

## 营收稳步增长，互联网电视业务增速亮眼

买入 (维持)

## ——新媒股份 (300770) 点评报告

2024 年 10 月 28 日

## 报告关键要素:

公司发布 2024 年三季报。

从营收、利润端来看，营收稳步增长，税率调整影响归母净利润表现。

2023 年前三季度共实现营收 11.74 亿元 (YoY+5.94%)，归母净利润 4.28 亿元 (YoY-14.38%)，扣非归母净利润 4.28 亿元 (YoY-12.32%)；其中 2024 年第三季度实现营收 4.03 亿元 (YoY+0.26%)，归母净利润 1.50 亿元 (YoY-12.07%)，扣非归母净利润 1.50 亿元 (YoY-10.04%)，同比下滑原因在于 2024 年公司不再享受企业所得税免税优惠，所得税税率调整为 15%。

从费用端来看，费用控制良好，费用率保持稳定。2024 年前三季度销售费用率为 2.21% (YoY+0.11pcts)、管理费用率为 3.17% (YoY-0.22pcts)、研发费用率为 3.17% (YoY-0.19pcts)。

从毛利率、净利率来看，毛利率小幅下滑，净利率受税收调整下降。2024 年前三季度毛利率为 49.31% (YoY-1.15pcts)、净利率为 36.41% (YoY-8.64pcts)。

## 投资要点:

**IPTV 业务：响应广电号召进行产品升级，基础业务收入显著增长。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，积极开展线上线下联动，持续强化“喜粤 TV”内容和产品运营，响应广电号召治理电视“套娃”收费，优化产品操作，提升用户体验，截至 24 年上半年，IPTV 基础业务收入 41,859.43 万元 (YoY+13.32%)，有效用户达 2,029 万户 (YoY+2.42%)；**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，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，整体收入 19,140.23 万元，维持平稳。

**互联网电视业务：公司升级云视听产品功能，快速推进智能终端业务。**公司不断提升会员权益和观看体验，强化 IP 内容宣推，优化少儿模式、

## 基础数据

总股本 (百万股)	229.13
流通 A 股 (百万股)	229.13
收盘价 (元)	40.93
总市值 (亿元)	93.78
流通 A 股市值 (亿元)	93.78

## 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

2023 年业绩稳步增长，加强内容精细化运营

2023 年业绩稳步增长，积极合作探索 XR、超高清领域

23Q3 业绩持续修复，响应广电号召进行产品升级

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583223620

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师：李中港

执业证书编号：S0270524020001

电话：02032255208

邮箱：lizg@wlzq.com.cn

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1523.44	1610.90	1698.74	1790.67
增长比率 (%)	6.64	5.74	5.45	5.41
归母净利润 (百万元)	707.68	644.24	676.49	712.43
增长比率 (%)	2.37	-8.96	5.01	5.31
每股收益 (元)	3.09	2.81	2.95	3.11
市盈率 (倍)	13.25	14.56	13.86	13.16
市净率 (倍)	2.55	2.65	2.22	1.90

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

长辈模式功能体验，强化付费变现能力加强云视听系列 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，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。截至 24 年 6 月末，整体业务收入 11,121.88 万元 (YoY+19.61%)，云视听系列 APP 全国有效用户为 2.48 亿户，维持平稳，公司服务的有效智能终端数量达到 2,415 万台 (YoY+20.57%)。

**盈利预测与投资建议：**根据公司 2024 年前三季度业绩情况及所得税税率调整情况，我们调整营收及利润端预测，预计 2024-2026 年实现营业收入为 16.11/16.99/17.91 亿元(调整前为 16.34/17.54/18.88 亿元)，归母净利润分别为 6.44/6.76/7.12 亿元(调整前为 6.80/7.29/7.93 亿元)，EPS 分别为 2.81/2.95/3.11 元，对应 10 月 25 日收盘价，PE 分别为 14.56X/13.86X/13.16X，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)

