

新经典 (603096.SH)

图书消费需求疲软&业务调整致业绩承压, IP 运营多元化升级

新经典发布 2024 年年报, 2024 年公司实现营业收入 8.21 亿元, 同比-8.89%; 实现归母净利润 1.27 亿元, 同比-20.87%; 扣非归母净利润 1.07 亿元, 同比-23.26%。

□ 图书消费需求疲软&业务调整致业绩承压。2024 年公司实现营业收入 8.21 亿元, 同比-8.89%。公司业绩受到图书市场消费需求特别是对非刚需品类的需求疲软影响, 此外, 海外业务在 2024 年聚焦优化调整, 对现有产品线评估并调整出版计划, 加大了对滞销库存的处置, 亏损同比增幅加大。报告期内, 海外业务实现营收 1.23 亿元, 同比减少 9.40%, 海外业务归属于上市公司股东的净利润-0.22 亿元, 亏损同比增加 51.41%。分产品来看, 纸质图书实现收入 7.46 亿元, 同比-9.56%; 数字内容实现收入 0.48 亿元, 同比+2.75%; 版权运营实现收入 0.19 亿元, 同比-8.72%。费用端, 公司 2024 年销售费用为 1.59 亿元, 同比-1.45%, 主要系零售直营业务销售增长带来相应的销售服务费有所增加; 同时, 报告期内的职工薪酬和使用权资产折旧均有减少。管理费用为 0.75 亿元, 同比-3.64%, 主要系报告期内公司职工薪酬减少所致。财务费用为-0.03 亿元, 同比-80.26%, 主要系报告期内公司购买银行定期存款, 利息收入增加所致; 研发费用为 0.07 亿元, 同比-29.43%, 主要系报告期内公司研发人员减少所致。利润端, 公司毛利率降低 1.48pct 至 47.20%, 归母净利润 1.27 亿元, 同比-20.87%; 扣非归母净利润 1.07 亿元, 同比-23.26%。

□ IP 运营多元化升级, 自有 IP 内容研发持续推进。自有 IP 创作与运营原创 IP 方面, “bibi 动物园”围绕“可爱治愈世界”的品牌理念, 持续迭代 IP 形象, 全网粉丝数量超过 500 万, 阅读量超过 30 亿次。在报告期内, 团队继续探索 IP 的多元化运营, 系列出版物陆续上市, 与手游《梦境侦探》联动集卡活动, 并结合当下“盲盒经济”潮流, 于 2024 年底推出了“小可爱毛绒公仔”, 持续拓展 IP 开发的多种模式。

□ 积极分红回馈投资者。2024 年公司拟向全体股东按每 10 股派发现金红利 8.00 元 (含税), 共计拟派发现金红利约 1.23 亿元 (含税), 占 2024 年度公司归母净利润的比例为 96.85%。此外, 本年度以现金为对价采用集中竞价方式回购股份的金额为 7230 万元 (不含交易费用), 现金分红和回购金额合计 1.96 亿元, 占本年度归属于上市公司股东净利润的 154.56%, 上述回购股份已全部于报告期内实施注销。按照 4 月 22 日收盘价计算, 公司股息率为 7%, 位居出版公司前列。

□ 维持强烈推荐投资评级。公司具备丰厚的版权资源储备, 且持续推动 IP 运营多元化升级, 我们预计 2025/2026/2027 年分别实现归母净利润 1.44/1.63/1.79 亿元, 对应 18.8/16.6/15.2 倍 PE, 维持“强烈推荐”投资评级。

□ 风险提示: 知识产权受侵害的风险、渠道变革引发竞争加剧、技术发展带来的挑战等。

强烈推荐 (维持)

TMT 及中小盘/传媒

目标估值: NA

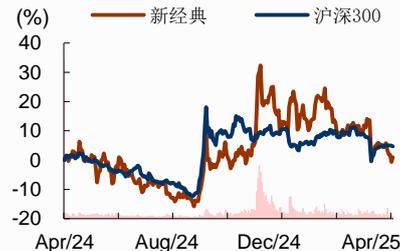
当前股价: 17.55 元

基础数据

总股本 (百万股)	154
已上市流通股 (百万股)	154
总市值 (十亿元)	2.7
流通市值 (十亿元)	2.7
每股净资产 (MRQ)	12.6
ROE (TTM)	5.3
资产负债率	4.8%
主要股东	陈明俊
主要股东持股比例	56.79%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-9	-3	10
相对表现	-6	1	4



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《新经典 (603096) —前三季度业绩承压, 持续推动营销体系创新和渠道运营能力提升》2024-11-01
- 2、《新经典 (603096) —图书零售市场修复缓慢, 优质资源储备保障主业根基》2023-11-03
- 3、《新经典 (603096) —高品质内容驱动主营业务稳健发展, 国际化平台进一步扩充版权储备》2023-08-17

