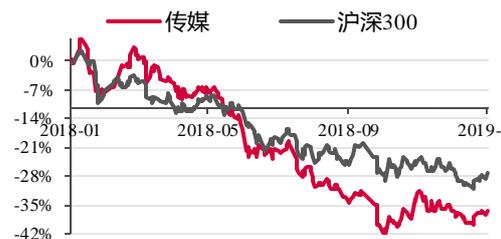


行业点评
传媒
2018 图书零售市场增长 11.3%，头部聚集效应加大

2019 年 01 月 17 日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
传媒	0.26	9.29	-35.82
沪深 300	-1.18	0.89	-26.53

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

何颖

heying@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

0731-89955758

相关报告

- 《传媒: 传媒行业 2018 年 12 月跟踪: 2018 年电影票房增长平淡, 游戏版号恢复审批》 2019-01-07
- 《传媒行业 2019 年度策略报告-政策寒冬供给加速出清, 行业阵痛拥抱优质龙头》 2018-12-26
- 《传媒: 传媒行业 2018 年 11 月跟踪: 精选个股, 关注细分领域龙头和前期超跌标的》 2018-12-06

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
新经典	1.73	36.03	1.85	33.70	2.22	28.08	谨慎推荐
中文传媒	1.05	12.50	1.16	11.31	1.28	10.25	谨慎推荐
山东出版	0.65	12.98	0.72	11.72	0.80	10.55	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

事件: 近期北京开卷公布 2018 年全国图书零售市场数据。

投资要点:

- 2018 年图书零售市场同增 11.33%，剔除渠道折扣后线上、线下相差不大。

近几年全国图书零售市场增长呈现波动上升趋势, 2018 年全国图书零售市场规模达 894 亿元, 同比增长 11.33%, 增速较去年同期下降 3.22pct, 但仍保持双位数增长, 增长总体平稳。

从渠道分布看, 线上渠道保持较快增长, 线下渠道震荡走低, 增速转负。2018 年网上书店销售码洋 573 亿元, 同比增长 24.84%, 增速较去年同期下降 0.91pct, 实体书店销售码洋 321 亿元, 同比下降 6.69%, 增速较去年同期下降 9.07pct。近几年来线上渠道销售码洋占比逐年提升, 2012 年该占比仅为 27.96%, 2018 年已达 64.09%。值得关注的是, 网店快速增长的重要原因之一是存在销售折扣, 根据开卷首次发布网店折扣数据, 2018 年网店渠道折扣为 62 折, 其中并不包括满减、满赠、优惠券等活动, 若剔除折扣影响, 网店实际销售额为 355 亿元, 与实体店相差并不大。

从市场格局看, 2018 年出版机构市占率排行榜中, 中国出版、中南传媒、凤凰传媒分列前三, 出版公司市占率排行榜中, 中南博集天卷、北京磨铁、新经典分列前三, 整体看市场分布相对稳定, 格局变化不大。

- 少儿市场增速有所放缓, 但仍然是市场增长主要动力。

少儿图书市场保持较快增长, 2015/2016/2017/2018Q1-Q3 市场增速分别为 15.73%/28.84%/21.18%/14.24%, 增速有所放缓, 但整体保持平稳。少儿图书销售码洋占比逐年提升, 2015/2016/2017/2018Q1-Q3 少儿图书码洋比重为 20.2%/23.29%/24.60%/25.04%, 成为零售市场码洋占比最高的细分品类。此外少儿图书品种规模和出版效率呈稳步上升趋势, 2018 年前三季度, 少儿图书动销品种数量达 25.9 万, 动销品种占比 14.43%, 较 2017 年提升 0.74pct, 少儿图书品种效率为 1.73。

从少儿图书市场竞争格局来看, 2018 年有 552 家出版社参与了少儿类图书零售市场竞争, 占比 95% 以上, 码洋占比超过 1% 的出版社有 27 家, 合计占据 55.16% 的市场份额。其中二十一世纪出版社(中文传媒旗下)以超过 4% 的码洋占比位居少儿出版社榜首。

