所处行业分析

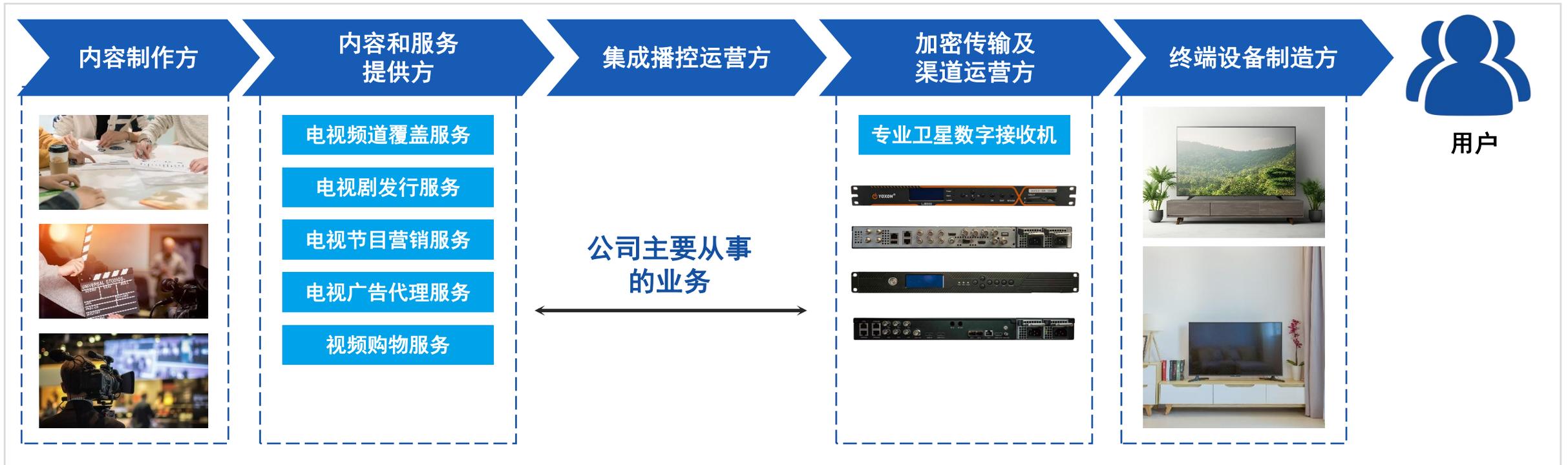
- 2.1 公司所属行业及产业链
- 2.2 广播电视及网络视听行业发展情况
- 2.3 电视频道覆盖服务市场规模
- 2.4 电视频道覆盖行业竞争格局

2.1 公司所属行业及产业链

公司所处行业为广播电视及网络视听行业

- 流金科技是一家电视频道综合运营服务商，主要提供电视频道综合运营服务、视频购物及商品销售、5G+4K/8K超高清摄传编播解决方案产品、微波器件产品，其中，电视频道综合运营服务为公司核心业务版块，电视频道覆盖服务为核心业务。
- 依据中国证监会2012年10月26日颁布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“L72商务服务业”，公司核心业务的细分行业为广播电视及网络视听。
- 广播电视及网络视听行业产业链包括内容制作、内容和服务提供、集成播控运营、加密传输及渠道运营、终端设备制造、终端用户使用等环节。公司所从事的业务属于内容和服务提供，以及加密传输及渠道运营。

