

传媒

证券研究报告/行业点评报告

2024年4月1日

评级：增持（维持）

分析师：康雅雯

执业证书编号：S0740515080001

电话：021-20315097

Email: kangyw@zts.com.cn

重点公司基本状况

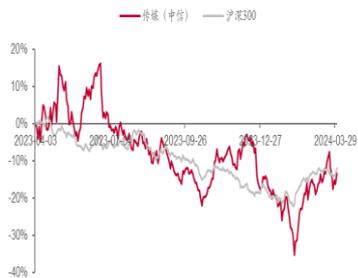
简称	股价 (元)	EPS					PE					PEG	评级
		2021	2022	2023E	2024E	2025E	2021	2022	2023E	2024E	2025E		
山东出版	11.31	0.73	0.81	0.88	0.96	1.12	15.49	13.96	12.85	11.78	10.10	1.28	买入
中原传媒	12.81	0.95	1.01	1.36	1.18	1.26	13.48	12.68	9.42	10.86	10.17	-0.82	无
中南传媒	12.83	0.84	0.78	1.02	0.96	1.03	15.27	16.45	12.58	13.36	12.46	-2.18	无
城市传媒	8.35	0.40	0.50	0.55	0.63	0.72	20.88	16.70	15.18	13.25	11.60	0.94	增持
南方传媒	15.92	0.90	1.05	1.32	1.34	1.51	17.69	15.16	12.06	11.88	10.54	9.26	买入

备注：股价选用04月01日收盘价。

基本状况

上市公司数	143
行业总市值(百万元)	1,470,360
行业流通市值(百万元)	798,700

行业-市场走势对比



相关报告

- 1 【中泰传媒】线上线下渠道持续复苏，关注出版长线投资机会
- 2 【中泰传媒】K12 阶段学生入学率再创新高，看好教育资源拓展变现路径

投资要点

■ 事件：

■ 近期春季出游热度提升明显，其中研学产品销量呈现快速增长态势。

■ 根据中国文化报及去哪儿平台信息，截至3月18日，春季亲子研学产品销量环比增长3.2倍。同时，3月以来，去哪儿平台上自然科普、高原探索等研学游产品销量环比增长明显，其中选择研学一日游产品的家长较多，多数家长会提前一周预订，利用周末时间与孩子一起游玩。

■ 点评：

➤ 春季出游热度较高，研学产品适配亲子出游学习需求。我们认为，伴随全国春季各地气温回升叠加清明假期临近，春季亲子短途出游热情高涨。供给端研学服务方也针对目标客群出游心理、心里偏好，不断丰富研学类文化旅游产品类型，植树、农耕手作等春季主题上新产品具备沉浸式动手的特点，能更好地满足家长与孩子周末假期出游学习需求。

➤ 假期渐进，研学布局领先公司有望受益。我们认为，研学作为寓教于乐的教育方式相较于走马观花式的旅游，能更有效拓展孩子视野并培养其综合素质，符合当下素质教育要求及趋势。同时，居民对研学文旅关注度持续提升，研学旅行人次持续增长，消费需求旺盛，市场前景广阔。伴随清明、五一等假期逐渐临近，相关研学文旅产品预订及销量有望明显提升，在研学赛道拥有优质内容资源、出色运营能力、布局领先的公司有望受益，带动业绩增长。

■ 投资建议：我们从研学赛道参与方出发：

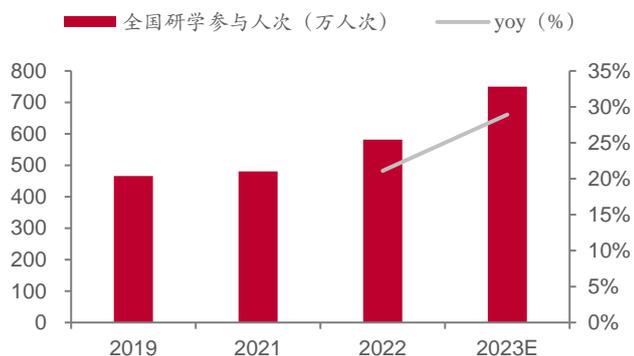
➤ 建议关注国有属性背书、教育内容储备充足、渠道完备的地方国企出版公司：山东出版、中原传媒、中南传媒、城市传媒、南方传媒、新华文轩、皖新传媒等。

■ 风险提示事件：文化监管政策风险；项目进展不及预期；宏观经济发展承压；研学消费不及预期；研报使用信息更新不及时的风险。

## 图表目录

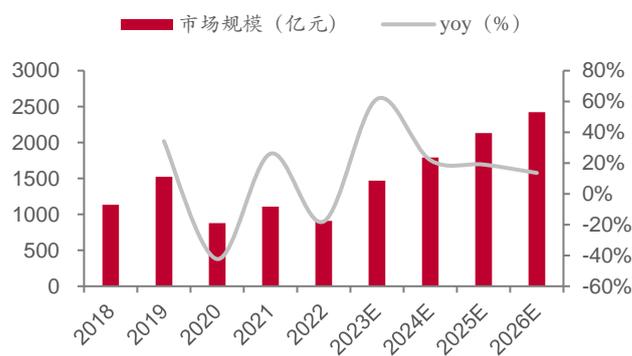
图表 1: 2019-2023E 全国研学参与人次及增速 (万人次) .....	- 3 -
图表 2: 2018-2026E 研学市场规模及增速 (亿元) .....	- 3 -

图表 1: 2019-2023E 全国研学参与人次及增速 (万人次)



来源: 观研天下, 中泰证券研究所

图表 2: 2018-2026E 研学市场规模及增速 (亿元)



来源: 艾媒咨询, 中泰证券研究所

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。  
 。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。