

研究所

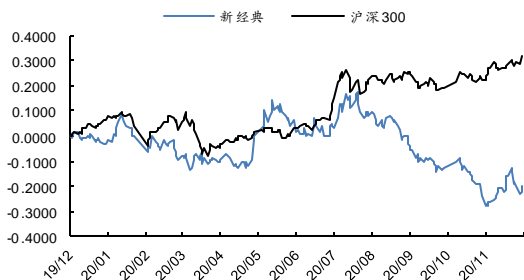
证券分析师：朱珠 S0350519060001
021-61981372 zhuz@ghzq.com.cn
联系人：于越 S0350120080038
yuy05@ghzq.com.cn

回购与股权激励并行助信心 新品渐释放主业有望回暖挺进 2021

望回暖挺进 2021

——新经典（603096）事件点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
新经典	6.0	-16.4	-20.6
沪深300	7.9	10.5	29.8

市场数据 2020-12-02

当前价格（元）	45.50
52周价格区间（元）	40.18-70.89
总市值（百万）	6182.77
流通市值（百万）	6182.77
总股本（万股）	13588.50
流通股（万股）	13588.50
日均成交额（百万）	35.57
近一月换手（%）	21.21

相关报告

《新经典（603096）三季报点评：财政补贴延期确认致 Q3 归母净利润下滑 前三季度扣非利润微增关注 Q4 电影》——2020-10-29

《新经典（603096）中报点评：2020 中报少儿图书收入增长 16% 重选题提能效疫情下利润仍稳增》——2020-08-23

《新经典（603096）年报点评：2019 自有版权图书及少儿类营收增长 2020 年重选题提能效》——2020-04-21

《新经典（603096）动态点评：《你当像鸟飞往

事件：

2020年12月2日晚间公司发布公告称，拟以自有资金回购1.5亿元至2亿元（回购价格不超过55元/股），同时，公司推出第二期股票期权激励计划800万份（首次授予股票期权的行权价格为45.15元/份）

投资要点：

■ **2020年第四季度推出回购计划提振信心** 公司拟以自有资金通过集中竞价方式回购1.5亿元~2亿元（回购价格不超过55元/股，回购区间从2020年12月2日至2021年12月1日，若按照55元/股计算，回购股份约272.7万股~363.6万股，占总股本约2.01%~2.68%）；首次开启回购且回购的公司部分社会公众股股份拟将用于股权激励凸显公司逐渐在完善长效激励机制，充分调动公司管理人员、核心骨干的积极性，提高团队凝聚力和竞争力，有效推动公司的长远发展同时，也反映出管理层对公司内在价值的肯定，较大提振信心。

■ **拟推出的第二期股票期权激励计划超过第一期** 公司拟推出800万份股票期权（其中首次授权640万份、预留160万份）首次授予股票期权的行权价格为45.15元/份（首次授予的激励对象总数28人，主要为公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术业务骨干）。股票期权自授予日起满16个月、28个月、40个月后可分别行权30%、30%、40%，行权条件以2020年扣非净利润为基数，2021-2023年扣非净利润增长率不低于20%、40%、60%，即2021-2023年扣非归母净利润同比增速分别为20%、17%、14%。作为专注优质内容挖掘运营的公司，2020年第二期股票期权800万份体量远大于2017年的334万份，从激励规模也看出公司的态度，建立激励机制利于吸引与留住优秀人才，提升公司市场竞争力与可持续发展。

■ **2020第四季度及2021年主业新品渐释放及电影《晴雅集》圣诞上映** 公司善于在文学与少儿优势品类中推出系列“畅销+长销”口碑产品，2020Q3公司少儿延续增长态势下静待文学新作进展；电影《晴雅集》定档2020年12月25日，改编自梦枕貘小说，2020年院线停摆半年后电影市场对优质内容需求提升，阴阳师系列“图影互动”有望2020Q4验证。2020年第四季度新品《长长的回廊》《混沌》《天

你的山》《沉默的巡游》推出 优质内容发现者能力再验证》——2020-03-18

《新经典（603096）事件点评：毛利率净利率双升 收入单季度波动不改长期发展》——2019-10-29

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

鹅图腾》已推出，2021年拟推出《希望之线》《虚像的丑角》等作品，2020年由于疫情延期作品叠加2021年新品助推2021年主业回暖可期。

- **盈利预测和投资评级：维持买入评级。**公司以“优质内容”为基础，坚持精品路线，主业端新品逐渐释放，季度业绩调节不改2021年回暖预期；短期电影定档续写图影互动，回购与股票期权并行护航中长期内部激励。我们预计2020-2022年公司归母净利润分别为2.6亿元、3.2亿元、4.05亿元，对应最新PE分别23.6倍、19.16倍、15.32倍，2020年上半年受疫情影响致使新品上线延期带来营收利润波动，基于公司新品逐步释放及延期业务的陆续落地叠加电影作品《晴雅集》定档圣诞节，有望再续“图影互动”的业绩弹性，也有望进一步助推公司业绩2021年较大回暖，进而维持买入评级。
- **风险提示：**选题风险、人才流失风险、知识产权保护不及预期的风险、税收政策风险、宏观经济波动风险。

