

证券研究报告

公司研究

公司点评

中南传媒(601098.SH)

冯翠婷传媒互联网及海外首席分析师
执业编号: S1500522010001
联系电话: 17317141123
邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

中南传媒(601098.SH): 21 年年报&22 年一季报点评: 稳健增长、高股息率的出版传媒龙头

2022 年 04 月 27 日

事件: 中南传媒(601098)于 2022 年 4 月 26 日(北京时间)发布 2021 年年度报告和 2022 年一季报。

点评:

- **业务平稳发展, 业绩保持稳健增长。**2021 年公司实现营收 113.31 亿元, 同比增长 8.20%; 归母净利润 15.15 亿元, 同比增长 5.46%。2021 年毛利率为 44.11%, 同比增加 7.22pct, 净利率为 14.44%, 同比下降 2.17pct。
- **分业务看, 2021 年出版业务实现营收 32.73 亿元, 同比增长 9.35%, 发行业务实现营收 86.70 亿元, 同比增长 10.50%, 物资业务实现营收 16.60 亿元, 同比增长 11.23%, 印刷业务实现营收 10.29 亿元, 同比增长 8.89%, 媒体业务实现营收 7.06 亿元, 同比下降 1.80%, 数字出版实现营收 1.32 亿元, 同比下降 27.73%, 金融服务实现营收 3.59 亿元, 同比下降 0.95%。**
- **业务稳中有升, 内容精品化加强。**公司持续优化一般图书出版资源, 树精品、立品牌, 成果斐然出版业务。根据开卷监测数据, 报告期内公司在全国综合图书零售市场的实洋占有率为 2.98%, 排名第四; 在全国实体店图书零售市场的实洋占有率为 2.82%, 排名第三。细分市场作文、科普、艺术综合板块在全国综合零售市场排名第一, 心理自助、家庭教育板块排名第二, 文学、传记、音乐、美术、摄影板块排名第三, 《数学》《地理》等湘版教材在省外多个市场取得突破。
- **发行渠道融合聚变, 推进发行业务可持续增长。**公司发行渠道转型升级, 高效打造线上平台矩阵, 覆盖新华书店各主营业务板块, 实现“产业高质量、发展可持续”的发行业务可持续增长。其中: 重点时政读物发行位居全国前列, 总销售码洋 3.32 亿元; 特别是发行习近平总书记“七一”重要讲话单行本 275 万册、习近平《论中国共产党历史》等 4 本党史学习教育指定书目 1161 万册。中职教材全年发行码洋 3.11 亿, 同比增加 7,396.59 万元, 增幅 31.20%; 完善基础教育服务体系, 以“四维阅读”精读和“校园共享书屋”泛读为核心的阅读体系逐渐成型, 全省阅读类产品销售持续增长, 全年销售收入 6.05 亿元, 同比增长 63.96%。
- **谋求转型升级, 顺应数字化发展趋势。**中南国家数字出版基地马栏山园区实现奠基开工, 高标准打造湖南出版梦工厂、融合发展新地标。各出版单位强化融合出版和在线运营, 积极拓展社群、电商、直播、短视频等新渠道。红网深化“新闻+政务+商务+服务”转型, 传播矩阵新高地持续稳固, 双效影响力进一步扩大。E 堂好课”启动教学试点,

“数字教育产品进入全国 25 个省份、174 个地级市、632 个区县，各类产品服务一万多所学校。ECO 云开放平台聚合 1109 万用户及其数据。贝壳网注册用户达 587 万，同比增长 102 万。中南迅智移动端应用注册用户数达 514 万，同比增长 96 万。

- **高分红回馈股东，彰显业绩增长信心。**公司 2021 年度分红计划慷慨，拟每 10 股派发现金红利 6.5 元（含税）。截至 4 月 23 日，公司总股本 17.96 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 11.67 亿元（含税），占 2021 年净利润比例为 77.04%。2019-2020 年公司每股股利为 0.62/0.63 元，高比例且持续增长的股利分配彰显公司对未来业绩持续健康发展的信心。
- **投资建议：**公司经营业务涵盖图书、音像、手机媒体等多种媒介，拥有集编辑、印制、发行等多环节于一体的完整产业链。公司主营业务稳健成长，是中国出版传媒行业的龙头企业，拥有比较有利的规模优势。同时公司通过多年的耕耘建设，具有品牌优势和市场优势，并且紧扣融合发展，加快转型升级，推进线上与线下结合、文化与金融结合，因此我们认为公司的领先地位能够得到持续保持，
- **风险因素：**教材教辅业务相关政策变化，疫情持续超预期的风险，数字化转型不及预期风险。

