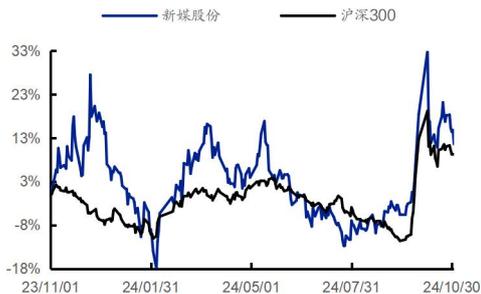


研究所: 方博云 S0350521120002
 证券分析师: fangby@ghzq.com.cn

经营利润稳健，特别分红方案提振信心

——新媒股份(300770)公司动态研究

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
新媒股份	-5.9%	20.5%	11.4%
沪深300	-3.2%	13.8%	8.9%

市场数据

市场数据	2024/11/01
当前价格(元)	38.57
52周价格区间(元)	28.95-48.80
总市值(百万)	8,837.58
流通市值(百万)	8,837.58
总股本(万股)	22,913.09
流通股本(万股)	22,913.09
日均成交额(百万)	148.59
近一月换手(%)	2.33

事件:

2024年10月25日，新媒股份发布2024年三季度报告，2024Q3营收4.03亿元(YOY+0.26%)，归母净利润1.50亿元(YOY-12.07%)，扣费归母净利润1.50亿元(YOY-10.04%)。

投资要点:

■ 经营利润稳健，净利润下滑系所得税政策影响。

(1) 2024Q3公司营收4.03亿元(YOY+0.26%，QOQ+8.65%)，营业利润1.75亿元(YOY+2.58%，QOQ+16.99%)，归母净利润1.50亿元(YOY-12.07%，QOQ+15.11%)，主要系所得税政策影响，2024Q3所得税0.71亿元，而2023Q3仅为226万元。2024Q3净利率37.14%(同比-5.2pct，环比+2.09pct)，毛利率47.90%(同比+1.96pct，环比-1.86pct)；期间费用率6.02%(同比+1.47pct，环比-1.11pct)。

(2) 2024Q1-Q3营收11.74亿元(YOY+5.94%)，营业利润4.99亿元(YOY-0.43%)，归母净利润4.28亿元(YOY-14.38%)。

■ 夯实IPTV、OTT两大主营，内容版权多元并进。

IPTV业务方面，基础业务继续保持与广东移动/电信/广东联通三大运营商的稳定良好合作，积极开展品牌活动及线上营销活动，助推喜粤TV品牌影响力持续提升；增值业务将在内容运营上持续发力，保证头部精品内容的时效性。**OTT业务方面**，推进云视听极光、云视听小电视等产品的精细化运营，强化产品体验，并加强K歌、短视频等垂类产品运营，丰富内容产品形态，强化付费变现能力。**内容版权业务方面**，进一步扩大喜粤TV媒资库建设，加大各类型内容的覆盖力度，推进少儿内容投资制作，参投的儿童大电影《校园神探》于暑期档上线，参投的舞台剧《消失的她》于8月开演，储备有多部参投动画片、儿童电影。

■ 特别分红计划彰显长期发展信心。

公司发布关于回报股东特别分红方案的公告，拟以扣除公司回购专户中已回购股份后的总股本2.29亿股为基数，每10股派发现金13.1元(含税)，共派发现金股利3亿元(含税)。截至10月26日，公司上市以来累计分红8次，合计分红现金17.96亿元，平均分红