➤ 行业内容创新不足，新书贡献乏力。

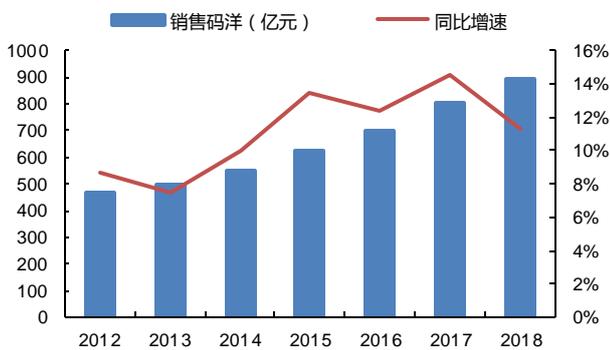
2018年图书零售市场新书品种数20.3万种，品种数小幅收缩但总体维持稳定，新书平均定价为41.5元（单册码洋），新书价格保持逐年稳步上升趋势。通过观察新书占比情况，发现新书对整体市场的贡献不断下降，无论是新书码洋贡献还是新书册数贡献，在整体市场中所占的份额逐年减小，码洋贡献率从2006年的30%左右下降至2018年的17%，老书码洋比重则进一步上升，上市三年以上的图书销售码洋占比达32%。同时，畅销榜TOP10中新书席位持续下降，2018年三大畅销榜（虚构、非虚构、少儿）中新书占比仅为10%，同比下降6.7pct，而进入畅销榜的图书要么是主题出版，要么是畅销作者或畅销系列新作，体现出内容创新有所欠缺。

➤ 维持行业“同步大市”评级，建议关注图书策划优质龙头。

当前图书零售市场呈现明显的头部更大、长尾更长特征，头部聚集效应持续加大，看好行业长期稳健增长，建议关注版权储备丰富、图书策划发行能力强或深耕高增长细分领域的优质龙头，建议关注新经典、中文传媒、山东出版。