目录

| | |
|-----------|---|
| 业绩亮点..... | 4 |
| 财务分析..... | 4 |
| 风险因素..... | 9 |

图目录

| | |
|------------------------------|---|
| 图 1：中南传媒收入及增速..... | 4 |
| 图 2：中南传媒单季度收入及增速..... | 5 |
| 图 3：中南传媒营收按行业拆分..... | 5 |
| 图 4：中南传媒毛利率与净利率..... | 6 |
| 图 5：中南传媒单季度毛利率与净利率..... | 6 |
| 图 6：中南传媒归母净利润及增速..... | 7 |
| 图 7：中南传媒单季度归母净利润及增速..... | 7 |
| 图 8：中南传媒销售/管理/研发费用（亿元）..... | 8 |
| 图 9：中南传媒销售/管理/研发费用率..... | 8 |
| 图 10：中南传媒单季度销售/管理/研发费用率..... | 9 |

业绩亮点

中南传媒 2021 年实现营收 113.31 亿元，同比增长 8.20%；归母净利润 15.15 亿元，同比增长 5.46%。2021 年毛利率为 44.11%，同比增加 7.22pct，净利率为 14.44%，同比下降 2.17pct。

2021 年经营利润为 16.79 亿元，去年同期为 15.71 亿元，营业利润率为 14.82%。2022 年 Q1 公司经营利润为 2.98 元，营业利润率为 12.42%。

财务分析

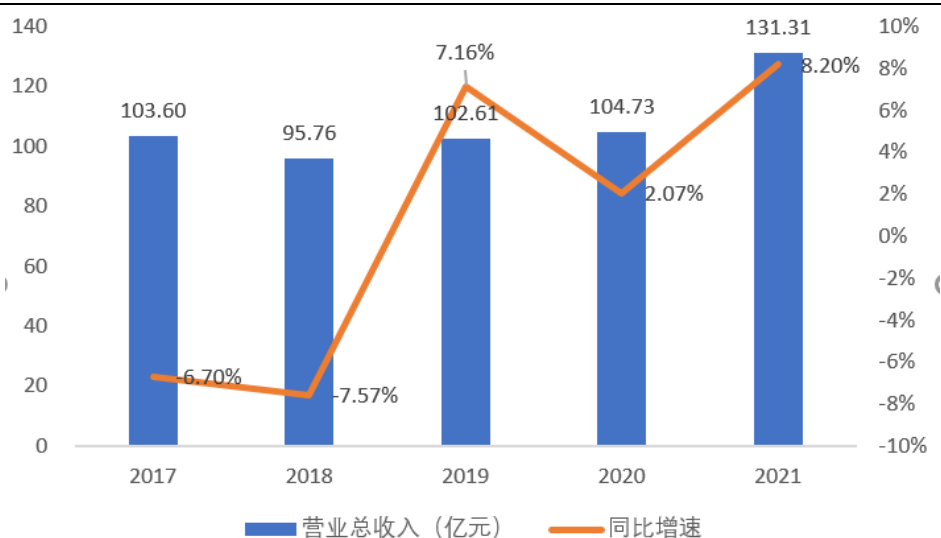
中南传媒 2021 年实现营收 113.31 亿元，同比增长 8.20%；归母净利润 15.15 亿元，同比增长 5.46%。