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>1523</b>	<b>1611</b>	<b>1699</b>	<b>1791</b>
同比增速 (%)	6.64	5.74	5.45	5.41
营业成本	737	776	816	857
毛利	787	835	883	933
营业收入 (%)	51.65	51.82	51.98	52.12
税金及附加	5	5	6	6
营业收入 (%)	0.35	0.34	0.35	0.35
销售费用	35	37	39	43
营业收入 (%)	2.29	2.30	2.30	2.40
管理费用	52	48	54	57
营业收入 (%)	3.39	3.00	3.20	3.20
研发费用	49	53	56	60
营业收入 (%)	3.23	3.30	3.30	3.35
财务费用	-59	-50	-49	-51
营业收入 (%)	-3.90	-3.12	-2.91	-2.85
资产减值损失	-5	-4	-4	-3
信用减值损失	-4	0	0	0
其他收益	13	15	15	16
投资收益	-10	5	6	6
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
<b>营业利润</b>	<b>699</b>	<b>757</b>	<b>794</b>	<b>836</b>
营业收入 (%)	45.86	46.98	46.75	46.71
营业外收支	1	1	2	2
<b>利润总额</b>	<b>700</b>	<b>758</b>	<b>796</b>	<b>838</b>
营业收入 (%)	45.92	47.04	46.84	46.80
所得税费用	-8	114	119	126
净利润	707	644	676	712
营业收入 (%)	46.44	39.98	39.81	39.78
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>708</b>	<b>644</b>	<b>676</b>	<b>712</b>
同比增速 (%)	2.37	-8.96	5.01	5.31
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	3.09	2.81	2.95	3.11

基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	3.09	2.81	2.95	3.11
BVPS	16.06	15.46	18.42	21.52
PE	13.25	14.56	13.86	13.16
PEG	5.60	-1.62	2.77	2.48
PB	2.55	2.65	2.22	1.90
EV/EBITDA	7.49	8.10	7.02	6.10
ROE	19.23%	18.18%	16.03%	14.45%
ROIC	17.84%	16.82%	14.90%	13.45%

资产负债表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3404	3118	3670	4295
交易性金融资产	0	40	80	120
应收票据及应收账款	167	98	104	109
存货	0	0	0	0
预付款项	14	8	8	9
合同资产	522	306	306	304
其他流动资产	83	108	128	150
流动资产合计	4190	3678	4296	4987
长期股权投资	98	88	82	67
固定资产	119	142	165	179
在建工程	1	1	1	0
无形资产	114	109	106	122
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	12	11	11	11
其他非流动资产	86	393	398	403
<b>资产总计</b>	<b>4620</b>	<b>4423</b>	<b>5059</b>	<b>5771</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	774	668	612	595
预收账款	0	0	0	0
合同负债	38	48	51	54
应付职工薪酬	43	62	65	69
应交税费	2	5	5	5
其他流动负债	51	61	66	71
流动负债合计	908	845	799	794
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	20	23	28	33
<b>负债合计</b>	<b>931</b>	<b>871</b>	<b>830</b>	<b>830</b>
归属于母公司的所有者权益	3680	3543	4220	4932
少数股东权益	9	9	9	9
<b>股东权益</b>	<b>3689</b>	<b>3552</b>	<b>4228</b>	<b>4941</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>4620</b>	<b>4423</b>	<b>5059</b>	<b>5771</b>

现金流量表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>625</b>	<b>913</b>	<b>672</b>	<b>728</b>
投资	-461	-40	-39	-30
资本性支出	-84	-90	-92	-84
其他	31	-292	6	6
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-514</b>	<b>-422</b>	<b>-125</b>	<b>-108</b>
债权融资	0	5	5	5
股权融资	0	-100	0	0
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0
筹资成本	-495	-183	0	0
其他	-13	-1	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-508</b>	<b>-280</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-397</b>	<b>211</b>	<b>552</b>	<b>626</b>

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