预测指标	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入（百万元）	925	987	1180	1402
增长率(%)	0%	6.7%	19.46%	18.8%
归母净利润（百万元）	240	262.6	323.7	404.8
增长率(%)	0%	9.3%	23.3%	25.0%
摊薄每股收益（元）	1.78	1.93	2.37	2.97
ROE(%)	12.40%	11.92%	13.14%	14.53%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：新经典盈利预测表

证券代码:	603096.SH				股价:	45.50	投资评级:	买入		日期:	2020-12-02
财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	每股指标与估值	2019	2020E	2021E	2022E		
盈利能力					每股指标						
ROE	12%	12%	13%	15%	EPS	1.78	1.93	2.37	2.97		
毛利率	46%	49.4%	49.3%	51.5%	BVPS	14.10	15.93	17.78	20.10		
期间费率	17%	15.43%	13.89%	12.6%	估值						
销售净利率	26%	26.6%	27.4%	28.9%	P/E	25.62	23.62	19.16	15.32		
成长能力					P/B	3.23	2.86	2.56	2.26		
收入增长率	0%	6.7%	19.5%	18.8%	P/S	6.65	6.28	5.26	4.42		
利润增长率	0%	9%	23%	25%							
营运能力					利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E		
总资产周转率	0.44	0.42	0.44	0.47	营业收入	925	987	1180	1402		
应收账款周转率	9.16	9.18	9.18	10.51	营业成本	504	500	598	679		
存货周转率	1.88	1.83	2.43	3.32	营业税金及附加	1.9	1.5	2.0	2.4		
偿债能力					销售费用	108	75	80	82		
资产负债率	7.5%	6.9%	7.3%	6.4%	管理费用	54	76	82	92		
流动比	12.52	13.55	12.74	14.44	财务费用	(3)	0	0	0		
速动比	10.80	11.86	11.47	13.34	其他费用/(-收入)	41	13	14	2		
资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E	营业利润	324	347	432	548		
现金及现金等价物	369	790	1037	1205	营业外净收支	(3)	8	8	7		
应收款项	101	108	128	133	利润总额	321	355	440	555		
存货净额	268	275	247	205	所得税费用	76	89	110	144		
其他流动资产	1219	2000	2034	2143	净利润	244	267	330	411		
流动资产合计	1957	2199	2472	2713	少数股东损益	4	4	6	6		
固定资产	0	15	27	36	归属于母公司净利润	240	263	324	405		
在建工程	0	0	0	0	现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E		
无形资产及其他	22	23	22	19	经营活动现金流	238	(516)	345	342		
长期股权投资	90	104	112	182	净利润	244	267	330	411		
资产总计	2094	2366	2657	2975	少数股东权益	4	4	6	6		
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	3	2	4	5		
应付款项	89	84	100	77	公允价值变动	4	0	0	0		
预收帐款	13	78	94	111	营运资金变动	(16)	(801)	(58)	(67)		
其他流动负债	54	0	0	0	投资活动现金流	(261)	(29)	(20)	(79)		
流动负债合计	156	162	194	188	资本支出	8	(15)	(12)	(9)		
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	(23)	(14)	(8)	(70)		
其他长期负债	0	0	0	2	其他	(246)	0	0	0		
长期负债合计	0	0	0	2	筹资活动现金流	444	(0)	(71)	(88)		
负债合计	157	162	194	190	债务融资	0	0	0	0		
股本	135	136	136	136	权益融资	0	0	0	0		
股东权益	1937	2204	2463	2785	其它	444	(1)	(71)	(88)		
负债和股东权益总计	2094	2366	2657	2975	现金净增加额	421	(546)	255	174		

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【传媒与互联网组介绍】

朱珠，会计学学士、商科硕士，拥有实业从业经验，目前主要负责文化传媒、互联网行业研究

于越，新南威尔士大学金融硕士，吉林大学理学学士，2020年加入国海证券，拥有实业经验，现从事传媒互联网行业研究

【分析师承诺】

朱珠，本人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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、

本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。