（一）营收拆分

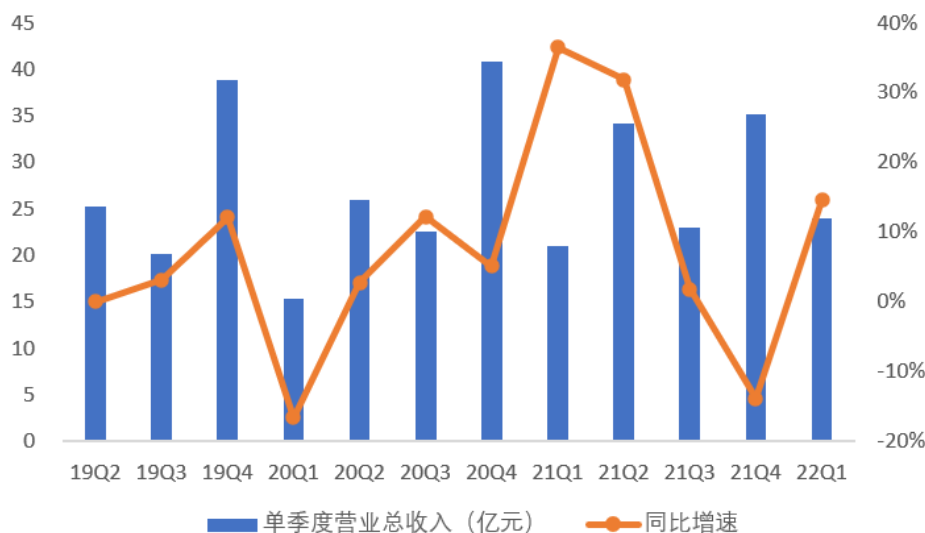
南传媒 2021 年实现营收 113.31 亿元，同比增长 8.20%。营业收入增长的主要原因是：公司从教育产品提供商向教育综合服务商的转型升级成效显著，促进出版、发行、印刷、物资各主要业务板块全面发力，核心主业保持高质量增长。红网以“新闻+政务+商务+服务”为核心的传播矩阵新高地持续稳固，双效影响力进一步扩大。金融和投资业务控风险、保增长、促产融达到预期。

分业务看，2021 年出版业务实现营收 32.73 亿元，同比增长 9.35%，发行业务实现营收 86.70 亿元，同比增长 10.50%，物资业务实现营收 16.60 亿元，同比增长 11.23%，印刷业务实现营收 10.29 亿元，同比增长 8.89%，媒体业务实现营收 7.06 亿元，同比下降 1.80%，数字出版实现营收 1.32 亿元，同比下降 27.73%，金融服务实现营收 3.59 亿元，同比下降 0.95%。

