

增持 (维持)

## 新媒股份 (300770.SZ)

## 核心主业稳步发展, 深入挖掘 AI 赋能

2023年05月03日

## 市场数据

日期	2023-04-28
收盘价(元)	49.16
总股本(百万股)	231.06
流通股本(百万股)	231.06
净资产(百万元)	3639.25
总资产(百万元)	4818.30
每股净资产(元)	15.75

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 相关报告

《【兴证传媒】新媒股份 2022 半年报点评: 视听内容持续拓展, 版权业务增长亮眼》2022-09-30

《【兴证传媒】新媒股份 2020 年报及 2021Q1 财报点评: 增值业务+OTT 稳步发展提升大屏变现潜力》2021-04-30

《【兴证传媒】新媒股份 2020 年半年报点评: 精细化运营与费用率降低助力业绩释放》2020-08-25

## 分析师:

李阳

liyanyjs@xyzq.com.cn

S0190518080004

杨尚东

yangshangdong@xyzq.com.cn

S0190521030003

## 投资要点

- **事件: 新媒股份发布 2022 年度报告和 2023 年一季度报告。**2022 年, 公司实现营业收入 14.29 亿元, 同比增长 1.39%; 归母净利润 6.91 亿元, 同比增长 1.70%; 扣非后归母净利润 6.70 亿元, 同比增长 7.05%。2023 年第一季度, 公司实现营业收入 3.57 亿元, 同比下降 8.15%; 归母净利润 1.70 亿元, 同比下降 0.63%; 扣非归母净利润 1.64 亿元, 同比下降 0.54%。
- **主营业务稳步推进, 商务运营板块表现亮眼表现。**1) **收入端:** 2022 年公司 IPTV 基础业务、互联网视听业务分别同比增长 0.89%/5.05%, 总体稳中有增。**成本费用端:** 毛利率/管理/销售费用率稳定, 管理费用率同比增加 2.25pct, 主要由上期冲回以前年度计提的中长期激励基金所致。2) **持续扩大“喜粤 TV”的品牌影响力:** 2022 年公司实施线上+线下精准营销和市场推广, 有效扩大“喜粤 TV”的品牌影响力, 推动 IPTV 基础业务发展稳中有进, 2022 年基础业务有效用户达到 1985 万户, 同比增长 1.38%。3) **搭建增值产品矩阵:** 广东 IPTV 全面升级会员权益, 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, 智能终端业务积极构建“内容+平台+终端”运营闭环, 公司服务的有效智能终端数量达到 1777 万台, 同比增长 31%。4) **商务运营业务探索新的增长空间:** 公司两档品牌活动《少儿街舞》和《家有酷宝》的招商工作顺利落地; 与国内知名啤酒品牌达成《去野吧! 餐桌》IP 合作。
- **深入挖掘 AI 赋能, 持续提升产业链布局整合力。**1) **AI 赋能:** 公司采用 AI 算法提升优质内容的推送效率与广大用户的产品体验, 此外公司联合高校、博华超高清创新中心、华为等单位开展 AI 超高清视频产业协同合作, 通过 AI 超分技术对经典老片及其他特色高标清视频内容进行超高清转制。2) **大力拓展内容版权:** 加速自有版权和内容集成, 公司投资制作的《技惊四座(第二季)》《国乐大典(第四季)》和《美好生活欢乐送(第五季)》等国潮综艺节目陆续完成首播。3) **全媒体融合云平台核心技术:** 全媒体融合云平台采用“统一播控、统一数据、分域运营”的先进架构, 支撑公司业务发展, 实现了集成、运营、数据采集分析与产品支撑等工作。
- **盈利预测:** 我们调整盈利预测, 预计公司 2023-2025 年归母净利润 7.39/8.07/8.72 亿元, 对应当前股价(2023 年 04 月 28 日)的 PE 分别为 15.4/14.1/13.0 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 产业政策变化及行业监管风险、业务收入来源较为集中的风险、业务拓展不及预期的风险、税收优惠政策变化风险、知识产权纠纷风险、内容版权投资风险等。

## 主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1429	1526	1670	1810
同比增长	1.4%	6.8%	9.4%	8.4%
归母净利润(百万元)	691	739	807	872
同比增长	1.7%	6.9%	9.2%	8.0%
毛利率	53.8%	53.2%	53.5%	52.7%
ROE	19.9%	19.0%	18.5%	17.9%
每股收益(元)	2.99	3.20	3.49	3.77
市盈率	16.4	15.4	14.1	13.0