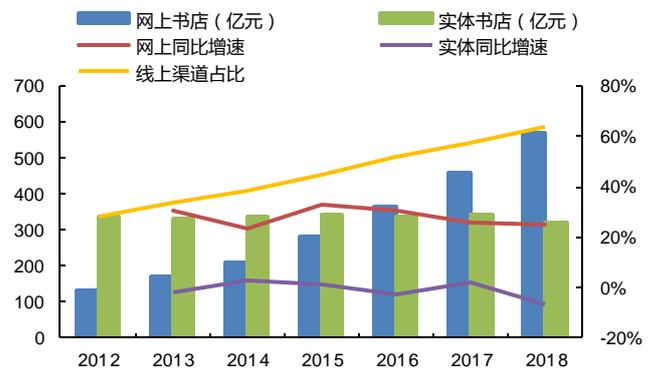
➤ 风险提示：行业增速快速下降、公司发展不达预期、纸价上涨

图 1：近几年全国图书零售市场增长情况



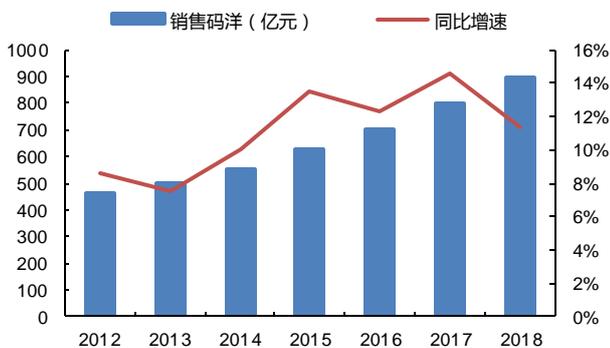
资料来源：开卷，财富证券

图 2：图书零售市场线上线下渠道增长情况



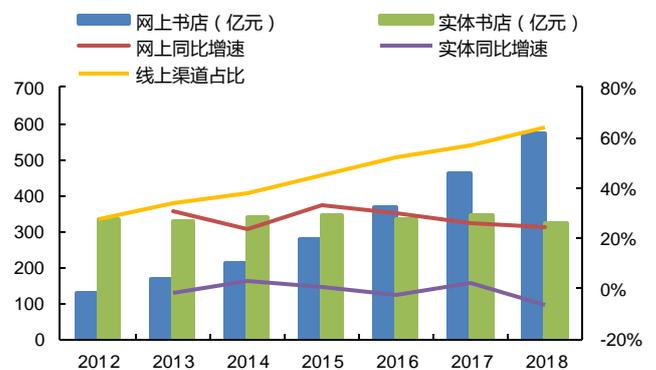
资料来源：开卷，财富证券

图 3：近几年全国图书零售市场增长情况



资料来源：开卷，财富证券

图 4：图书零售市场线上线下渠道增长情况



资料来源：开卷，财富证券

表 1：少儿图书市场多项指标表现良好

	少儿图书码洋比重	少儿图书市场增速	少儿图书码洋品种效率	少儿图书动销品种数(万)	少儿图书动销品种占比
2015	20.20%	15.73%	1.59	21.25	12.66%
2016	23.29%	28.84%	1.72	23.64	13.51%
2017	24.60%	21.18%	1.80	25.92	13.69%
2018Q1-Q3	25.04%	14.24%	1.73	25.90	14.43%

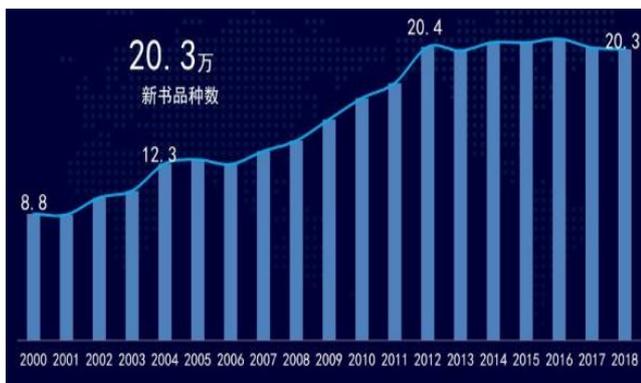
资料来源：开卷，财富证券 注：品种效率指一本图书创造的销售码洋是市场平均水平的倍数

表 2：2018Q1-Q3 少儿零售市场领先出版社 TOP10

零售排名	出版社	码洋占比	对应上市公司
1	二十一世纪出版社	超过 4%	中文传媒
2	浙江少年儿童出版社	-	-
3	长江少年儿童出版社	-	长江传媒
4	安徽少年儿童出版社	-	时代出版
5	海豚出版社	3.19%	-
6	明天出版社	-	山东出版
7	四川少年儿童出版社	2.66%	新华文轩
8	陕西未来出版社	-	-
9	长江出版社	2.48%	长江传媒
10	北京联合出版社	-	-