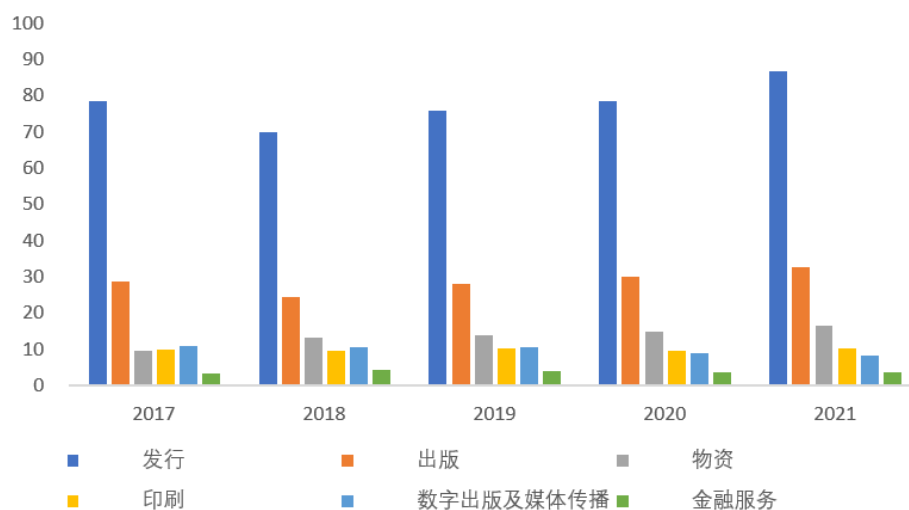
图 1：中南传媒收入及增速



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 2：中南传媒单季度收入及增速


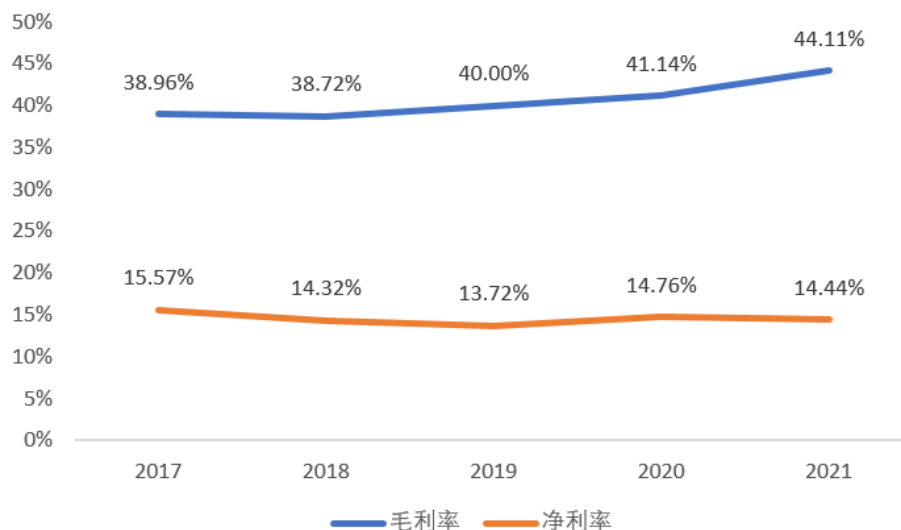
资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 3：中南传媒营收按行业拆分


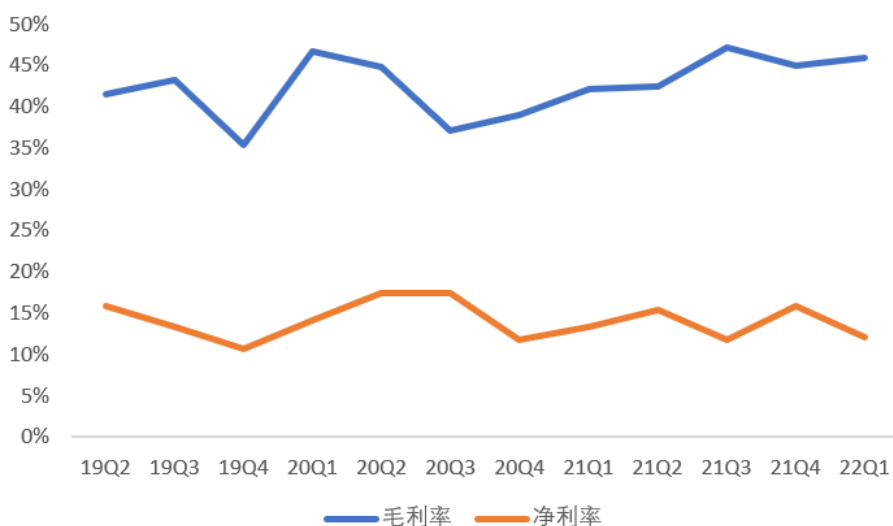
资料来源：Wind，信达证券研发中心

（二）利润情况

毛利率和净利率：2021 年毛利率 44.11%，同比增长 7.22 个百分点。2022 年 Q1 毛利率为 45.87%，同比增长 8.72 个百分点。2021 年净利率为 14.44%，同比下降 2.17 个百分点；2022 年 Q1 净利率为 12.05%，同比下降 9.47 个百分点。