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

**报告正文**

- **事件：新媒股份发布 2022 年度报告和 2023 年一季度报告。**2022 年，公司实现营业收入 14.29 亿元，同比增长 1.39%；归母净利润 6.91 亿元，同比增长 1.70%；扣非后归母净利润 6.70 亿元，同比增长 7.05%。2022 年第四季度，公司实现营业收入 3.23 亿元，同比下降 17.99%；归母净利润 1.79 亿元，同比增长 32.29%；扣非归母净利润 1.76 亿元，同比增长 38.84%。2023 年第一季度，公司实现营业收入 3.57 亿元，同比下降 8.15%；归母净利润 1.70 亿元，同比下降 0.63%；扣非归母净利润 1.64 亿元，同比下降 0.54%。
- **2022 年主营业务稳步推进，商务运营板块增长亮眼。**公司致力于打造“立足广东，辐射全国”的互联网新视听头部平台。
  - 1) **收入端：**2022 年，公司主营业务——IPTV 基础业务收入 7.41 亿元，同比增长 0.89%；互联网视听业务收入 5.64 亿元，同比增长 5.05%；内容板块业务收入 1.05 亿元，同比减少 10.69%；商务运营业务收入 400.14 万元，同比增长 183.73%，其主要由于该板块业务拓展创新。**成本费用端：**2022 年公司主营业务毛利率 53.81%，同比减少 0.48pct；销售费用率 3.31%，同比减少 0.25pct；管理费用率 3.73%，同比增加 2.25pct，主要用于上期冲回以前年度计提的中长期激励基金所致；研发费用率 3.32%，同比增加 0.03pct。
  - 2) **持续扩大“喜粤 TV”的品牌影响力：**公司积极应对外部经济大环境、合作方业务拓展、行业发展趋势等综合因素的影响，实施线上+线下精准营销和市场推广，开展“粤享 K 歌”首届 5G+K 歌大赛、少儿街舞、家有酷宝等一系列品牌活动，有效扩大“喜粤 TV”的品牌影响力，推动 IPTV 基础业务发展稳中有进，2022 年基础业务有效用户达到 1985 万户，同比上升 1.38%。
  - 3) **搭建增值产品矩阵：**广东 IPTV 全面升级会员权益，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，同时加强热门头部内容引入的时效性，实现会员付费率的稳健增长。公司广东 IPTV 增值业务收入 3.74 亿元，同比增长 8.22%；互联网电视业务收入 1.90 亿元，同比增长 0.69%；重点产品——云视听系列 APP 全国有效用户达到 2.38 亿户，同比下降 3.25%；智能终端业务积极构建“内容+平台+终端”运营闭环，公司服务的有效智能终端数量达到 1777 万台，同比增长 31%。
  - 4) **商务运营业务探索新的增长空间：**公司两档品牌活动《少儿街舞》和《家有酷宝》的招商工作顺利落地；与国内知名啤酒品牌达成《去野吧！餐桌》IP 合作，开拓自制综艺合作新模式；与头部互联网媒体合作承办国内知名汽车企业大型新车上市发布会，布局品牌活动和公关业务；积极探索新媒体运营业务，做好大屏与小屏端的嫁接，为大屏生态积累丰富内容。
- **深入挖掘 AI 赋能，持续提升产业链布局整合力。**1) **AI 领域：**公司采用人工智能算法生成个性化内容推荐，根据用户喜好实现“千人千面”，提升优质内容的推送效率与广大用户的产品体验；此外，公司开展自由视点技术应用研究，联合高校、博华超高清创新中心、华为等单位开展 AI 超高清视频产业协

同合作，通过 AI 超分技术对经典老片及其他特色高标清视频内容进行超高清转制，从而扩充 4K/8K 优质内容库。2) **大力拓展内容版权**：加速自有版权和内容集成，公司投资制作的《技惊四座（第二季）》《国乐大典（第四季）》和《美好生活欢乐送（第五季）》等国潮综艺节目陆续完成首播；参与投资的大湾区都市轻喜剧《追梦者联盟》在喜粤 TV、广东卫视完成首播，并在腾讯视频、爱奇艺、优酷视频、芒果 TV 等 63 个平台发行；围绕自制户外露营美食轻综艺《去野吧！餐桌》衍生推出 NFT 数字藏品。3) **全媒体融合云平台核心技术**：全媒体融合云平台采用“统一播控、统一数据、分域运营”的先进架构，支撑公司业务发展，实现了集成、运营、数据采集分析与产品支撑等工作。公司坚持自主研发与外部科研机构合作相结合的研发模式，持续根据用户需求和信息技术发展趋势开发出新的核心技术成果。