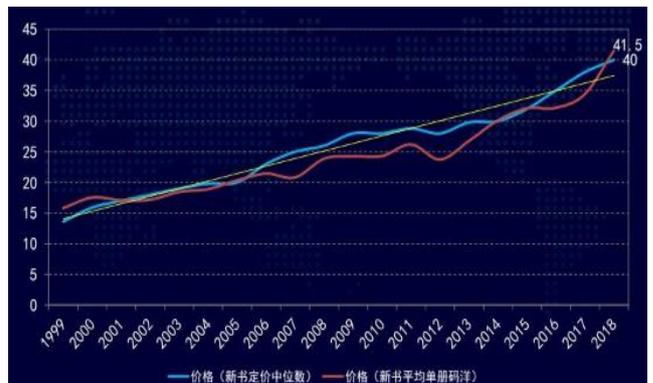
资料来源：开卷，财富证券

图 5：我国图书零售市场新书品种数量保持稳定



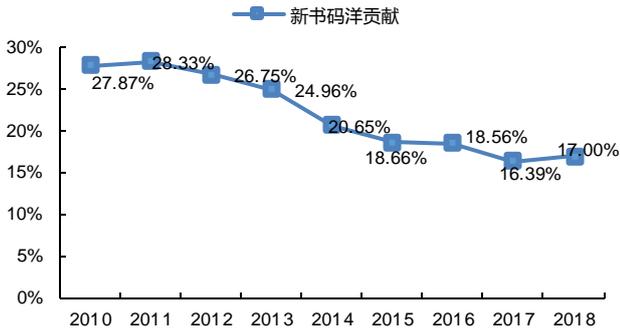
资料来源：开卷，财富证券 注：2014 年之前是实体店数据

图 6：我国图书零售市场新书价格（中位数）逐年上升



资料来源：开卷，财富证券 注：2014 年之前是实体店数据

图 7：近几年来新书对整体市场贡献逐渐减弱



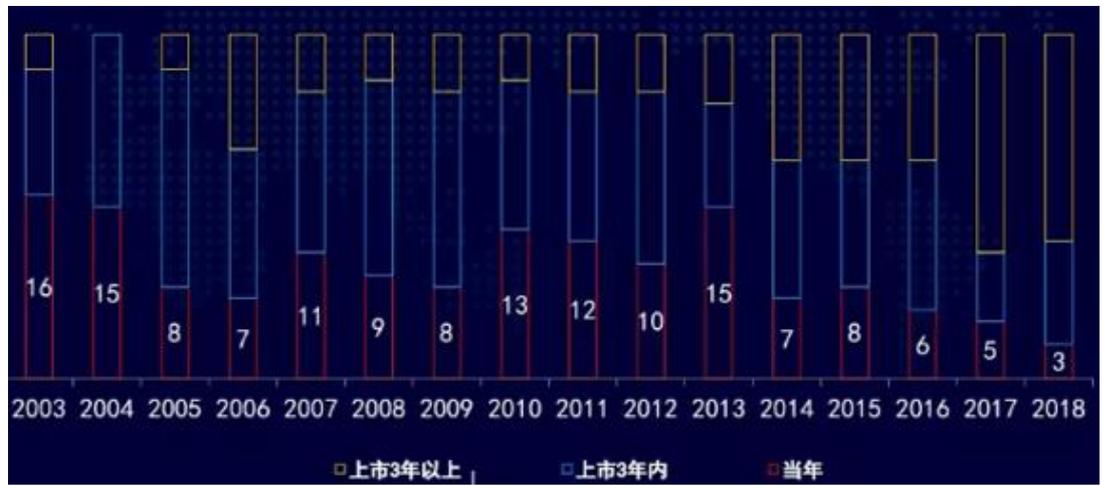
资料来源：开卷，财富证券

图 8：近几年来老书在市场中所占码洋比重



资料来源：开卷，财富证券

图 9：三大畅销榜（虚构+非虚构+少儿）TOP10 中新书席位持续下降



资料来源：开卷，财富证券

表 3：2018 年出版机构市占率排名

排名	出版单位	出版公司
1	中国出版集团	中南博集天卷文化传媒有限公司
2	中南出版传媒集团股份有限公司	北京磨铁图书有限公司
3	凤凰出版传媒集团有限公司	新经典文化股份有限公司
4	中国国际出版集团	北京华章图文信息有限公司
5	吉林出版集团	读客文化股份有限公司
6	北京联合出版有限责任公司	荣信教育文化产业发展股份有限公司
7	中国工信出版传媒股份有限公司	海豚传媒股份有限公司
8	中文天地出版传媒有限公司	果麦文化传媒股份有限公司
9	中信出版集团股份有限公司	湖北惠成出版传媒有限公司
10	浙江出版联合集团	后浪出版咨询（北京）有限责任公司

资料来源：开卷，财富证券

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