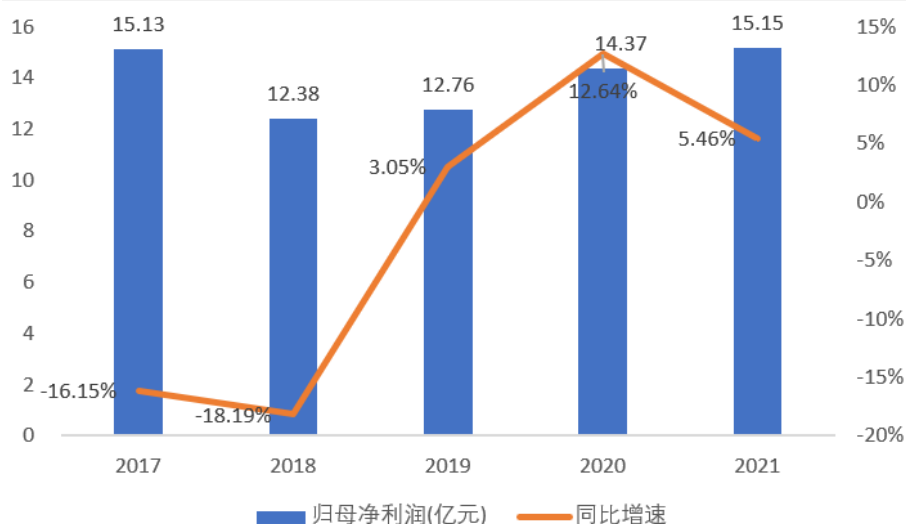
图 4：中南传媒毛利率与净利率


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

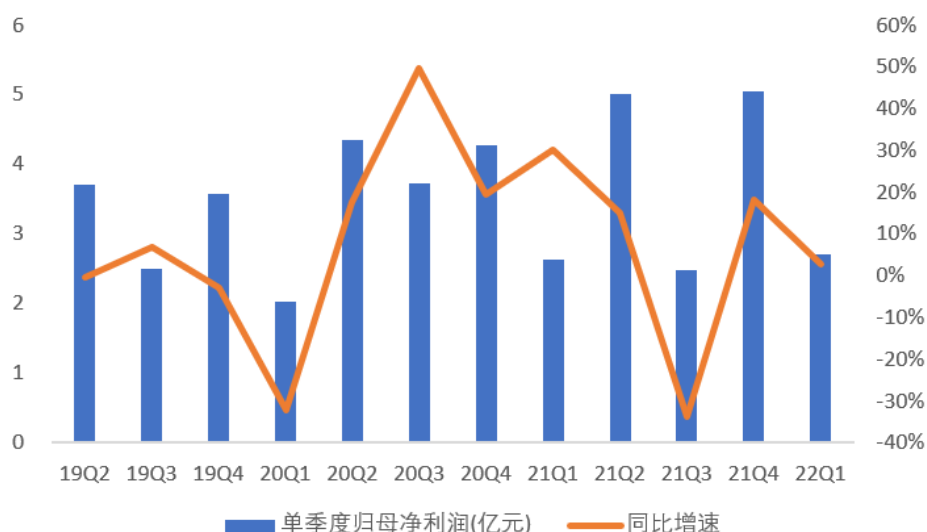
图 5：中南传媒单季度毛利率与净利率


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

营业利润和归母净利润： 2021 年公司实现归母净利润 15.15 亿元，同比增长 5.46%，22 年 Q1 实现归母净利润 2.70 亿元，同比增长 2.72%。

图 6：中南传媒归母净利润及增速


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 7：中南传媒单季度归母净利润及增速


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

（四）成本及费用

2021 年营业成本 63.33 亿元，同比增加 2.75%。

2021 年度公司销售费用 19.43 亿元，同比增加 20.21%。主要系新华书店加大线上营销，向终端客户的直销增加，以及根据疫情防控要求，提高配送标准的同时坚持送书到班，导致运杂费同比大幅增长；其次，公司全力助推全民阅读，书香湖南，多渠道多维度加大宣传力度，导致宣传费同比增长。