率 51.64%，近 12 个月股息率 4.54%。

- **盈利预测和投资评级：**我们预计 2024-2026 年公司营业收入为 16.15/16.90/17.52 亿元，归母净利润为 6.15/6.36/6.50 亿元，对应 PE 为 15.2/14.8/14.4X。公司作为广东省唯一的 IPTV 集成播控分平台运营商，IPTV、OTT 两大主营业务经营稳健，内容版权业务有望贡献新增长点。基于此，首次覆盖，给予公司“买入”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧，估值中枢下移，监管风险，其他娱乐形态竞争，内容开发进程及表现不及预期，用户流失风险，资产减值风险，业绩不及预期，技术演进不及预期等风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1523	1615	1690	1752
增长率(%)	7	6	5	4
归母净利润（百万元）	708	615	636	650
增长率(%)	2	-13	3	2
摊薄每股收益（元）	3.09	2.69	2.77	2.84
ROE(%)	19	16	16	15
P/E	12.52	15.24	14.75	14.44
P/B	2.43	2.49	2.33	2.19
P/S	5.87	5.81	5.55	5.35
EV/EBITDA	7.49	8.88	8.25	8.03

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：新媒股份盈利预测表

证券代码:	300770				股价:	38.57		投资评级:	买入		日期:	2024/11/01	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E				
盈利能力					每股指标								
ROE	19%	16%	16%	15%	EPS	3.09	2.69	2.77	2.84				
毛利率	52%	49%	48%	48%	BVPS	15.93	16.44	17.58	18.73				
期间费率	2%	0%	0%	0%	估值								
销售净利率	46%	38%	38%	37%	P/E	12.52	15.24	14.75	14.44				
成长能力					P/B	2.43	2.49	2.33	2.19				
收入增长率	7%	6%	5%	4%	P/S	5.87	5.81	5.55	5.35				
利润增长率	2%	-13%	3%	2%									
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
总资产周转率	0.34	0.34	0.34	0.33	营业收入	1523	1615	1690	1752				
应收账款周转率	16.09	10.08	10.70	10.51	营业成本	737	831	872	915				
存货周转率	2582.36	2617.62	2738.26	3209.53	营业税金及附加	5	10	5	5				
偿债能力					销售费用	35	40	41	44				
资产负债率	20%	23%	22%	21%	管理费用	52	55	57	61				
流动比	4.61	4.14	4.33	4.49	财务费用	-59	-102	-96	-100				
速动比	3.94	3.50	3.72	3.87	其他费用/(-收入)	49	55	59	61				
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	699	724	748	764				
现金及现金等价物	3404	3613	3948	4186	营业外净收支	1	0	0	1				
应收款项	167	173	163	194	利润总额	700	724	748	765				
存货净额	0	0	0	0	所得税费用	-8	109	112	115				
其他流动资产	620	712	690	712	净利润	707	616	636	650				
流动资产合计	4190	4499	4801	5092	少数股东损益	0	0	0	0				
固定资产	119	103	84	62	归属于母公司净利润	708	615	636	650				
在建工程	1	1	1	1	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
无形资产及其他	211	175	166	174	经营活动现金流	625	771	775	708				
长期股权投资	98	103	113	123	净利润	708	615	636	650				
资产总计	4620	4881	5165	5452	少数股东损益	0	0	0	0				
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	87	74	81	83				
应付款项	774	924	943	956	公允价值变动	0	0	0	0				
合同负债	38	48	47	51	营运资金变动	-145	63	43	-38				
其他流动负债	96	113	118	126	投资活动现金流	-514	-420	-258	-275				
流动负债合计	908	1085	1108	1133	资本支出	-84	-49	-58	-75				
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-461	-405	-210	-210				
其他长期负债	23	20	19	18	其他	31	34	10	11				
长期负债合计	23	20	19	18	筹资活动现金流	-508	-541	-383	-396				
负债合计	931	1106	1127	1151	债务融资	0	-1	-1	-1				
股本	231	229	229	229	权益融资	0	-100	0	0				
股东权益	3689	3775	4038	4302	其它	-508	-440	-382	-394				
负债和股东权益总计	4620	4881	5165	5452	现金净增加额	-397	-190	135	38				

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【传媒小组介绍】

方博云，传媒教育行业分析师，西南财经大学本科，上海财经大学硕士，从业 6 年，主要研究方向为影视、潮玩、营销、泛娱乐等赛道。

【分析师承诺】

方博云，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，

本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。