图表13：广播电视及网络视听行业产业链



2.2 广播电视及网络视听行业发展情况（1）

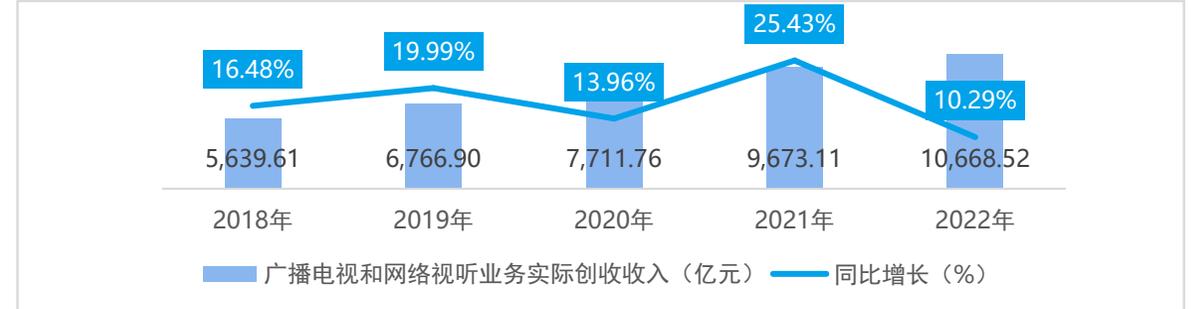
广播电视行业收入增速下滑，有线电视网络收入持续下降

- 根据国家广播电视总局发布的《2022年全国广播电视行业统计公报》，2022年全国广播电视行业总收入12,419.34亿元，同比增长8.10%，与2018年至2021年10%以上的增速相比增幅收窄。其中，广播电视和网络视听业务实际创收收入10,668.52亿元，同比增长10.29%，与2018年至2021年18.96%的平均增速相比，收入增长速度下降。
- 有线电视网络业务收入降幅收窄。2022年中国有线电视网络收入719.55亿元，同比下降2.04%，降幅较去年收窄0.92个百分点。其中，收视维护费、付费数字电视、落地费等传统有线电视网络业务收入451.74亿元，同比下降7.35%；增值业务等新业务收入267.81亿元，同比增长8.44%。
- 与2019年相比，2022年收视维护费、付费数字电视、落地费等传统有线电视网络业务收入占比下降21.81%，降幅较大。