- **盈利预测**：公司 IPTV 基础业务、互联网视听业务稳中有增，未来将重点推进面向广电和家庭场景的应用落地和商业变现，关注 AIGC 等新兴技术创造的更大价值。我们调整盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润 7.39 /8.07/8.72 亿元，对应当前股价（2023 年 04 月 28 日）的 PE 分别为 15.4 /14.1/13.0 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示**：产业政策变化及行业监管风险、业务收入来源较为集中的风险、业务拓展不及预期的风险、税收优惠政策变化风险、知识产权纠纷风险、内容版权投资风险等。

## 附表

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	3929	4523	5218	5954
货币资金	3303	3951	4628	5364
交易性金融资产	50	50	50	50
应收票据及应收账款	44	37	41	44
预付款项	11	12	13	15
存货	0	0	0	0
其他	521	473	486	482
<b>非流动资产</b>	457	256	106	-38
长期股权投资	127	81	96	110
固定资产	131	112	91	69
在建工程	2	1	0	0
无形资产	112	-16	-158	-295
商誉	0	2	1	1
长期待摊费用	1	0	-0	-1
其他	85	75	75	77
<b>资产总计</b>	4386	4779	5324	5916
<b>流动负债</b>	875	845	920	1008
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	739	704.54	779.25	870.07
其他	137	140	140	138
<b>非流动负债</b>	31	33	32	31
长期借款	0	0	0	0
其他	31	33	32	31
<b>负债合计</b>	907	877	952	1039
股本	231	231	231	231
资本公积	1258	1258	1258	1258
未分配利润	1951	2376	2847	3352
少数股东权益	11	10	9	8
<b>股东权益合计</b>	3480	3902	4372	4877
<b>负债及权益合计</b>	4386	4779	5324	5916

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	691	739	807	872
折旧和摊销	119	130	132	132
资产减值准备	-1	-3	1	1
资产处置损失	-0	0	0	0
公允价值变动损失	0	-0	-0	-0
财务费用	-25	-72	-85	-99
投资损失	-4	-1	-3	-2
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
营运资金的变动	235	-20	71	84
<b>经营活动产生现金流量</b>	1006	817	908	990
<b>投资活动产生现金流量</b>	-76	77	19	14
<b>融资活动产生现金流量</b>	-273	-246	-250	-268
现金净变动	656	647	677	736
现金的期初余额	1750	3303	3951	4628
现金的期末余额	2406	3951	4628	5364

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1429	1526	1670	1810
营业成本	660	714	777	856
税金及附加	5	5	6	6
销售费用	47	50	53	62
管理费用	53	43	44	53
研发费用	47	50	54	59
财务费用	-54	-72	-85	-99
其他收益	19	20	19	19
投资收益	4	1	3	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	6	2	4	4
资产减值损失	-6	-19	-39	-27
资产处置收益	0	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	694	740	808	873
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	693	741	809	874
所得税	3	3	3	3
<b>净利润</b>	691	738	806	871
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
<b>归属母公司净利润</b>	691	739	807	872
<b>EPS(元)</b>	2.99	3.20	3.49	3.77

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	1.4%	6.8%	9.4%	8.4%
营业利润增长率	1.9%	6.7%	9.2%	8.1%
归母净利润增长率	1.7%	6.9%	9.2%	8.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	53.8%	53.2%	53.5%	52.7%
归母净利率	13.3%	14.9%	15.9%	16.7%
ROE	19.9%	19.0%	18.5%	17.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	20.7%	18.4%	17.9%	17.6%
流动比率	4.49	5.36	5.67	5.90
速动比率	4.49	5.36	5.67	5.90
<b>营运能力</b>				
资产周转率	35.2%	33.3%	33.1%	32.2%
应收账款周转率	1233.1%	3829.0%	3873.5%	3855.9%
存货周转率	416529%	330049%	491548%	479286%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	2.99	3.20	3.49	3.77
每股经营现金	4.35	3.53	3.93	4.28
每股净资产	15.01	16.84	18.88	21.07
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	16.4	15.4	14.1	13.0
PB	3.3	2.9	2.6	2.3

## 分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易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而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。本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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn