

卓别林在《摩登时代》曾有过预言：

绵羊拥挤着涌出栅栏，西装革履的打工人涌出地铁

谁又能说，他们不是同类呢？

是的，没有本质区别

作为社会螺丝钉的一部分，人类与绵羊相比，只是少了俩条腿而已

有时候，从幸福指数而言，你甚至不能说，人类能超过绵羊

贪嗔痴，人类有时候，是想的太多了，想要的太多了。

就如同当下的大盘

今日烟花绚烂时，是否还记得去年那些悲冷的日子

今日大涨的票，是否还记得去年极度低迷，屡创新低的日子

同样的公司，同样的票，在不同的时候注视，是否看出了什么不一样

其实，公司还是那个公司，股票还是那个股票，不同的，可能只是人们的心境而已

记住，残垣断壁中不要忘了驻守，

过往的磨砺，是为了今日的幸福时刻

关键是，要等到这一刻

从上午的大盘来看，AI接着飙，视觉中国早盘再度涨停（收盘炸板），本周已经涨了40cm, 万兴科技今儿5cm以上，本周也涨了22%，连风语筑本周也涨了15cm，更不要类似赛为智能的龙头股了；小编在之前的文章中也说过多次，以前的元宇宙，今日的AI，早就不仅仅是概念问题了，而是成长为了实质性的板块与领域，前途大有可为，资本市场的走势已经证明了这一点

再啰嗦一句，当一个热点启动的时候，请不要视而不见

只不过，这一波，AI实在是有点炙手可热了，涨过头的，记得要及时下车

其他热点包括信创，高端装备，工业母机，新能源汽车，消费电子，大体是科技属性和国产替

代属性是行情的主导，房地产萎靡不振，地产链元旦后也没有太大表现

但今天的军工板块受成飞上市落地的影响，普遍回调，不过这个板块本身就没怎么启动，相信随着今日调整后，还是有很大概率启动的

昨日做了半天功课，挖了个皖维高新，就是瞅着业绩好，股价没怎么涨，可惜一念之差没入手，今儿就来了10cm.做了功课却没有付诸实施，自个面壁半小时，总的思路还是想在军工和化工里面尚未涨起来的票里面选一选

AI链条上，其实还有两家官媒能写，可能因为是官媒吧，市场表现一般，但压不住小编的好奇心，新华网和人民网，到底质地如何，瞅瞅去

言归正传

01



认识新华网和人民网



人民网, 坐标北京市, 2012年上市

人民网是由人民日报社控股的上市公司。作为中央重点新闻网站的排头兵、网上的人民日报和人民日报社媒体融合发展的“旗舰”，公司从事的主要业务包括以下几类：

1.广告及宣传服务业务：依托人民网官网、“人民网+”客户端以及环球网、海外网等子公司网络运营平台、活动及赛事服务平台，在网站、客户端、互动社区等页面、栏目上，通过文字链、图片、多媒体等表现形式为客户提供多维度的广告及宣传服务。

2.内容科技服务业务

：公司聚焦内容主业，发挥在内容领域的独特优势，

在以人工智能、大数据、区块链等为代表的新科技体系的支撑下，为客户提供内容风控服务和聚合分发服务

，业务范围涵盖图文、音乐、网络文学、动漫、音频、视频、公众号、小程序、游戏、广告、运营活动等；基于新媒体平台的运营经验，为客户提供各类网站、客户端、国内外社交媒体的建设及相关平台的内容运营服务。

3.数据及信息服务业务：

公司通过大数据平台和SaaS化产品，向用户提供舆情大数据分析、舆情咨询研究、卫星数据应用等垂直领域的智能化、个性化、

多功能、安全性数据服务

；通过自身运营及与电信运营商合作的方式，通过移动平台，向用户提供新闻、舆情、生活、娱乐等信息服务。

4.网络技术服务业务：公司依托完备的技术设施、专业的网络及安全技术人员、先进的管理理念，面向社会用户提供网站建设、主机托管、网络接入等专业技术服务，同时依托专业研发体系，提供软件开发服务及软件平台建设服务。

