



传媒行业点评报告：华夏视听教育中期业绩点评：交付时间波动影响影视制作收入 内生+外延推动高教增长



华夏视听教育发布 2021 年中期业绩公告：截至 2021 年 6 月底的 6 个月，公司实现营收 2.31 亿元，同降 39.9%；净利润 0.92 亿元，同降 28.1%；剔除上市开支及向中国传媒大学支付的管理费、终止费影响后的经调整净利润 0.99 亿元，同降 30.8%。

受内容交付时间影响，影视制作收入有所下降。2021H1 公司实现营收 2.31 亿元，同降 39.9%，收入下降主要系影视制作等收入减少所致。分业务看：

- 1) 高等教育营收 2.12 亿元，同增 13.4%，主要是在校生人数增长所致（目前学校在校生 17664 人，较 2019/20 学年 1.5 万人增长 18.0%）；
- 2) 传媒、艺术及职业培训收入 0.15 亿元，主要系 2021 年 4 月水木源项目收购落地所致，水木源业务旺季一般为 7 月-次年 2 月，截至 2021 年 6 月底，水木源合约负债约 1.1 亿元，预计大部分将于 2021 年下半年确认；
- 3) 影视制作收入 416 万元，同降 97.9%，收入下降主要由于重点影视剧包括《昆仑丝路宝藏》（公司投资 50%）、《无与伦比的美丽》（公司投资 30%）等将于 2021 年下半年交付，此类影视剧上半年未贡献收益。

自建+并购推进，学生容量稳步提升。目前南京传媒学院新一期宿舍楼已建成，预计 2021/22 学年可额外容纳约 5000 名学生，2021/22 学年学校总容量预计达 24000 人、本部在校生最多可达 30000 人。并购方面，2021 年 6 月公司拟对价 4.5 亿元收购南京体育学院奥林匹克学院，目前学校在校生约 3000 人，收购预计将于 2021 年 9 月落地，落地后奥林匹克

学院将成为南京传媒学院滨江校区二级学院，未来其在校生人数有望增至 11000 人。

加速掘金艺培新蓝海。2021 年 4 月，公司完成收购美术艺考培训龙头水木源，2021/22 学年，公司将在北京设立旗舰传媒及艺术培训中心-华夏视听艺术成长中心，为 3 至 12 岁的儿童提供戏剧、音乐、舞蹈和美术课程。伴随水木源业务扩张以及集团与水木源业务协同不断推进，公司艺培业务有望持续发力。

业务结构变化提升毛利率水平。2021H1 公司毛利率 60.6%，同增 14.3 个百分点，毛利率提升主要由于重点影视剧预计将于 2021 年下半年交付、上半年高毛利率的高等教育业务收入占比提升所致；销售、管理、财务费用率分别为 4.5%、26.1%、0.01%，较去年同期分别变化-1.3、16.1、-0.05 个百分点，管理费用率提升主要是由于收购水木源后，传媒、艺术及职业培训业务的行政人员薪酬及办公室开支有所增加所致；经调整净利率 42.8%，同增 5.6 个百分点。

投资建议：考虑到公司丰富的艺培教育、影视制作经验和行业资源，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34665

