

证券研究报告

公司研究

公司点评

皖新传媒（601801.SH）

投资评级

上次评级

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

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

# 皖新传媒（601801.SH）：智慧教育赛道积极发力，拓宽教服产业链

2024年5月6日

**事件：**皖新传媒（601801.SH）于2024年4月17日发布年度报告。年报显示，2023年公司全年实现营业收入112.44亿元，同比-3.79%；营业总成本102.11亿元，同比-3.96%；销售/管理费用9.35亿元/5.96亿元，同比+8.7%/+17.3%；实现归母净利润9.36亿元，同比+32.21%；扣非归母净利润7.54亿元，同比+9.66%；基本每股收益0.47元，同比+30.56%。2024年一季报显示，公司营收29.29亿元，同比-5.44%；实现归母净利润2.93亿元，同比-13.28%，其中所得税费用8567.47万元，2023年同期为922.09万元。

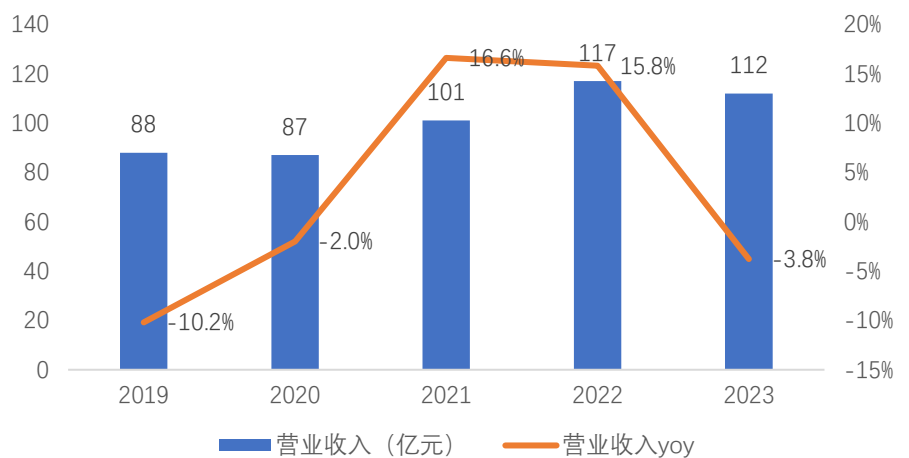
皖新传媒23年毛利率为21.41%；销售费用率为8.32%，管理费用率为5.30%，研发费用率为0.33%，归母净利率为8.32%。公司23年教材图书、一般图书及音像制品、供应链物流服务业务营业收入17.5亿元/45.2亿元/38.0亿元，占比16.0%/41.3%/34.8%，同比+2.43%/+6.57%/-3.54%；营业成本13.1亿元/29.6亿元/36.6亿元，同比-1.87%/+7.58%/-3.29%；毛利率25.24%/34.56%/3.56%。公司向全体股东每10股派现金股利3.05元（含税），合计派发现金红利5.97亿元（含回购6.45亿元），占2023年归母净利润的68.90%。截至2023年末，公司目前在手货币资金与可交易性金融资产一共106.77亿元。

## 点评：

- 皖新传媒主营业务稳健经营，毛利率稳中有升，主业覆盖安徽全省、辐射周边。教材图书、一般图书及音像制品分别实现营收17.5亿元/45.2亿元，营业成本13.1亿元/29.6亿元，毛利率25.24%/34.56%。公司在安徽、江苏、北京等地设有804家门店，云书店新零售覆盖安徽全省200家门店，用户数与访问量成倍增长。公司不断创新服务渠道，图书电商业务实现销售码洋5.8亿；教辅政策“课前到书、人手一册”利好，中职教材销售码洋同比增长26%；阅读风潮兴起，“中国黄山书会”交易码洋超1亿元。24年一季度教材和一般图书及音像制品销售码洋数分别为6.85亿元、12.13亿元，同比+4.09%、22.59%。
- **AI+教育赛道持续发力，已推出多样化产品。**公司聚力数字化转型。公司通过大数据、虚拟现实、人工智能、元宇宙等技术，打造数字书店元·书局，优化“皖新云书店”新零售平台；加强智慧学校发展，结合大模型、数字人等AI，融合数字教育媒体，优化校园智慧阅读产品240个品种，推出54个智慧课堂项目，打造皖新朱子学前教育机器人。科技创新上，公司与华为云计算技术有限公司联合实施“数字皖新”项目，推动新零售、智慧教育、智慧供应链三线齐驱。