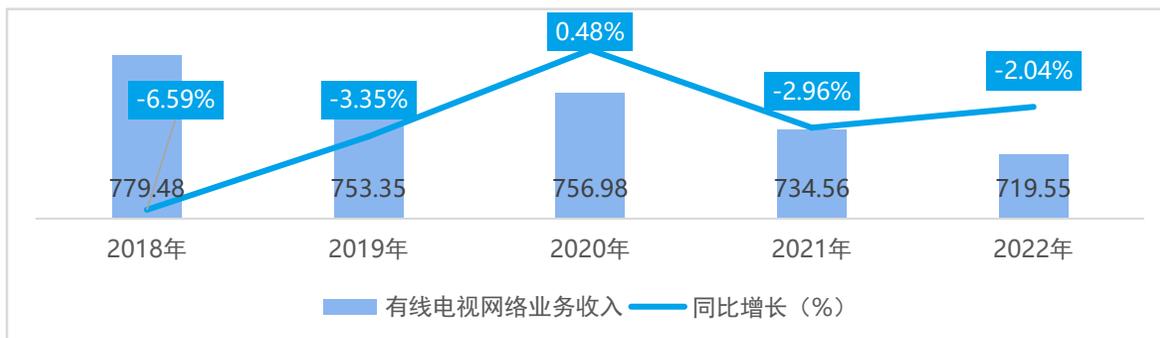
图表14：2018年至2022年全国广播电视行业总收入



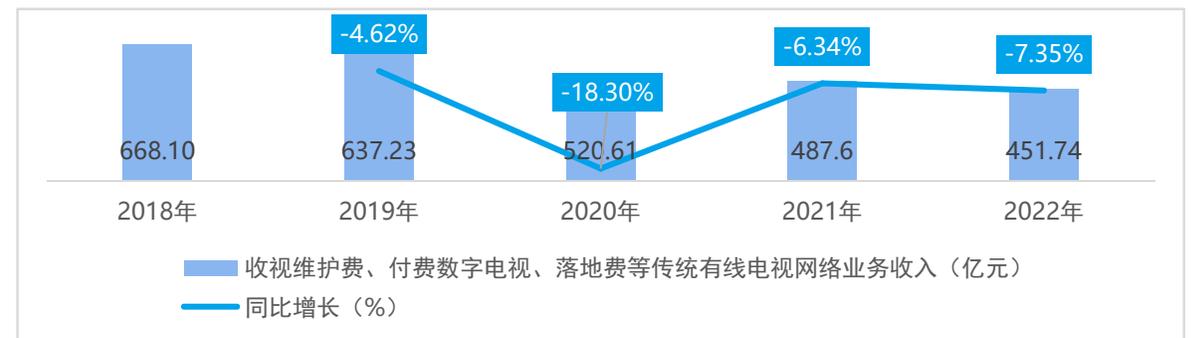
图表15：2018年-2022年广播电视和网络视听业务收入



图表16：2018年-2022年中国有线电视网络收入增长情况（亿元，%）

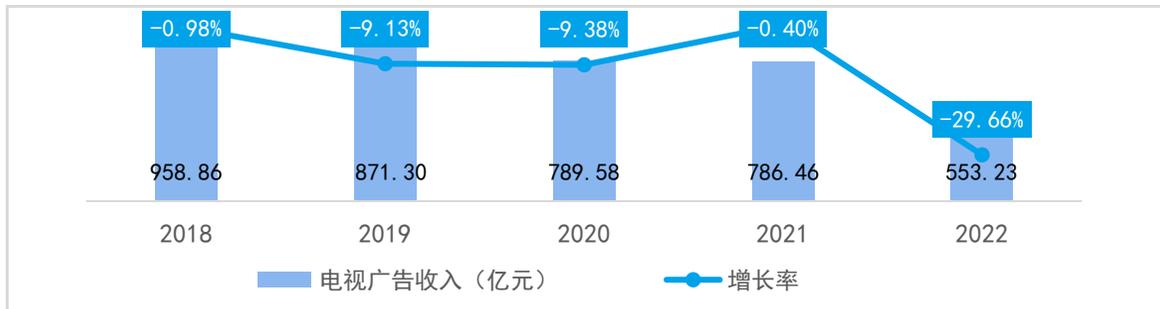


图表17：2018年-2022年中国收视维护费、付费数字电视、落地费等传统有线电视网络业务收入（亿元，%）

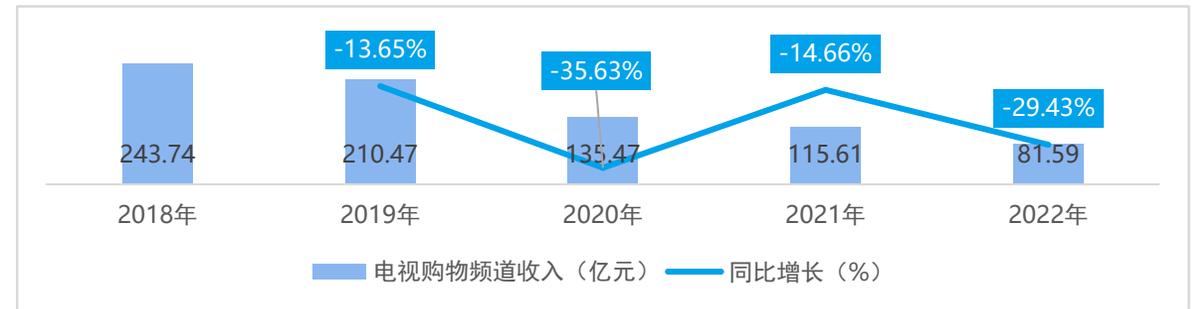


- 传统有线电视台收入下滑趋势明显，影响电视频道覆盖需求。电视台为了扩大播出范围，需要向各地的广电网络公司支付高额“落地费”，而电视台的主要收入来源于广告收入，也是反应有线电视发展的重要指标。2018年至2022年全国电视广告收入连续5年下滑，2022年降至553.23亿元，同比下降29.66%。
- 传统广播电视节目销售收入和电视购物频道收入是电视台的另两大销售收入，2018年至2022年电视购物频道收入连续5年下滑，从2018年的243.74亿元降至2022年的81.59亿元。传统广播电视节目销售收入总体上呈现下降趋势，2022年为330.68亿元，同比下降24.54%，较2018年下降48.53%。
- 新媒体蓬勃发展，IPTV和OTT收入总体上呈现增长趋势。2022年IPTV平台分成收入169.79亿元，同比增长4.96%，2018年至2022年CAGR为14.02%；2022年OTT集成服务业务收入87.15亿元，同比增长11.70%，2018年至2022年CAGR为16.72%。