2021 年度公司管理费用 15.14 亿元，同比增加 15.00%，主要系计提的绩效工资和社保费用同比增长的共同影响。

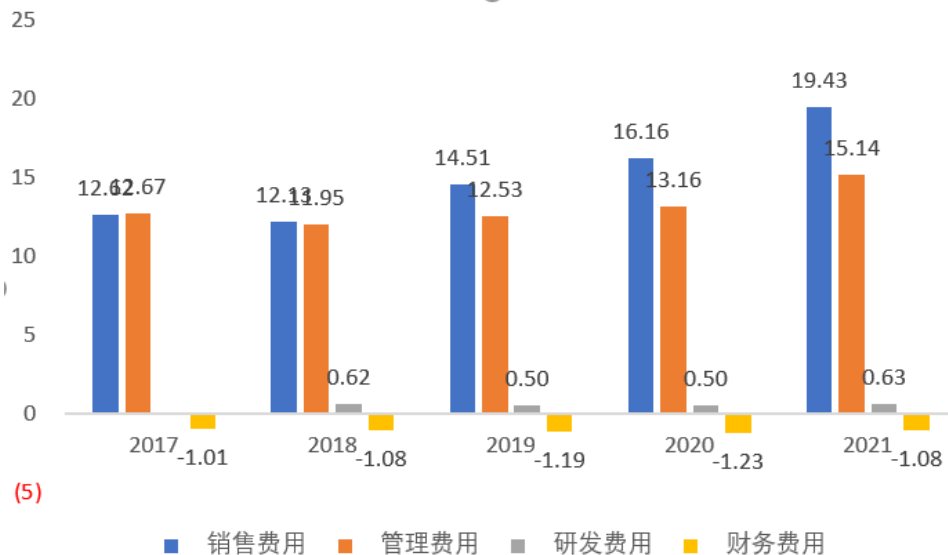
2021 年度公司研发费用 6344.67 万元，同比增加 27.29%，主要系公司高度重视建设研发创新能力，将研发创新视为企业发展的核心竞争力，加大研发投入力度，确保公司创新能

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 7

力的持续提升。

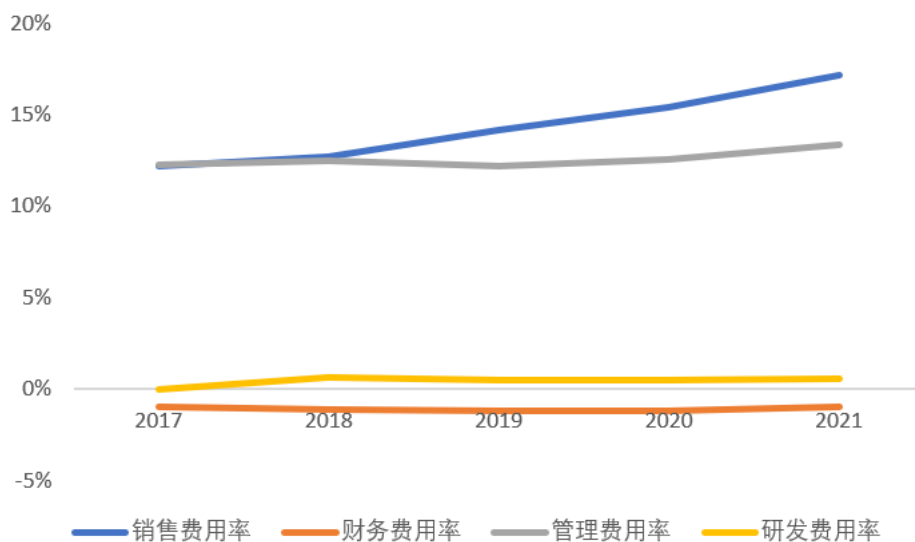
2021 年度公司财务费用-1.08 亿元，较去年同期-1.23 亿元增加 0.14 亿元，主要系收到的银行存款利息收入减少，以及本期适用新租赁准则，利息支出增加共同影响所致。

