

## 电视广播和电商业务重组，提升运营效率

**事件：**电视广播 (TVB) 是全球最大的华语商业节目制作商之一，总部设立于香港，收入主要来自香港电视广播业务、OTT 串流业务、电子商贸业务、中国内地业务及国际业务。其中，香港电视广播业务包括香港免费地面电视业务以及内容制作、广播运营、艺人管理、音乐娱乐及出版等相关活动。2023年3月TVB联合淘宝开启直播间引发投资者关注，近日，TVB 发布公告宣布重组电视广播和电子商务业务，以提升观众和用户体验，增加营运效率和提升长远收入潜力。

### 报告摘要

**香港传媒龙头，业务多样化** 23H1公司收入同比增长5%至6.28亿港元，其中OTT串流业务（主要包括香港的myTV SUPER串流业务，通过机顶盒、智能电视及APP提供免费和付费服务，目前登记用户已超千万）23H1收入微跌1%至1.68亿港元；电商业务因疫情开放后消费模式发生了改变，23H1收入和GMV分别下滑41%和39%至2.71亿港元和3.11亿港元，未来公司将加强和内地电商的合作并聚焦高利润产品，以提升盈利水平；中国内地业务的收入主要来自于向内地主要视频平台（如优酷、腾讯视频、咪咕及百视通等）提供合拍剧以及发行同步剧、库存剧及其他内容，同时还通过“埋堆堆”品牌向内地观众提供串流服务和运营MCN业务，由于今年的合拍剧及同步剧档期集中在下半年，23H1收入同比下滑22%至3.13亿港元；国际业务则包括内容发行业务、TVB Anywhere串流服务以及在第三方社交媒体及视频播放平台（如YouTube及Facebook）的官方账户，受到来自马来西亚和越南的发行收入减少的影响，23H1收入同比下滑6%至1.8亿港元。

**开启直播电商之路，带来新增长空间** 2023年3月7日，TVB联合淘宝，通过直播间“TVB识货”，以沉浸式港剧直播的风格开启了直播带货之旅，旗下知名艺人入驻淘宝直播间，累计直播时长为6小时，观看人次超485万人次，GMV达2350万；第二场直播的GMV达到7320万，是首场直播的三倍，累计观看人数更是高达690万人次。截至Q3末，TVB开启直播后6个月内带货GMV超过2.5亿。近年来直播电商的兴起为整个电商赛道注入新的活力，TVB开启直播电商之路也为业务带来更多的增长空间。

**合拍片《新闻女王》霸榜备受关注** TVB的56周年台庆剧《新闻女王》于近日开播后频上热搜，该片为合拍片，在优酷平台播出。因该片剧情节奏快、台词金句多，且围绕着职场女性等热门话题，受到观众的多方面热论，无论是剧情还是TVB的“良心出品”，都受到广泛讨论。《新闻女王》的豆瓣评分更是一路飙涨到8.2分，成为了豆瓣年内最高分港剧，也让TVB出品剧再度受到关注，相信后续的待播剧中也会有更多精彩的出品。

**业务重组调整，有望带来运营效率的提升和收入的增长** 此前公司发布公告宣布重组电视广播和电子商务业务。电视广播业务方面，公司目前经营五条地面免费电视频道，包括翡翠台、J2台、无线电视台、明珠台、无线财经体育咨询台，总收视市场份额为80%（根据中国广视索福瑞媒介研究数据）。重组后J2台和财经体育咨询台将会合并为新频道“TVB+”，财经节目重新分配到翡翠台和TVB+，经过重新分配和调整，公司整体的节目制作时数将减少，预计2024年会带来1亿港元的内容成本节约，并减少超过200名相关员工。另外，电商业务方面，公司将把现有的线上平台“士多”合并到另一线上平台“邻住买”，相关的会员和积分也会合并，预计合并重组后年度固定成本和经营开支将削减5000-6000万港元和减少约100名员工。未来“邻住买”将会引入更多多元化的产品组合，并和内地附属公司埋堆堆进行更紧密的融合，通过内地直播电商项目，给内地消费者提供更多香港产品和服务，以更好提升整体GMV。

**风险提示：**本地广告业务恢复不及预期；电商直播行业竞争加剧；监管风险。

投资评级： 未有

目标价格： 未有

现价 (2023-12-10)： 3.18 港元

总市值(百万港元)	1,393.5
流通市值(百万港元)	1,393.5
总股本(百万股)	438.2
流通股本(百万股)	438.2
12个月低/高(港元)	2.8/13.4
平均成交(百万港元)	39.6

### 股东结构

Young Lion Holdings	22.09%
Silchester International	12.23%
其他	65.68%
总共	100.00%

### 股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	22.67	35.08	57.93
绝对收益	23.39	31.74	57.66

数据来源：WIND、港交所

### 汪阳 TMT 行业分析师

+852-2213 1400  
alexwang@eif.com.hk

### 杨怡然 TMT 行业分析师

+852-2213 1401  
laurayang@eif.com.hk

## 客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 9517

## 免责声明

此报告只提供给您作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解、分析、预测、推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1) 持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2) 进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3) 与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4) 又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5) 可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

## 规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

## 公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

## 安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010