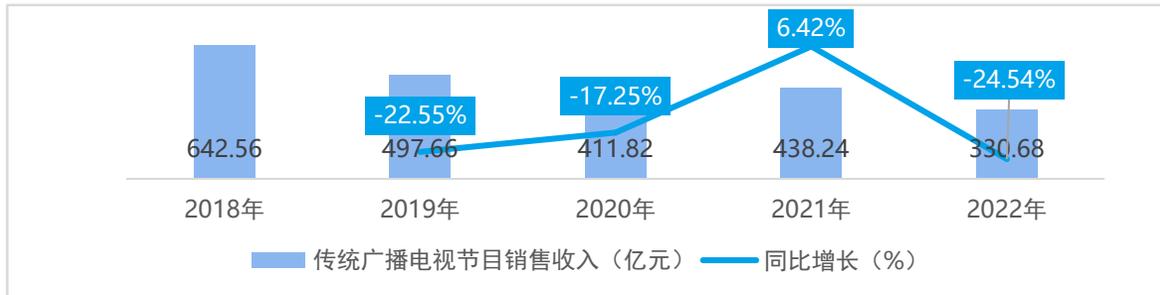
图表18：2018-2022年度全国电视广告收入情况



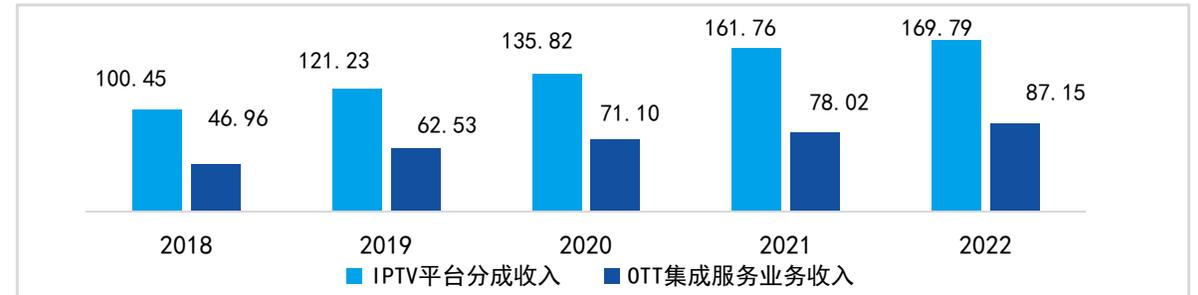
图表19：2018年至2022年电视购物频道收入



图表20：2018-2022年度传统广播电视节目销售收入



图表21：2018-2022年度IPTV平台分成收入及OTT集成服务收入（亿元）



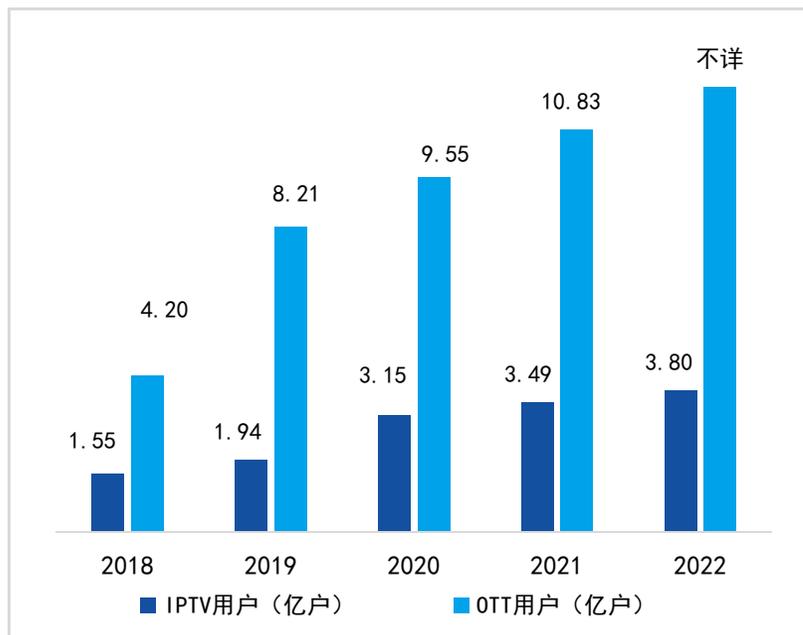
2.3 电视频道覆盖服务市场规模

2022年全国有线电视覆盖服务市场规模约为50.25亿元

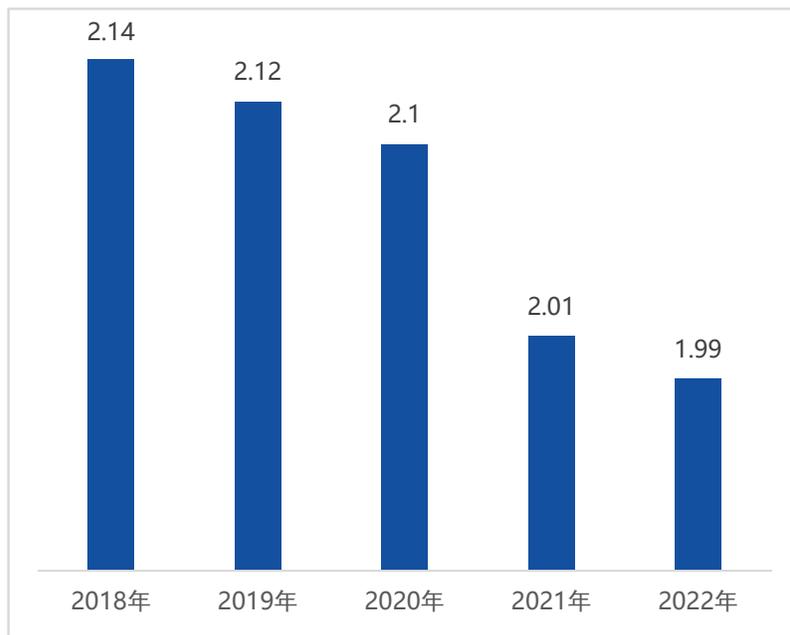


- ▶ 新媒体蓬勃发展，电视频道覆盖需求存在发展空间。随着全国交互式网络电视（IPTV）和互联网电视（OTT）的快速发展，IPTV用户和OTT用户增势迅猛，与有线电视形成竞争格局，有线电视用户流失加剧。
- ▶ 根据国家统计局数据，2022年度全国有线电视实际用户1.99亿户，同比下降0.99%。IPTV用户超过3亿户，OTT平均月度活跃用户数2超过2.70亿户。IPTV已成为全国仅次于有线数字电视、直播卫星数字电视的第三大电视传播渠道，卫视频道对新媒体的覆盖服务需求将为整个覆盖服务市场打开更大的发展空间。
- ▶ 公司招股书数据显示，2018年全国有线电视户均覆盖服务金额为约为25.25元/户，假设2019年至2022年全国有线电视户均覆盖服务金额为25.25元/户，则2018年至2022年中国有线电视覆盖服务市场规模分别约为54.04亿元、53.53亿元、53.03亿元、50.75亿元和50.25亿元。

