

传媒

证券研究报告/行业点评报告

2024年7月15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

联系人：李昱喆

Email: liyz05@zts.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS					PE					PEG	评级
		2022	2023	2024E	2025E	2026E	2022	2023	2024E	2025E	2026E		
山东出版	10.86	0.81	1.14	0.89	0.98	1.10	13.41	9.53	12.20	11.08	9.87	-9.36	买入
中文传媒	14.00	1.42	1.45	1.33	1.45	1.53	9.86	9.66	10.53	9.66	9.15	5.35	无
城市传媒	6.66	0.50	0.61	0.49	0.56	0.63	13.32	10.92	13.59	11.89	10.57	11.00	增持
南方传媒	11.60	1.05	1.43	1.16	1.30	1.44	11.05	8.11	10.00	8.92	8.06	38.37	买入
世纪天鸿	8.34	0.10	0.12	0.15	0.18	0.21	83.40	69.50	55.60	46.33	39.71	2.26	增持
中信出版	24.21	0.66	0.61	0.81	0.95	1.09	36.68	39.69	29.89	25.48	22.21	1.19	无

备注：股价选用 07 月 12 日收盘价。

基本状况

上市公司数 142
行业总市值(百万元) 1,139,254
行业流通市值(百万元) 610,305

行业-市场走势对比



相关报告

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

投资要点

事件：

- 北京开卷发布 2024H1 图书零售市场分析报告。
- 根据北京开卷报告信息，2024H1 整体图书零售市场呈现负增长，码洋同比下降 6.2%，和 Q1 相比，Q2 进入网店大促期，整体图书零售市场降幅较 Q1 有所收窄。
- 分渠道来看，线上渠道方面，短视频电商增速伴随短视频用户规模逐步见顶，有所放缓，2024H1 码洋同比增长 18.3%；平台电商和垂直及其他电商渠道码洋 2024H1 同比分别下降了 18.1%和 6.4%，仍有所承压。线下渠道方面，实体店渠道码洋同比下降了 4.1%。
- 细分品类方面，教辅、生活、语言和自然科学图书在整体大盘承压情况下实现逆势增长，2024H1 分别同增 9.0%、6.3%、1.9%和 0.1%，其中教辅码洋占比达 21.7%，同比增幅达 5.5pct。第一大品类少儿类图书略有下滑，码洋同减 1.5%，码洋占比达 29.2%，同比增幅达 0.9pct。

点评：

- 图书零售市场降幅收窄，教辅、生活等品类图书规模逆势上行。2024H1，虽然图书零售市场整体有所波动，复苏节奏较慢，但是降幅已有所收窄，且主要类别图书表现稳健。其中，少儿图书规模基本保持稳定；教辅受益于学龄人口红利期启动，需求稳中向上；生活类图书伴随疫后大众对身体健康关注度提升，销售表现良好。我们认为，伴随 Q3 传统图书销售旺季到来，学生暑期阅读及秋季开学教育图书使用需求有望推动零售市场前景气度持续向上。
- 短视频渠道预计仍将持续渗透，相关内容储备丰富公司有望受益。我们认为，短视频电商精准算法推荐能将用户兴趣点放大，更容易激发用户购买意愿，预计该渠道对零售大盘的渗透仍将持续。该渠道下热销图书品类有望持续受益于新媒体渠道占比提升，为相关类别图书内容储备丰富的公司贡献业绩增量。

投资建议：出版板块估值较低，安全边际明显，拥有高股息率优势，具备较高的配置性价比，建议关注：

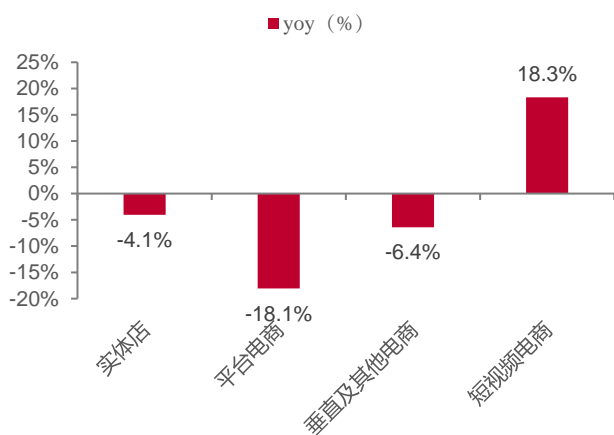
- 综合考虑省级学龄人口基本面及地方发展情况，推荐教育数字化布局领先，垂类内容位居前列，红利优势明显的国有出版公司：山东出版、中文传媒、凤凰传媒、中南传媒、长江传媒、浙版传媒、新华文轩、中原传媒、皖新传媒。
- AI+教育相关标的：城市传媒、南方传媒、世纪天鸿。
- 一般图书内容出版优势显著的出版公司：中信出版、果麦文化、新经典。
- 线上资源及 IP 储备丰富的公司：中文在线、掌阅科技。

风险提示事件：文化监管政策风险；国有传媒企业优惠政策变动；短视频直播电商图书折扣力度加大；宏观经济承压；研报使用信息更新不及时的风险。

图表目录

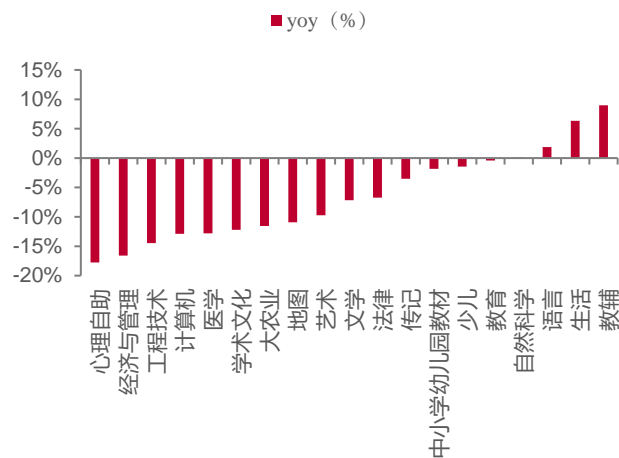
图表 1: 2024H1 图书零售市场不同渠道码洋同比增速情况 (%)	- 3 -
图表 2: 2024H1 主要二级品类图书码洋同比增速情况 (%)	- 3 -

图表 1: 2024H1 图书零售市场不同渠道码洋同比增长情况 (%)



来源: 北京开卷, 中泰证券研究所

图表 2: 2024H1 主要二级品类图书码洋同比增长情况 (%)



来源: 北京开卷, 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。本报告仅供本公司的客户使用。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。