

# 新媒股份 (300770.SZ)

## 基础业务稳健增长，多元变现模式探索新空间

**业绩概览:** 2022年公司实现营收14.29亿元，同比增长1.39%；实现归母净利润6.91亿元，同比增长1.70%；实现扣非归母净利润6.70亿元，同比增长7.05%。2022年公司IPTV基础业务收入7.41亿元，同比增长0.89%，营收占比51.88%，毛利率59.45%；互联网视听业务收入5.64亿元，同比增长5.05%，营收占比39.50%，毛利率55.76%；内容版权业务收入1.05亿元，同比下滑10.69%，主要由于内容版权投资及回报的周期性和不确定性所致。

**“喜粤TV”影响力扩大，推动IPTV基础业务稳中有进。** 2022年，公司IPTV业务保持与广东移动、广东电信、广东联通三大运营商稳定合作。基于合作方业务拓展方向与行业发展趋势，公司实施线上+线下精准营销和市场推广，开展首届5G+K歌大赛“粤享K歌”、少儿街舞等系列品牌活动，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。截至2022年末，公司IPTV基础业务有效用户达到1985万户，同比增长1.38%。

**核心产品深耕用户价值，互联网视听业务增值能力强化。** 公司互联网视听业务可分为：1) 广东IPTV视听类增值业务。2022年，广东IPTV全面升级会员权益，搭建增值产品矩阵，满足用户的多元视听娱乐需求，有效提升平台用户活跃度；平台集成了华视网聚、华数、咪咕、优酷、腾讯、爱奇艺等提供商的优质内容，加强头部内容引入的时效性，实现会员付费率提升；聚焦精细化运营，打造少儿、电竞、体育等垂类内容，提高平台会员粘性；2) 互联网电视业务。2022年，公司持续构建视、听、唱、玩多元互联网电视产品矩阵。公司优化云视听极光、云视听小电视两大核心产品的用户体验，并强化云视听系列APP产品运营，促进垂类产品逐步从规范发展走向价值变现。截至2022年底，公司云视听系列APP全国有效用户2.38亿户。

**内容版权业务探索多元变现模式。** 1) 内容制作与运营方面，公司投资制作的《技惊四座2》及《国乐大典4》等国潮综艺节目在2022年陆续完成首播，其中《技惊四座2》在多个海外渠道播出，助力中华文化内容出海；自制综艺《去野吧！餐桌》推出NFT数字藏品，探索视频内容的衍生价值。2) 省外专网业务方面，公司深耕已覆盖的省份，深化与各区域运营商的内容合作。同时加大开拓新市场力度，通过拓展“喜粤TV·极光”等品牌专区的覆盖范围，扩大“喜粤TV”品牌的全国影响力；3) 有线电视增值业务方面，公司拓展影视、音乐、电竞等产品，丰富有线电视增值产品形态。公司与全国有线电视渠道方的合作不断强化，从而推动全民K歌产品在广东广电网络上线运营。此外，公司以云视听麦克风产品实现大小屏和硬件的交互，提升有线电视增值服务的互动性。

**盈利预测与估值:** 公司IPTV基础业务稳健扩张，互联网视听业务深挖用户价值，并以内容版权业务探索多元化变现空间，我们预计公司2023-2025年实现归母净利润7.16、7.70、8.18亿元，同比增长3.6%、7.5%、6.3%。对应PE16/15/14x，维持“增持”评级。

**风险提示:** 政策监管风险，IPTV及互联网电视授权变化。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,409	1,429	1,480	1,630	1,740
增长率 yoy (%)	15.4	1.4	3.6	10.1	6.7
归母净利润(百万元)	680	691	716	770	818
增长率 yoy (%)	18.2	1.7	3.6	7.5	6.3
EPS最新摊薄(元/股)	2.94	2.99	3.10	3.33	3.54
净资产收益率(%)	22.2	19.8	18.4	17.5	16.5
P/E(倍)	16.8	16.5	15.9	14.8	14.0
P/B(倍)	3.7	3.3	3.0	2.6	2.3

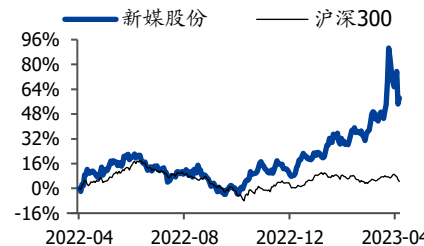
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年4月24日收盘价