图 8：中南传媒销售/管理/研发费用（亿元）



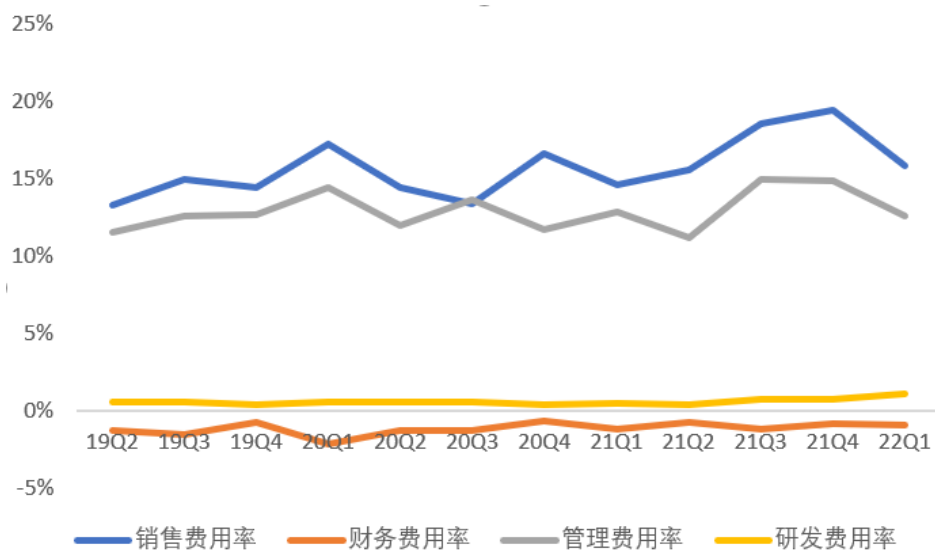
资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 9：中南传媒销售/管理/研发费用率



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 10：中南传媒单季度销售/管理/研发费用率



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

风险因素

教材教辅业务相关政策变化，
疫情持续超预期的风险，
数字化转型不及预期风险。

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商、新消费等多个板块，元宇宙二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 最佳分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

机构销售联系人

| 区域 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|----------|-----|-------------|--------------------------|
| 全国销售总监 | 韩秋月 | 13911026534 | hanqiyue@cindasc.com |
| 华北区销售总监 | 陈明真 | 15601850398 | chenmingzhen@cindasc.com |
| 华北区销售副总监 | 阙嘉程 | 18506960410 | quejiacheng@cindasc.com |
| 华北区销售 | 祁丽媛 | 13051504933 | qiliyuan@cindasc.com |
| 华北区销售 | 陆禹舟 | 17687659919 | luyuzhou@cindasc.com |
| 华北区销售 | 魏冲 | 18340820155 | weichong@cindasc.com |
| 华北区销售 | 樊荣 | 15501091225 | fanrong@cindasc.com |
| 华东区销售总监 | 杨兴 | 13718803208 | yangxing@cindasc.com |
| 华东区销售副总监 | 吴国 | 15800476582 | wuguo@cindasc.com |
| 华东区销售 | 国鹏程 | 15618358383 | guopengcheng@cindasc.com |
| 华东区销售 | 李若琳 | 13122616887 | liruolin@cindasc.com |
| 华东区销售 | 朱尧 | 18702173656 | zhuyao@cindasc.com |
| 华东区销售 | 戴剑箫 | 13524484975 | daijianxiao@cindasc.com |
| 华东区销售 | 方威 | 18721118359 | fangwei@cindasc.com |
| 华东区销售 | 俞晓 | 18717938223 | yuxiao@cindasc.com |
| 华东区销售 | 李贤哲 | 15026867872 | lixianzhe@cindasc.com |
| 华东区销售 | 孙僮 | 18610826885 | suntong@cindasc.com |
| 华东区销售 | 贾力 | 15957705777 | jiali@cindasc.com |
| 华南区销售总监 | 王留阳 | 13530830620 | wangliuyang@cindasc.com |
| 华南区销售副总监 | 陈晨 | 15986679987 | chenchen3@cindasc.com |
| 华南区销售副总监 | 王雨霏 | 17727821880 | wangyufei@cindasc.com |
| 华南区销售 | 刘韵 | 13620005606 | liuyun@cindasc.com |
| 华南区销售 | 许锦川 | 13699765009 | xujinchuan@cindasc.com |

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

| 投资建议的比较标准 | 股票投资评级 | 行业投资评级 |
|---|-----------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | 买入： 股价相对强于基准 20% 以上； | 看好： 行业指数超越基准； |
| | 增持： 股价相对强于基准 5%~20%； | 中性： 行业指数与基准基本持平； |
| | 持有： 股价相对基准波动在±5%之间； | 看淡： 行业指数弱于基准。 |
| | 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。 | |

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。