



2022年10月31日

季度业绩持续修复 看优质内容货币化新增量

—新经典（603096.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

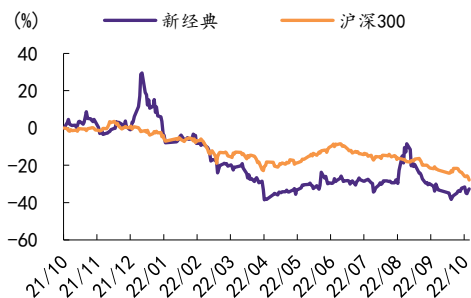
分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2022-10-28

当前股价(元)	16.78
总市值(亿元)	27
总股本(百万股)	163
流通股本(百万股)	163
52周价格范围(元)	15.87-34.29
日均成交额(百万元)	36.24

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《新经典（603096）：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》2022-08-24
- 2、《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》2022-04-29
- 3、《华鑫证券-公司报告-公司动态研究报告-新经典-603096-国内自有版权孵化初见成效 国际化战略持续推进-朱珠-220125》2022-01-24

新经典发布公告：2022 第一至第三季度营收为 2.07 亿元、2.39 亿元、2.57 亿元（同比增减-4.56%、-0.5%、+15.2%）；归母净利润分别为 0.43 亿元、0.4 亿元、0.44 亿元（同比增减-21.2%、+1.26%、+17.3%）；其中，第三季度公司营收与归母净利润环比分别增加 7%、12%。

投资要点

2022 第三季度营收、归母净利润同比、环比均实现增长 单季度回暖显著

行业端，2022 前三季度图书零售市场同比下降 13.41%（有疫情的影响，也和流量饱和下消费疲软有关），但新媒介加持下短视频电商保持正增长。渠道看，前三季度网店渠道同比下降 6.54%（受年中大促带动第二季度降幅较第一季度收窄，第三季度网店渠道降幅进一步加大），线下实体店零售同比下降 36.28%（但第三季度同比降幅收窄）。平台电商同比下滑 14.45%，但短视频同比增加 56.69%。品类看，少儿类同比下滑 7.79%，但文学、艺术、地图类图书销售同比增加。

公司作为大众阅读头部企业主业善于文学与少儿，受益东方甄选在 2022 年 6 月开启的短视频直播带货驱动，公司第二季度归母净利润实现同比正增长，第三季度该增长趋势延续，2022 年第三季度公司营收、归母及扣非利润分别同比增加 15%、17%、13%，均实现两位数增长，单季度回暖显著。

抖音电商赋能内容主业 仍需看优质内容货币化新增量进展

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，截至 10 月 22 日在抖音平台东方甄选上公司热销图书分别为《活着》《平凡的世界》《月亮与六便士》《解忧杂货店》《狼图腾》《你当像鸟飞往你的山》《金字塔原理》等，媒介迭代下不变的是对优质内容的需求，公司图书在新媒介上再放异彩，后续仍需看优质内容的货币化新增量。

盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 10.2、12.9、15.5 亿元，归母净利润分别为 1.73、2.27、3.03 亿元，EPS 分别为 1.06、

1.4、1.86 元，当前股价对应 PE 分别为 15.8、12、9 倍，外部疫情波动凸显公司主业韧性，季度业绩修复，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	1,021	1,291	1,546
增长率（%）	5.2%	10.8%	26.5%	19.8%
归母净利润（百万元）	131	173	227	303
增长率（%）	-40.5%	32.4%	31.4%	33.1%
摊薄每股收益（元）	0.80	1.06	1.40	1.86
ROE（%）	6.7%	8.7%	11.2%	14.4%

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
流动资产:				
现金及现金等价物	829	856	858	875
应收款	124	115	96	72
存货	273	308	378	449
其他流动资产	503	527	591	652
流动资产合计	1,728	1,806	1,922	2,049
非流动资产:				
金融类资产	295	297	300	303
固定资产	161	150	141	131
在建工程	0	0	0	0
无形资产	21	20	19	18
长期股权投资	209	208	211	213
其他非流动资产	69	69	69	69
非流动资产合计	460	447	439	431
资产总计	2,188	2,253	2,361	2,480
流动负债:				
短期借款	0	0	5	5
应付账款、票据	132	149	183	217
其他流动负债	62	72	90	106
流动负债合计	204	232	292	345
非流动负债:				
长期借款	0.0	0.1	0.2	0.4
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	267	327	381
所有者权益				
股本	163	163	163	163
股东权益	1,949	1,986	2,035	2,099
负债和所有者权益	2,188	2,253	2,361	2,480

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	135	179	235	313
少数股东权益	4	6	7	10
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	-21	-57	-53
经营活动现金净流量	183	178	205	294
投资活动现金净流量	31	10	4	4
筹资活动现金净流量	-188	-142	-181	-248
现金流量净额	27	46	28	51

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	922	1,021	1,291	1,546
营业成本	484	543	666	792
营业税金及附加	1	3	4	5
销售费用	134	121	187	210
管理费用	90	83	126	145
财务费用	-12	-24	-24	-25
研发费用	9	11	19	7
费用合计	221	191	308	337
资产减值损失	-1	3.0	2.0	2.0
公允价值变动	3	3	9	14
投资收益	13	1	28	37
营业利润	194	255	321	449
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	255	335	445
所得税费用	57	76	100	133
净利润	135	179	235	313
少数股东损益	4	6	7	10
归母净利润	131	173	227	303

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	5.2%	10.8%	26.5%	19.8%
归母净利润增长率	-40.5%	32.4%	31.4%	33.1%
盈利能力				
毛利率	47.5%	46.8%	48.4%	48.8%
四项费用/营收	24.0%	18.8%	23.9%	21.8%
净利率	14.6%	17.5%	18.2%	20.2%
ROE	6.7%	8.7%	11.2%	14.4%
偿债能力				
资产负债率	10.9%	11.9%	13.8%	15.4%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.45	0.55	0.62
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
每股数据(元/股)				
EPS	0.80	1.06	1.40	1.86
P/E	20.9	15.8	12.0	9.0
P/S	3.0	2.7	2.1	1.8
P/B	1.4	1.40	1.37	1.33

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 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。