顾佳 S1090513030002

✉ gujia@cmschina.com.cn

谢笑妍 S1090519030003

✉ xiexiaoyan1@cmschina.com.cn

刘玉洁 研究助理

✉ liuyujie1@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	901	821	870	905	941
同比增长	-4%	-9%	6%	4%	4%
营业利润(百万元)	215	166	190	216	237
同比增长	7%	-23%	14%	14%	10%
归母净利润(百万元)	160	127	144	163	179
同比增长	17%	-21%	14%	13%	9%
每股收益(元)	1.04	0.82	0.93	1.06	1.16
PE	16.9	21.4	18.8	16.6	15.2
PB	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4

资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1744	1581	1609	1656	1700
现金	294	148	156	185	214
交易性投资	909	894	894	894	894
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	128	101	108	112	116
其它应收款	10	6	7	7	7
存货	192	164	169	174	178
其他	211	267	276	284	290
非流动资产	440	472	463	456	449
长期股权投资	173	167	167	167	167
固定资产	163	152	149	146	144
无形资产商誉	60	51	46	41	37
其他	44	102	102	102	102
资产总计	2184	2052	2073	2112	2148
流动负债	143	115	112	114	116
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	88	74	76	79	80
预收账款	12	8	9	9	9
其他	42	33	27	27	27
长期负债	15	2	2	2	2
长期借款	0	0	0	0	0
其他	15	2	2	2	2
负债合计	157	117	114	116	118
股本	163	154	154	154	154
资本公积金	812	748	748	748	748
留存收益	1025	1014	1034	1068	1100
少数股东权益	28	20	23	26	29
归属于母公司所有者权益	1999	1916	1936	1970	2001
负债及权益合计	2184	2052	2073	2112	2148

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	174	37	110	132	150
净利润	162	129	147	166	182
折旧摊销	13	12	11	11	10
财务费用	0	2	(2)	(2)	(2)
投资收益	(22)	(15)	(28)	(28)	(28)
营运资金变动	20	(91)	(18)	(15)	(12)
其它	1	1	0	0	0
投资活动现金流	(256)	39	25	25	25
资本支出	(5)	(3)	(3)	(3)	(3)
其他投资	(251)	42	28	28	28
筹资活动现金流	(142)	(221)	(127)	(128)	(145)
借款变动	4	7	(6)	0	0
普通股增加	0	(8)	0	0	0
资本公积增加	(8)	(64)	0	0	0
股利分配	(130)	(146)	(123)	(130)	(147)
其他	(8)	(10)	2	2	2
现金净增加额	(224)	(145)	7	29	30

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	901	821	870	905	941
营业成本	462	433	448	461	470
营业税金及附加	3	3	3	3	3
营业费用	161	159	169	163	165
管理费用	77	75	79	81	85
研发费用	10	7	8	8	8
财务费用	(2)	(3)	(2)	(2)	(2)
资产减值损失	(5)	(8)	(3)	(2)	(3)
公允价值变动收益	7	8	8	8	8
其他收益	3	5	5	5	5
投资收益	22	15	15	15	15
营业利润	215	166	190	216	237
营业外收入	2	2	2	2	2
营业外支出	5	3	3	3	3
利润总额	211	166	189	215	236
所得税	49	37	43	49	54
少数股东损益	2	2	3	3	3
归属于母公司净利润	160	127	144	163	179

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	-4%	-9%	6%	4%	4%
营业利润	7%	-23%	14%	14%	10%
归母净利润	17%	-21%	14%	13%	9%
获利能力					
毛利率	48.7%	47.2%	48.5%	49.0%	50.0%
净利率	17.8%	15.4%	16.6%	18.1%	19.0%
ROE	8.1%	6.5%	7.5%	8.4%	9.0%
ROIC	7.8%	6.2%	7.3%	8.2%	8.8%
偿债能力					
资产负债率	7.2%	5.7%	5.5%	5.5%	5.5%
净负债比率	0.4%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	12.2	13.8	14.4	14.5	14.6
速动比率	10.9	12.3	12.9	13.0	13.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
存货周转率	2.1	2.4	2.7	2.7	2.7
应收账款周转率	7.3	7.2	8.3	8.2	8.2
应付账款周转率	4.8	5.3	6.0	6.0	5.9
每股资料(元)					
EPS	1.04	0.82	0.93	1.06	1.16
每股经营净现金	1.13	0.24	0.71	0.86	0.97
每股净资产	12.96	12.42	12.55	12.77	12.98
每股股利	0.95	0.80	0.84	0.95	1.04
估值比率					
PE	16.9	21.4	18.8	16.6	15.2
PB	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA	12.0	15.6	13.3	11.8	10.8

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。