营收权重方面, 广告及宣传服务营收占比5成多, 毛利率56%; 内容科技服务营收占比2成 毛利率49%; 数据及信息服务营收占比13%, 毛利率47%; 网络技术服务营收占比1成左右, 毛利率51%

2021年研发投入0.87亿, 研发营收占比4.7%, 未超过5%的优良线

新华网财报数据

2021年营收17.2亿, 过去5年营收复合增长率3%, 过去10年营收复合增长率18%, 10年涨了5倍的营收, 2021营收增长20%, 2022Q3 YTD营收增长9%, 2021年以来形势还不错

毛利率而言, 2021年以前中位数为50%, 2021年毛利率31%, 2022Q3 YTD更是达到创纪录的28%, 毛利率形势不算太好

2021年自由现金流1.4亿, 历史小高点是2020年的2.9亿, 除了2019年, 过去10年自由现金流

全部为正，尤其是2015-2016年，自由现金流也达到了2.4亿左右的水平

2021年底金融资产28.5亿, 金融负债1.8亿, 另有长期股权投资3.3亿，总体不差钱

人民网财报数据

2021年营收21.8亿, 过去5年营收复合增长率9%, 过去10年营收复合增长率12%,
2021营收增长4%，2022Q3 YTD营收增长-11%，与新华网相反，2021年以来有点不咋滴。

毛利率而言, 2021年以前中位数为50%, 2021年毛利率53%, 毛利率趋势保持的还好

2021年自由现金流3.9亿,
与2019年的4.2亿的小高点比较接近，过去10年自由现金流全部为正，挣钱杠杠的

2021年底金融资产32.5亿, 长期股权投资2.2亿，没有一分钱有息负债，更是不差钱

02



新华网和人民网估值

对于新华网 我们以2020年的自由现金流为基数, 综合过往的营收和自由现金流增长情况,
假设未来10年复合增长率为15%, 估值如下：

增长假设：未来10年保持12%的增长率，其后维持不变	
(1) 2019年的自由现金流为基准(万元)	42,535
(2) 折现率	7.00%
(3) 营运类资产的价值	1,007,315.32
(4) 加：金融资产	325,457
(5) 加：长期股权投资	21,867
(6) 减：公司债务	-
(7) 公司价值=(3)+(4)+(5)-(6)	1,354,639.20
(8) 少数股东比例	9.69%
(9) 归属于上市公司股东的价值=(7)×(1-(8))	1,223,374.66
(10) 股本	110,569
(11) 每股内在价值=(9)/(10)	11.06
截至2023/02/02	16.45

解读：

新华网和人民网，一个是新华社，一个是人民日报，两家官媒的主营业务内容非常之接近，都包括网络广告业务，同时涉及人工智能及大数据为基数的信息服务业务及数字服务业务；只不过人民网的毛利率53%远高于新华网的31%，但新华网的营收发展态势又好于人民网，一个重质，一个重量

新华网基于2020年的自由现金流小高点，考虑到2021年以来营收增速20%，开始有所加速，我们以相对谨慎一点的15%作为未来10年的复合营收增速假设，对应的估值在21.48元附近，上浮30%的极限值达到28元附近，当然如果未来10年的复合营收增速提升到20%，估值也在28元附近

人民网，即便基于自由现金流小高点4.2亿，假设未来10年能够按照过往10年12%的复合营收增速发展下去，对应的估值在11元附近，上浮30%也就14-15元之间，所以，目前16.45的股价貌似有点名不副实呢，核心问题点还是，人民网的营收增速下来了，没有营收，股价难以为继也就不奇怪了；当然不排除也是小编没看太懂的一只票

新华网vs人民网，官媒的成色如何，目前看，还是新华网的总体质地更优秀一些，除非，人民网把营收趋势搞上去，毕竟人民网的各项业务毛利率更高；当然排除官媒因素，想不想更市场化是另外一回事。

老规矩，个人研判，不做投资推荐，欢迎加关，点赞

孔东亮, CPA

2023/02/02