

传媒

证券研究报告/行业点评报告

2023年7月8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
		2020	2021	2022E	2023E	2020	2021	2022E	2023E		
山东出版	9.01	0.67	0.73	0.81	0.86	13.45	12.34	11.12	10.48	1.42	无
中原传媒	10.76	0.91	0.95	1.01	1.14	11.82	11.33	10.65	9.44	0.72	无
凤凰传媒	11.06	0.63	0.97	0.82	0.89	17.56	11.40	13.49	12.43	1.44	无
南方传媒	18.99	0.85	0.90	1.05	1.30	22.34	21.10	18.09	14.61	0.62	无
中文传媒	12.76	1.33	1.51	1.42	1.58	9.59	8.45	8.99	8.08	0.72	无
皖新传媒	8.77	0.31	0.32	0.36	0.41	28.29	27.41	24.36	21.39	1.54	无

备注：股价选用7月6日收盘价。

投资要点
■ 事件：

- 7月5日，中金易云发布2023年1-6月纸质图书市场分析报告。

➤ 报告显示，2023H1，出版业内各类活动开始恢复，整体图书市场动销码洋为602.90亿元，同比增长2.66%，市场销售逐渐开始回暖。定价方面，2023H1图书整体市场的平均定价有所下降，同比下降5.20%，其中社科类下滑较明显，主要由于去年有多本高定价图书热销使得基数较高。

➤ 细分品类方面，2023H1文教类及少儿类受益于春季开学季影响分别同比增长14.94%及8.27%，增幅较明显，占比分别达28.09%及25.30%。渠道方面，实体渠道降幅收窄，同比减少2.12%，码洋占比达7.87%；线上渠道仍是图书销售主阵地，总占比80%左右，其中短视频电商渠道依旧高增，同比增长55.27%，码洋占比达24.55%。

➤ 2023H1新书销售码洋有所上升，同比增长12.71%，其中政治、艺术、少儿百科等品类表现亮眼，政治和少儿百科类增幅超140%。

■ 点评：

➤ 2023H1，图书零售市场伴随疫后线下生态及物流运力恢复，线上线下渠道边际改善明显，市场景气度逐渐回暖。虽然图书市场平均定价有所下降，但主要类别中，文教类及少儿类图书定价并无明显降幅，两类图书受益于新媒体渠道热销，持续推动码洋大盘增长。我们认为，眼下步入Q3传统图书销售旺季，学生暑期阅读及秋季开学教育图书需求有望推动零售市场景气度持续向上。

➤ 另外，我们预计具备高红利的短视频电商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持续贡献业绩增量。

➤ 数字化降低IP挖掘壁垒及时间，行业内公司IP多元运营及变现路径逐渐清晰，有望持续释放IP商业价值。在数字中国框架下，优质教育内容重要性凸显，教育数字化产品落地较快的公司受益于教育数字化战略方向及政策催化，并基于其现有图书基础变现模式，拓展2B/C端数字教育新变现路径，有望为业绩增长注入新动能。

■ **投资建议：**我们看好今年出版板块IP+教育数字化的长线投资逻辑及机会，建议关注：（1）教育数字化布局领先，预计边际改善明显的国有出版公司：山东出版、中原传媒、凤凰传媒、南方传媒、中文传媒、皖新传媒、中南传媒、城市传媒、中信出版、中国科传。（2）优质IP内容储备充足、IP运营变现方式成熟多元的民营出版公司：果麦文化、读客文化、中文在线、掌阅科技、新经典、世纪天鸿。

■ **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；研报使用信息更新不及时的风险。

基本状况

上市公司数	146
行业总市值(百万元)	1,679,56
行业流通市值(百万元)	924,431.

行业-市场走势对比

相关报告

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。