

2022年08月25日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 单二季度归母利润同比略增 优质内容在新媒介仍具挖掘潜力

## —新经典（603096.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：朱珠 S1050521110001  
zhuzhu@cfsc.com.cn

### 基本数据

2022-08-24

当前股价(元)	18.05
总市值(亿元)	29
总股本(百万股)	163
流通股本(百万股)	163
52周价格范围(元)	16.29-34.29
日均成交额(百万元)	24.92

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

《华鑫证券-公司报告-新经典(603096)：2022年看自有版权与海外业务推进 新业务积极探索-20220429-朱珠》

新经典发布公告：2022上半年营收4.46亿元，同比下滑2.4%；归母与扣非利润分别为0.82亿元、0.75亿元，同比分别下滑11.8%、18.98%；其中，单二季度公司营收2.39亿元，同比下滑0.51%，归母利润0.396亿元，同比增加1.26%，扣非利润0.37亿元，同比下滑8.7%。

### 投资要点

#### ■ 2022上半年少儿、海外收入同比增3.9%、31% 单二季度归母利润增1.26%

2022上半年受疫情影响后图书零售市场同比下滑13.8%，其中电商渠道码洋规模提升接近80%，公司上半年营收4.46亿元，同比下滑2.4%，与行业发展趋势趋同，其中传统实体书店和平台电商的销售阶段性承压；**主业分类看**，公司图书策划与发行收入3.92亿元（占总营收87.9%，同比下滑6.06%），海外收入0.365亿元（同比增加31.09%），实现较快增长，但收入占比较高的图书策划与发行收入增速下滑致总营收略下滑；同时，海外业务处于建设期，2022上半年海外业务亏损0.14亿元。**分产品看**，公司自有版权中少儿营收1.13亿元，同比增加3.9%，大众类营收2.28亿元，同比下滑13.88%，大众与少儿图书的毛利率分别为53.37%、54.4%，均略增0.72、1.26个百分点。

公司第二季度归母利润实现同比正增长也得益于抖音电商销售助力，公司销售毛利率与净利率分别为47.22%、16.71%（分别提升0.17、0.1个百分点），截至8月23日，新经典抖音电商旗舰店显示通过东方甄选推荐的图书销量中，《平凡的世界》《活着》《月亮与六便士》《狼图腾》分别已售11.2万本、17.8万本、7.8万本、2.4万本，直播电商带货新媒介拉动销量。

#### ■ 自有版权持续加码 新媒介有望持续赋能内容主业

内容端，截至2022上半年公司总部版权库拥有纸质图书版权3400多种，电子书、有声书及影视改编等权利1600多种；海外子公司拥有2000多种作品的全球长期版权及其衍生权利，公司持续加码自有版权，新增自有版权图书102种；同时，自有IP开发与运营持续孵化，例如bibi动物园的打造

已初见成效，其相关衍生品陆续开发。

在抖音、小红书、微信公众号等新媒介端，不仅实现了新 IP 的孵化，同时新媒介驱动存量优质图书的销售，优质内容在新媒介的商业价值仍具挖掘潜力，公司将人才和团队视为提升核心竞争力关键，持续储备并培养优秀人才，内容创意团队 300 余人，其中海外编辑约 60 人，新势力有望助推公司优质内容扩容。

## ■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 10.5、13.1、16 亿元，归母净利润分别为 1.83、2.3、3.2 亿元，EPS 分别为 1.13、1.42、1.97 元，当前股价对应 PE 分别为 16、12.7、9.2 倍，基于公司自有版权持续推进，海外持续布局叠加新业务积极探索，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

疫情波动的风险、新业务探索不及预期的风险、选题风险、人才流失风险、知识产权保护不及预期的风险、税收政策变动风险、海外业务及新业务开拓未达预期的风险、宏观经济波动风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	922	1,051	1,306	1,596
增长率（%）	5.2%	14.0%	24.3%	22.2%
归母净利润（百万元）	131	183	230	320
增长率（%）	-40.5%	40.0%	26.0%	38.7%
摊薄每股收益（元）	0.80	1.13	1.42	1.97
ROE（%）	6.7%	9.2%	11.3%	15.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	829	843	853	862
应收款	124	118	97	75
存货	273	317	382	463
其他流动资产	503	534	592	661
流动资产合计	1,728	1,812	1,924	2,060
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	295	297	298	301
固定资产	161	150	140	131
在建工程	0	0	0	0
无形资产	21	20	19	18
长期股权投资	209	209	209	209
其他非流动资产	69	69	69	69
非流动资产合计	460	448	437	427
资产总计	<b>2,188</b>	<b>2,260</b>	<b>2,361</b>	<b>2,487</b>
<b>流动负债:</b>				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	132	153	185	224
其他流动负债	62	72	90	106
流动负债合计	204	236	288	347
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	35	35	35	35
非流动负债合计	35	35	35	35
负债合计	239	271	324	382
<b>所有者权益</b>				
股本	163	163	163	163
股东权益	1,949	1,988	2,037	2,105
负债和所有者权益	<b>2,188</b>	<b>2,260</b>	<b>2,361</b>	<b>2,487</b>

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	135	189	238	330
少数股东权益	4	6	8	11
折旧摊销	3	12	11	10
公允价值变动	3	3	9	14
营运资金变动	38	-35	-49	-66
经营活动现金净流量	183	175	217	299
投资活动现金净流量	31	9	9	6
筹资活动现金净流量	-200	-150	-189	-262
现金流量净额	14	33	37	43

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	<b>922</b>	<b>1,051</b>	<b>1,306</b>	<b>1,596</b>
营业成本	484	558	673	816
营业税金及附加	1	3	4	5
销售费用	134	121	189	210
管理费用	90	83	127	145
财务费用	-12	-24	-24	-24
研发费用	9	12	19	7
费用合计	221	192	312	338
资产减值损失	-1	3	2	2
公允价值变动	3	3	9	14
投资收益	13	1	28	37
营业利润	<b>194</b>	<b>269</b>	<b>325</b>	<b>474</b>
加:营业外收入	2	5	15	3
减:营业外支出	4	5	1	7
利润总额	192	269	339	470
所得税费用	57	80	101	140
净利润	<b>135</b>	<b>189</b>	<b>238</b>	<b>330</b>
少数股东损益	4	6	8	11
归母净利润	<b>131</b>	<b>183</b>	<b>230</b>	<b>320</b>

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	5.2%	14.0%	24.3%	22.2%
归母净利润增长率	-40.5%	40.0%	26.0%	38.7%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	47.5%	46.9%	48.5%	48.9%
四项费用/营收	24.0%	18.3%	23.9%	21.2%
净利率	14.6%	18.0%	18.2%	20.7%
ROE	6.7%	9.2%	11.3%	15.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	10.9%	12.0%	13.7%	15.4%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.46	0.55	0.64
应收账款周转率	7.4	8.9	13.5	21.4
存货周转率	1.8	1.8	1.8	1.8
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.80	1.13	1.42	1.97
P/E	22.5	16.0	12.7	9.2
P/S	3.2	2.8	2.2	1.8
P/B	1.5	1.50	1.47	1.43

## ■ 传媒新消费组介绍

**朱珠：**会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

**于越：**理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见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任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。