

23H1 业绩有所承压，推进智能终端业务构建“内容+平台+终端”闭环

——新媒股份（300770）点评报告

买入（维持）

2023 年 08 月 29 日

报告关键要素：

8 月 29 日，公司披露 2023 年半年度报告，2023 年上半年实现营收 7.07 亿元（YoY-4.77%）；归母净利润 3.29 亿元（YoY-2.57%）；扣非归母净利润 3.21 亿元（YoY-1.09%）。2023 年第二季度实现营收 3.50 亿元（YoY-1.05%，QoQ-1.91%）；归母净利润 1.59 亿元（YoY-4.57%，QoQ-6.84%）；扣非归母净利润 1.57 亿元（YoY-1.66%，QoQ-4.60%）。另，公司拟每 10 股派发现金红利 8 元（含税）。

投资要点：

IPTV 业务：加强内容精细化运营，业绩有所承压。1) IPTV 基础业务：公司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，持续强化“喜粤 TV”内容和产品运营，但受外部经济大环境、合作方业务拓展、行业发展趋势等综合因素的影响，业绩有所承压，23H1 实现收入 3.69 亿元（YoY-1.49%），有效用户微幅缩减至 1,981 万户（YoY-1.52%）；**2) IPTV 增值业务：**公司加强内容精细化运营，平台集成了华视网聚、华数、百视通、咪咕、优酷、腾讯、爱奇艺等内容提供商的优质内容，同时保证头部内容和精品内容引入的时效性，同时深化各类视听增值产品的运营，持续开展线上及线下会员活动，有效地提高了平台用户粘性和活跃度，业绩保持稳定，23H1 实现收入 1.95 亿元（YoY+0.60%）。

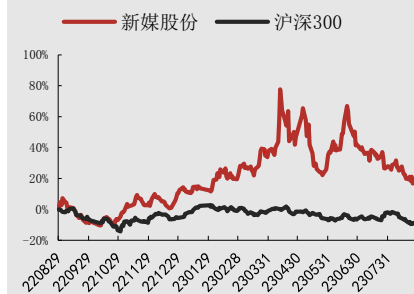
互联网电视业务：公司持续加强云视听产品运营，稳步推进智能终端业务。公司不断提升会员权益和观看体验，加强云视听系列 APP 产品运营，持续布局电竞、K 歌、短视频等垂类产品，丰富内容产品形态，打造视、听、唱、玩多元互联网电视产品矩阵，23H1 拉动云视听系列 APP 全国有效用户上升至 2.49 亿户（YoY+0.81%），收入 0.93 亿元（YoY-6.14%），同时稳步推进与行业主流终端厂商的智能终端业务合作，逐步构建“内容+平台+终端”的运营闭环，公司服务的有效智能终端数量达到 2003 万台（YoY+30.83%）。

内容版权业务：节目制作数量有所缩减，期待后续制作节奏恢复。公司将业务从需求端延伸到供给端，构建精品内容资源库，做实少儿内容赛道，投资制作动画节目《飞狗莫柯之呼噜噜奇妙夜》等，持续制作大屏

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）	38.00
总市值（亿元）	87.80
流通A股市值（亿元）	87.80

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

IPTV 业务稳健增长，持续深耕垂类赛道，推进 AI 技术赋能产品运营

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

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

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583223620

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理：李中港

电话：17863087671

邮箱：lizg@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1428.65	1521.99	1650.24	1812.84
增长比率(%)	1.39	6.53	8.43	9.85
净利润(百万元)	691.32	719.82	784.12	856.43
增长比率(%)	1.70	4.12	8.93	9.22
每股收益(元)	2.99	3.12	3.39	3.71
市盈率(倍)	12.70	12.20	11.20	10.25
市净率(倍)	2.53	2.26	1.88	1.59

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

阅读数字化产品“黄金屋”的有声动态绘本，同时加强银发垂类内容建设，持续更新老年综合文化教育产品《常春银发》，但是由于制作计划不及预期、内容版权投资回报周期性及不确定性等影响，23H1 收入同比下降 38.25%至 0.42 亿元。

