

紫天科技(300280)

传媒

发布时间：2023-05-19

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

互联网广告业务快速发展，深耕技术赋能

点评：

互联网广告业务持续增长，资源优势逐步积累。公司互联网广告业务包括三方面，(1) 整合大量广告主后的程序化广告，通过自研和第三方 SDK、API 等方式聚合大量广告媒体的用户流量，依靠自动化的程序 DSP 帮助广告主实现网络投流服务分配广告预算、选取目标受众、制定广告投放决策并采用用户流量，提升广告主精准投放的效率；2) 通过自研工具或游戏程序的内容在媒体平台进行运营实现广告收入的分成；3) 为广告需求方在互联网头部媒体进行流量资源的采购及投流服务。目前公司依托资质、资金、资源和团队规模，已积累媒体资源优势和大量较大规模的优质客户，与客户建立了长期稳定的深度合作关系。

公司楼宇广告业务体量收缩，占公司整体营收的比例出现下降。公司以视频媒体资源为载体，根据客户的广告发布需求和客户产品的目标消费群体分布情况，与客户协商制定具体发布方案，在客户所要求的时间段选取合适的媒体资源位置并为客户提供终端广告发布服务，主要通过具有丰富资源的信息服务公司、4A 公司等各代理公司合作来为全国性的品牌客户、全球 500 强企业及区域知名品牌进行形象宣传和营销策划。受行业影响，公司楼宇广告业务规模逐步缩减，2022 年占营收的比重下降至 1.87%。

公司技术优势明显，通过数据分析制定广告投放策略。公司通过 DSP 平台和自有数据管理平台为广告主精准定位目标受众，利用大数据分析实时竞价技术将广告内容精准、高效地投放至优质的媒体资源，同时通过业务数据反哺自身数据中台，更好的迭代算法模型，为其他应用产品赋能。公司在整合各种不同应用场景、打通媒介资源的基础上，逐步深耕营销技术应用、数据分析、场景创新及服务运营，形成技术储备，逐步提升市场竞争力。

投资建议：我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 19.15/21.03/24.14 亿元，归母净利润分别为 2.02/2.36/2.74 亿元，对应 EPS 为 1.25/1.45/1.69 元，对应 PE26.3/22.55/19.4X，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：互联网广告业务不及预期、盈利预测与估值不及预期

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,650	1,746	1,915	2,103	2,414
(+/-)%	16.56%	5.80%	9.66%	9.84%	14.79%
归属母公司净利润	310	175	202	236	274
(+/-)%	2.95%	-43.70%	15.65%	16.63%	16.22%
每股收益 (元)	1.91	1.08	1.25	1.45	1.69
市盈率	17.31	15.18	26.30	22.55	19.40
市净率	2.44	1.10	2.03	1.86	1.70
净资产收益率 (%)	15.10%	7.56%	7.72%	8.26%	8.77%
股息收益率 (%)	0.03%	0.03%	0.03%	0.04%	0.04%
总股本 (百万股)	162	162	162	162	162

股票数据 2023/05/17

6 个月目标价 (元)	--
收盘价 (元)	32.79
12 个月股价区间 (元)	15.67~32.92
总市值 (百万元)	5,335.20
总股本 (百万股)	162
A 股 (百万股)	162
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	23

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	34%	78%	70%
相对收益	37%	81%	69%

相关报告

《从移动互联网到 AI+：站在新一轮技术革命拐点》

--20230504

《游戏版号常态化发行，AI 驱动行业估值提升》

--20230421

《生成式 AI 助力游戏开发，推动行业提质增效》

证券分析师：王凤华

执业证书编号：S0550520020001

010-63210682 wangfh@nesc.cn

研究助理：王璐

执业证书编号：S0550121040013

18813153699 wang_lu@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	175	470	402	298	净利润	174	203	236	274
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	59	0	0	0
应收款项	2,194	2,061	3,197	3,241	折旧及摊销	2	4	1	2
存货	0	42	27	30	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	15	15	15	15	财务费用	10	14	18	22
流动资产合计	3,329	3,110	4,357	4,418	投资损失	-41	-57	-59	-67
可供出售金融资产					运营资本变动	-917	13	-433	-520
长期投资净额	246	286	305	328	其他	-10	0	1	1
固定资产	1	4	3	4	经营活动净现金流量	-722	176	-237	-288
无形资产	0	2	3	4	投资活动净现金流量	0	9	43	50
商誉	763	764	762	757	融资活动净现金流量	233	109	126	133
非流动资产合计	1,341	1,385	1,399	1,413	企业自由现金流	-804	174	-233	-279
资产总计	4,670	4,494	5,756	5,831					
短期借款	396	520	666	824	财务与估值指标				
应付款项	1,543	1,015	1,879	1,460		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	1.08	1.25	1.45	1.69
流动负债合计	2,254	1,877	2,904	2,708	每股净资产 (元)	14.91	16.15	17.59	19.27
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	-4.46	1.09	-1.46	-1.77
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	0	0	0	0	营业收入增长率	5.8%	9.7%	9.8%	14.8%
负债合计	2,254	1,877	2,904	2,708	净利润增长率	-43.7%	15.6%	16.6%	16.2%
归属于母公司股东权益合计	2,417	2,617	2,851	3,123	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	21.1%	16.5%	16.5%	16.4%
负债和股东权益总计	4,670	4,494	5,756	5,831	净利率	10.0%	10.6%	11.2%	11.3%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	374.43	400.00	450.00	480.00
					存货周转天数	0.00	4.69	7.00	5.06
					偿债能力指标				
					资产负债率	48.3%	41.8%	50.5%	46.4%
					流动比率	1.48	1.66	1.50	1.63
					速动比率	1.07	1.35	1.26	1.31
					费用率指标				
					销售费用率	3.0%	3.5%	3.0%	2.8%
					管理费用率	1.5%	1.6%	1.3%	1.1%
					财务费用率	0.2%	0.5%	0.4%	0.6%
					分红指标				
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	15.18	26.30	22.55	19.40
					P/B (倍)	1.10	2.03	1.86	1.70
					P/S (倍)	1.52	2.78	2.53	2.20
					净资产收益率	7.6%	7.7%	8.3%	8.8%

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,746	1,915	2,103	2,414
营业成本	1,378	1,598	1,756	2,018
营业税金及附加	2	2	2	3
资产减值损失	-30	0	0	0
销售费用	53	67	63	67
管理费用	25	31	27	27
财务费用	4	10	8	14
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	41	57	59	67
营业利润	234	253	295	342
营业外收支净额	3	0	0	0
利润总额	237	253	295	342
所得税	63	51	59	68
净利润	174	203	236	274
归属于母公司净利润	175	202	236	274
少数股东损益	0	1	0	0

资料来源：东北证券

研究团队简介:

王凤华：东北证券绝对收益首席分析师、国防军工行业首席分析师。中国人民大学硕士研究生，证券行业从业 25 年，2019 年加入东北证券。曾任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小盘首席分析师、申万宏源证券研究所中小盘研究部总监、联讯证券研究院执行院长。2012 年至 2014 年连续三年带领团队上榜《新财富》最佳中小市值分析师，2016—2017 年带领联讯研究院获得《新财富》最具潜力研究机构奖项。多次获得水晶球、Wind 资讯金牌分析师、今日投资天眼分析师、金融界最佳分析师等多项奖项，深入调研过 500+ 上市公司。

王璐：新加坡南洋理工大学应用经济学硕士，北京师范大学金融学学士，现任东北证券绝对收益/军工组研究助理，2021 年加入东北证券。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15% 以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5% 至 5% 之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15% 以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

