

图书发行业务迎来修复，关注电商购物节动销

新经典（603096.SH）2022年三季报点评

证券研究报告

2022年10月29日

核心结论

事件：新经典发布2022年三季报，2022年三季度公司实现营业收入2.57亿元，同比增加15.21%；归母净利润0.44亿元，同比增加17.33%。

图书发行业务迎来修复。三季度公司国内一般图书发行营收2.23亿元，同比增加2.24%，重新进入增长轨道。分产品看，非自有版权图书发行大幅增长，三季度公司自有版权图书发行营收1.78亿元，同比微降0.5%，非自有版权图书发行营收为0.31亿元，同比增长30.77%。

海外业务保持高增长。公司海外业务顺利推进，成为业绩又一增长驱动，2022年前三季度合计实现收入0.62亿元，同比增长50.55%，海外业务收入占比提升2.97%至9.05%。

毛利率稳中有升，关注电商购物节动销。公司核心产品内容竞争力强，在不同销售渠道均保持较高的议价能力，毛利率水平稳中有升。分业务来看，2022年前三季度公司国内图书发行业务毛利率为49.21%，同比增长0.47pct；数字内容毛利率为61.58%，较上年下滑0.34pct；海外业务毛利率为42.51%，较上年增长3.12pct。图书消费需求有望在四季度电商购物节期间进一步修复，我们看好公司结合不同渠道特点展开差异化的营销模式，提升整体图书动销。

盈利预测与投资建议：公司在文学、少儿和人文社科等图书品类上市场份额领先，优质版权储备丰富，通过深挖精品内容，改善营销策略进一步巩固竞争优势。我们预计新经典2022/23/24年营收分别为9.9/11.04/12.3亿元，同比增长7%/12%/11%；归母净利润1.82/2.22/2.59亿元，同比增长39%/22%/17%。维持“买入”评级。

风险提示：图书销量不及预期，海外业务投入增加。

核心数据

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	876	922	990	1,104	1,230
增长率	-5%	5%	7%	12%	11%
归母净利润（百万元）	220	131	182	222	259
增长率	-9%	-41%	39%	22%	17%
每股收益（EPS）	1.62	0.80	1.12	1.37	1.59
市盈率（P/E）	10.4	20.9	15.0	12.3	10.5
市净率（P/B）	1.1	1.4	1.3	1.3	1.2

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的重要声明

公司评级

买入

股票代码 603096.SH

前次评级 买入

评级变动 维持

当前价格 16.78

近一年股价走势



分析师

李艳丽 S0800518050001

021-38584239

liyanni@research.xbmail.com.cn

相关研究

新经典：经营短期承压，直销表现亮眼—新经典 2022-08-25

新经典：多部作品上架东方甄选销量亮眼，持股平台股份转让至公司大股东—新经典（603096.SH）点评 2022-06-17

新经典：自有版权图书优势稳定，海外与IP运营创造长线价值—新经典（603096.SH）首次覆盖报告 2022-06-03

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	894	829	1,073	1,198	1,313	营业收入	876	922	990	1,104	1,230
应收款项	139	124	136	151	169	营业成本	455	484	511	566	625
存货净额	261	273	281	311	343	营业税金及附加	1	1	1	1	2
其他流动资产	720	503	535	575	623	销售费用	113	134	139	138	148
流动资产合计	2,014	1,728	2,024	2,235	2,448	管理费用	70	90	84	92	98
固定资产及在建工程	4	161	98	50	24	财务费用	-3	-12	-2	-11	-12
长期股权投资	103	209	213	217	221	其他费用/(-收入)	-23	40	2	12	21
无形资产	22	21	21	21	20	营业利润	298	194	255	306	349
其他非流动资产	92	69	35	41	48	营业外净收支	-5	-2	-3	-3	-3
非流动资产合计	221	460	367	328	314	利润总额	294	192	251	302	346
资产总计	2,236	2,188	2,391	2,563	2,762	所得税费用	71	57	65	76	81
短期借款	0	5	5	5	5	净利润	223	135	186	227	264
应付款项	89	132	211	233	257	少数股东损益	3	4	4	5	5
其他流动负债	66	67	74	80	87	归属于母公司净利润	220	131	182	222	259
流动负债合计	155	204	289	318	349	财务指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	盈利能力					
其他长期负债	0	35	35	35	35	ROE	11%	7%	9%	10%	11%
长期负债合计	0	35	35	35	35	毛利率	48%	47%	48%	49%	49%
负债合计	155	239	324	353	384	营业利润率	34%	21%	26%	28%	28%
股本	136	163	163	163	163	销售净利率	25%	14%	18%	20%	21%
股东权益	2,081	1,949	2,067	2,211	2,378	成长能力					
负债和股东权益总计	2,236	2,188	2,391	2,563	2,762	营业收入增长率	-5%	5%	7%	12%	11%
						营业利润增长率	-8%	35%	31%	20%	14%
						归母净利润增长率	-9%	-41%	39%	22%	17%
						偿债能力					
						资产负债率	7%	11%	14%	14%	14%
						流动比	12.99	8.48	7.01	7.04	7.01
						速动比	11.31	7.14	6.04	6.06	6.03
						每股指标与估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
						每股指标					
						EPS	1.62	0.80	1.12	1.37	1.59
						BVPS	15.08	11.82	12.50	13.32	14.27
						估值					
						P/E	10.4	20.9	15.0	12.3	10.5
						P/B	1.1	1.4	1.3	1.3	1.2
						P/S	2.6	3.0	2.8	2.5	2.2

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
增持： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
中性： 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
卖出： 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C
联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。

所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。