

公司点评

新经典 (603096)

传媒 | 文化传媒

盈利能力稳定, 优质版权储备丰富

2019年10月30日

评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 60.76-64.68元

交易数据

当前价格(元)	57.70
52周价格区间(元)	51.05-67.69
总市值(百万)	7807.27
流通市值(百万)	3133.57
总股本(万股)	13530.80
流通股(万股)	5430.80

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
新经典	2.89	-3.16	3.27
文化传媒	0.35	-1.21	1.68

何颖 分析师

执业证书编号: S0530519070004 0731-89955758  
heyinying@cfzq.com

相关报告

- 1 《新经典: 新经典(603096.SH) 2019年半年报点评: 图书主业增长提速, 业绩逐步改善》 2019-08-20
- 2 《新经典: 新经典(603096.SH) 2018年年报及调研点评: 持续加大版权投入和人才储备, 长期增长有保障》 2019-04-29
- 3 《新经典: 新经典(603096.SH) 2018年中报点评: 短期业绩增速下降, 中长期发展仍看好》 2018-08-23

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万元)	943.97	926.05	1018.66	1171.45	1323.74
净利润(百万元)	232.32	240.81	264.93	312.90	346.58
每股收益(元)	1.72	1.78	1.96	2.31	2.56
每股净资产(元)	11.27	12.89	14.26	15.76	17.43
P/E	33.61	32.42	29.47	24.95	22.53
P/B	5.12	4.48	4.05	3.66	3.31

资料来源: 贝格数据, 财富证券

事件: 公司发布2019年三季度报。

投资要点:

- 前三季度业绩增长平稳, Q3收入略有下滑。新经典2019年前三季度实现营收6.93亿元, 同增2.53%, 归母净利润2亿元, 同增7.02%, 扣非归母净利润1.59亿元, 同增6.52%。Q3单季度实现营收2.19亿元, 同减5.38%, 归母净利润0.81亿元, 同增4.29%, 扣非归母净利润0.49亿元, 同减5.70%。前三季度业绩保持平稳, 2019Q3收入端出现下滑, 主要系非自有版权图书业务下滑影响所致, 公司自有版权图书业务依然保持稳健增长, 其中少儿图书在内部结构调整后增长加快。
- 盈利能力略有提升, 费用率基本平稳, 经营现金流改善。公司前三季度毛利率47.8%, 同比提高0.39pct, 在图书市场线上促销力度加大的环境下, 公司图书毛利率仍能保持小幅上升, 实属不易, 体现出公司产品竞争力较强。销售净利率29.24%, 同比提高0.88pct。费用率方面, 三项费用管控良好, 销售费用率微增, 管理费用率和财务费用率略降, 整体期间费用率同比下降0.37pct至17.35%。报告期内公司经营向好, 图书销售回款增加, 前三季度经营性现金流净额达1.45亿元, 去年同期为-0.12亿元。
- 新书表现良好, 预付版税继续增加保障后续产品输出。根据我们传媒月度报告中对开卷图书畅销榜的跟踪, 新经典每月有10本左右图书上榜, 虽然部分经典图书销量有所下降, 但整体仍处于畅销榜前列。新书方面, 今年已推出《人生海海》、《你想活出怎样的人生》等优质图书, 其中《人生海海》发货量已超过60万册, 表现优异。同时, 公司预付款项持续增长, 截至2019Q3末, 预付款项规模2.41亿元, 较2018年末增长29.57%, 预付款项主要为公司预付优质图书的版税, 该指标自2018年年初起保持较快增长, 表明公司在不断扩充版权资源储备, 同时也体现公司对后续图书销售的信心, 未来2-3年产品输出有保障。
- 盈利预测与评级。公司在一般图书策划、发行领域具备较强的竞争力, 在文学和少儿两大领域推出了一系列“畅销+长销”的优质作品, 同时积极拓展社科、生活等非虚构品类。考虑到公司Q3单季度经营业绩略低于预期, 下调全年盈利预测, 预计公司2019/2020年归母净利润

2.65/3.13 亿元（前值 2.8/3.22 亿元），对应 EPS 为 1.96/2.31 元（前值 2.07/2.38 元），当前股价对应 2019/2020 年 PE 为 29.47/24.95 倍，参考同行业估值水平，给予公司 2019 年底 31-33 倍 PE，对应合理价格区间 60.76-64.68 元，维持“谨慎推荐”评级。

- 风险提示：核心人才流失，老书销量下滑，新书表现不及预期

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438