盈利预测与投资建议：公司上半年业绩有所承压，核心业务拓展不及预期，但随着宏观经济恢复及版权业务制作节奏恢复，看好公司下半年业绩修复，我们小幅下调了盈利预测，预计 2023-2025 年实现营业收入为 15.21/16.50/18.13 亿元，归母净利润分别为 7.20/7.84/8.56 亿元，EPS 分别为 3.12/3.39/3.71 元，对应 8 月 28 日收盘价，PE 分别为 12.20X/11.20X/10.25X，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）

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1429	1522	1650	1813
同比增速(%)	1.39	6.53	8.43	9.85
营业成本	660	702	747	814
毛利	769	820	903	999
营业收入(%)	53.81	53.89	54.71	55.09
税金及附加	5	5	6	6
营业收入(%)	0.34	0.34	0.34	0.35
销售费用	47	50	58	63
营业收入(%)	3.31	3.30	3.50	3.50
管理费用	53	53	61	73
营业收入(%)	3.73	3.50	3.70	4.00
研发费用	47	50	58	63
营业收入(%)	3.32	3.30	3.50	3.50
财务费用	-54	-40	-40	-40
营业收入(%)	-3.79	-2.63	-2.42	-2.21
资产减值损失	-6	-5	-4	-4
信用减值损失	6	0	0	0
其他收益	19	20	22	22
投资收益	4	6	8	8
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	694	723	786	859
营业收入(%)	48.55	47.48	47.65	47.40
营业外收支	0	2	2	2
利润总额	693	724	788	861
营业收入(%)	48.52	47.58	47.78	47.51
所得税费用	3	4	4	5
净利润	691	720	784	856
营业收入(%)	48.35	47.29	47.52	47.24
归属于母公司的净利润	691	720	784	856
同比增速(%)	1.70	4.12	8.93	9.22
少数股东损益	-1	0	0	0
EPS（元/股）	2.99	3.12	3.39	3.71

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	2.99	3.12	3.39	3.71
BVPS	15.01	16.78	20.17	23.88
PE	12.70	12.20	11.20	10.25
PEG	7.45	2.96	1.25	1.11
PB	2.53	2.26	1.88	1.59
EV/EBITDA	7.11	6.43	5.28	4.20
ROE	19.93%	18.57%	16.82%	15.52%
ROIC	18.22%	17.36%	15.81%	14.67%

资产负债表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3303	3648	4227	4900
交易性金融资产	50	90	130	170
应收票据及应收账款	44	72	101	111
存货	0	0	0	0
预付款项	11	7	7	8
合同资产	455	304	314	326
其他流动资产	65	55	49	50
流动资产合计	3929	4177	4829	5566
长期股权投资	127	130	120	114
固定资产	131	169	190	211
在建工程	2	2	1	1
无形资产	112	207	283	369
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	1	1	1	1
其他非流动资产	84	96	106	111
资产总计	4386	4781	5530	6374
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	739	702	644	611
预收账款	0	0	0	0
合同负债	56	46	50	54
应付职工薪酬	39	56	60	65
应交税费	3	5	5	5
其他流动负债	39	50	60	65
流动负债合计	875	858	818	800
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	3	3	3	3
其他非流动负债	29	32	37	42
负债合计	907	893	858	845
归属于母公司的所有者权益	3469	3877	4661	5518
少数股东权益	11	11	11	11
股东权益	3480	3888	4672	5528
负债及股东权益	4386	4781	5530	6374

现金流量表（百万元）

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	1006	956	825	921
投资	27	-52	-40	-39
资本性支出	-132	-255	-219	-221
其他	29	4	8	8
投资活动现金流净额	-76	-303	-251	-253
债权融资	0	5	5	5
股权融资	5	0	0	0
银行贷款增加（减少）	0	0	0	0
筹资成本	-275	-312	0	0
其他	-3	-1	0	0
筹资活动现金流净额	-273	-308	5	5
现金净流量	656	345	579	673

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登记为证券分析师，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收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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