### 增持(维持)

#### 股票信息

行业	电视广播
前次评级	增持
4月24日收盘价(元)	49.44
总市值(百万元)	11,423.51
总股本(百万股)	231.06
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	7.88

#### 股价走势



#### 作者

##### 分析师 顾晟

执业证书编号: S0680519100003

邮箱: gusheng@gszq.com

##### 研究助理 刘书含

执业证书编号: S0680122080034

邮箱: liushuhan@gszq.com

#### 相关研究

1、《新媒股份(300770.SZ): IPTV与OTT业务稳健增长，内容版权布局成效显著》2022-04-28



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	3235	3929	4229	5122	5553
现金	2640	3303	3460	4469	4765
应收票据及应收账款	182	44	190	68	207
其他应收款	7	8	8	9	9
预付账款	7	11	8	13	10
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	398	563	563	563	563
<b>非流动资产</b>	497	457	381	310	235
长期投资	162	127	93	61	27
固定资产	135	131	119	117	108
无形资产	127	112	82	46	14
其他非流动资产	74	87	86	86	86
<b>资产总计</b>	3732	4386	4610	5432	5788
<b>流动负债</b>	652	875	697	996	791
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	529	739	569	868	662
其他流动负债	124	137	129	128	129
<b>非流动负债</b>	22	31	31	31	31
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	22	31	31	31	31
<b>负债合计</b>	674	907	729	1028	822
少数股东权益	7	11	10	9	8
股本	231	231	231	231	231
资本公积	1258	1258	1258	1258	1258
留存收益	1650	2067	2518	2989	3475
归属母公司股东权益	3051	3469	3871	4395	4958
<b>负债和股东权益</b>	3732	4386	4610	5432	5788

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	1045	1006	406	1178	418
净利润	678	691	716	769	817
折旧摊销	180	119	61	66	29
财务费用	-40	-54	-55	-68	-84
投资损失	-4	-4	-3	-4	-4
营运资金变动	180	235	-312	415	-341
其他经营现金流	50	19	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-563	-76	18	9	50
资本支出	204	132	-43	-38	-42
长期投资	-372	27	34	33	33
其他投资现金流	-731	83	10	4	41
<b>筹资活动现金流</b>	-273	-273	-268	-178	-172
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	1	0	0	0	0
其他筹资现金流	-275	-273	-268	-178	-172
<b>现金净增加额</b>	208	656	157	1009	296

**利润表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1409	1429	1480	1630	1740
营业成本	644	660	681	748	797
营业税金及附加	5	5	5	6	6
营业费用	50	47	49	54	58
管理费用	21	53	44	53	55
研发费用	46	47	49	54	58
财务费用	-40	-54	-55	-68	-84
资产减值损失	-36	-6	-7	16	35
其他收益	20	19	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	4	4	3	4	4
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	681	694	717	771	820
营业外收入	1	0	2	2	1
营业外支出	1	1	0	0	1
<b>利润总额</b>	681	693	718	772	820
所得税	3	3	3	3	3
<b>净利润</b>	678	691	716	769	817
少数股东损益	-1	-1	-1	-1	-1
<b>归属母公司净利润</b>	680	691	716	770	818
EBITDA	782	714	678	720	711
EPS (元)	2.94	2.99	3.10	3.33	3.54

**主要财务比率**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	15.4	1.4	3.6	10.1	6.7
营业利润(%)	18.0	1.9	3.4	7.5	6.3
归属于母公司净利润(%)	18.2	1.7	3.6	7.5	6.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	54.3	53.8	54.0	54.1	54.2
净利率(%)	48.2	48.4	48.4	47.2	47.0
ROE(%)	22.2	19.8	18.4	17.5	16.5
ROIC(%)	19.5	16.9	15.8	14.7	13.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	18.1	20.7	15.8	18.9	14.2
净负债比率(%)	-85.6	-93.9	-88.4	-100.8	-95.4
流动比率	5.0	4.5	6.1	5.1	7.0
速动比率	4.4	3.9	5.3	4.6	6.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	4.7	12.7	12.7	12.7	12.7
应付账款周转率	1.3	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	2.94	2.99	3.10	3.33	3.54
每股经营现金流(最新摊薄)	4.52	4.35	1.76	5.10	1.81
每股净资产(最新摊薄)	13.20	15.01	16.75	19.02	21.46
<b>估值比率</b>					
P/E	16.8	16.5	15.9	14.8	14.0
P/B	3.7	3.3	3.0	2.6	2.3
EV/EBITDA	11.2	11.4	11.7	9.6	9.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 24 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
 邮编：100032  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com