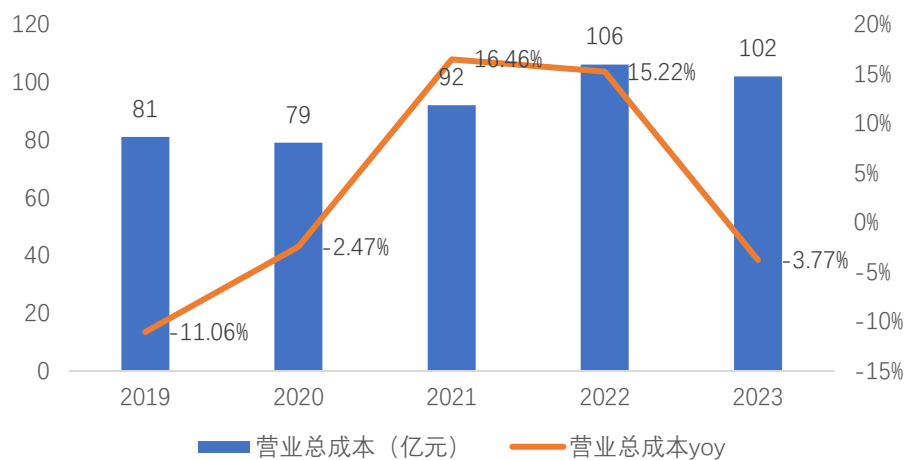
- 投资建议:** 皖新传媒在教育服务产业链上不断拓宽, 主营业务发展稳健。同时在数字化、AI+教育赛道上推陈出新, 打造智慧校园、智慧课堂以及其他 AI 相关结合产品。根据 iFind 一致预期, 预计皖新传媒 2024-2026 年营业收入分别为 146.05、165.68、158.12 亿元, 同比 +29.89%、13.44%、-4.57%; 有望实现归母净利润分别为 10.84/12.69/12.67 亿元, 同比+15.78%、17.14%、-0.2%。截至 2024 年 4 月 30 日, 对应 PE 分别为 13.38/11.43/11.45x。
- 风险因素:** 教育产品赛道恢复不及预期、数字教育产品推出进度不及预期

图 1: 2019-2023 年皖新传媒营业收入 (亿元) 及同比增速

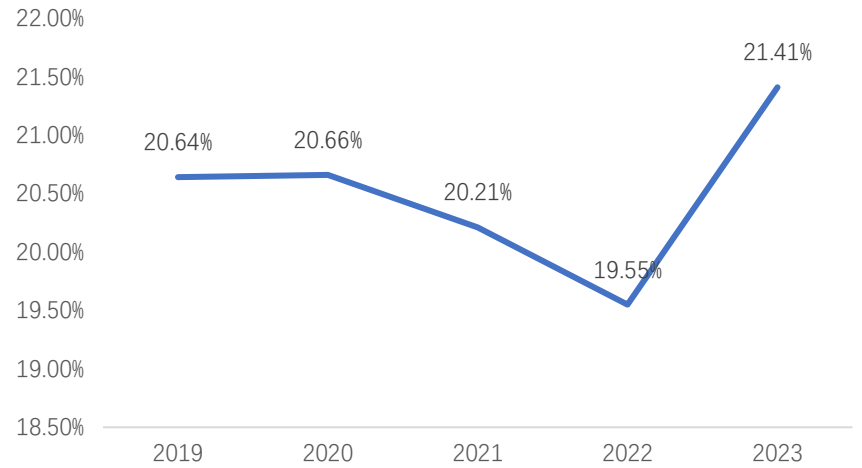


资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

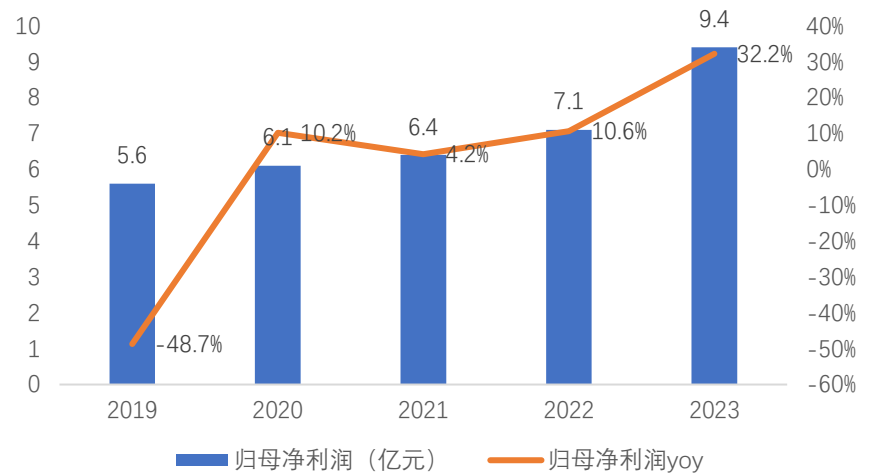
图 2: 2019-2023 年皖新传媒营业成本 (亿元) 及同比增速



资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

**图 3：2014-2023 年皖新传媒毛利率**


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

**图 4：2014-2023 年皖新传媒归母净利润（亿元）和同比增速**


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

## 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、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、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。

**凤超**，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有 5 年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

**刘旺**，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业 3 年，创业 5 年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

**李依韩**，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围 2021 年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021 年 21 世纪金牌分析师第四名，2021 年金麒麟奖第五名，2021 年水晶球评比入围。

**白云汉**，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。美国康涅狄格大学金融硕士，曾任职于腾讯系创业公司投资部，一级市场从业 2 年。后任职于私募基金担任研究员，二级市场从业 3 年，覆盖传媒互联网赛道。2023 年加入信达证券研发中心，目前主要专注于美股研究以及结合海外映射对 A 股、港股的覆盖。

## 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了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。

## 评级说明

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。	<b>买入:</b> 股价相对强于基准 15%以上;	<b>看好:</b> 行业指数超越基准;
	<b>增持:</b> 股价相对强于基准 5%~15%;	<b>中性:</b> 行业指数与基准基本持平;
	<b>持有:</b> 股价相对基准波动在±5%之间;	<b>看淡:</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出:</b> 股价相对弱于基准 5%以下。	

## 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了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。