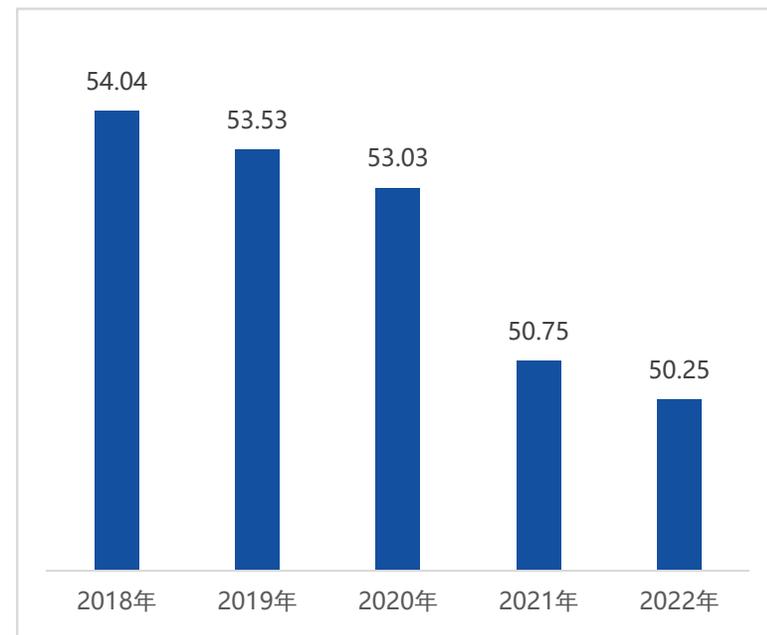
图表22：2018-2022年度IPTV及OTT用户数情况



图表23：2022年全国有线电视实际用户数情况（亿户）



图表24：电视频道覆盖服务市场规模（亿元）



数据来源：国家统计局，国家广播电视总局、亿渡数据整理

- 流金科技深耕广电领域多年，在电视频道覆盖领域具有一定优势，是国内为数较少能够提供全国性电视频道覆盖服务的机构，处于行业领先地位。
- 在电视剧发行方面，与市场上品牌认知度较高的电视剧制作公司相比，公司在电视剧二轮独播、省级地面频道方面有一定的竞争力。
- 在电视节目营销、电视广告代理服务方面，由于我国广告行业进入门槛较低，参与广告市场竞争的主体数量众多，市场竞争激烈，公司根据多年广电行业运营经验的积累，通过深入挖掘商业机会，不断加深与电视台的合作关系，与广告行业中的龙头企业进行差异化竞争。

图表25：电视频道覆盖服务同业竞争情况

序号	企业	简介	服务的电视频道数量	核心技术情况	2022年营收(亿元)	营收同比增长(%)	净利率(%)
1	路安世纪	2003年成立，2015年被北京浩丰创源科技股份有限公司(股票代码300419)收购，主营业务包括频道收视提供、酒店系统建设、相关设备销售、系统运行维护等。主要客户为国内电视台、运营商、酒店。	已经与全国28家省级电视台或频道建立了业务合作，并取得了频道推广授权。	截至2020年5月16日，拥有18项软件著作权	0.79	8.43%	5.89%
2	鼎视传媒	2005年成立，其他股份有限公司，未上市，国内领先的数字电视内容集成分发运营商。主营业务为经营全国性数字电视集成、传输、营销、发行业务等。该公司在购物频道覆盖推广服务中与流金岁月存在一定的直接竞争关系。	全国性数字电视集成、传输、营销、发行商。	截至2020年5月16日，拥有25项软件著作权	未披露	未披露	未披露
3	流金岁月	成立于2011年7月22日，2020年7月27日北交所上市。公司主营业务为电视频道综合运营服务。	已累计为30余家省级卫视频道、11家购物频道、5家卡通频道提供覆盖服务。	截至2022年底获得33项专利，其中发明专利3项	8.04	-7.01%	1.04%

本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 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，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司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。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究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，通过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，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

