

2025年03月25日

大众阅读龙头 AI 时代如何践行文化强国建设

— 中信出版（300788.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

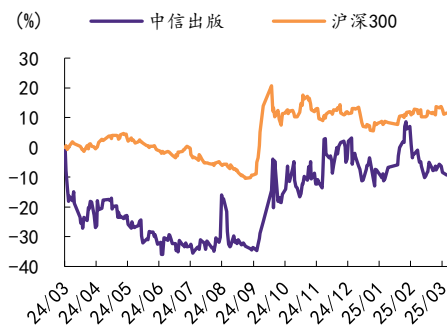
分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2025-03-24

当前股价(元)	34.23
总市值(亿元)	65
总股本(百万股)	190
流通股本(百万股)	190
52周价格范围(元)	23.08-38.65
日均成交额(百万元)	215.59

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《中信出版（300788）：单季度利润同环比双增拥抱 AI 赋能主业》 2024-08-31
- 《中信出版（300788）：静待主业修复看 AIGC 如何赋能内容》 2024-03-17
- 《中信出版（300788）：季度业绩波动落地后续修复仍可期用 AI 重构阅读场景》 2023-10-25

2024 年收官 数智应用驱动降本增效

公司主营图书出版与发行业务、数智服务业务（原知识服务）和城市文化空间运营业务（原文化消费），2024 年三大主业收入 13.12、2.22、3.13 亿元（分别占比 77.77%、13.17%、18.58%），其中，图书出版与发行业务端，公司以全球视野构建开放体系，持续完善选题机制，紧扣时代；数智服务主要为 C 端中信书院 app 和 B 端企业学习综合服务，城市文化空间运营业务即以中信书店为核心业务。2024 年公司总营收 16.87 亿元（同比-1.72%），归母与扣非利润分别为 1.19、1.58 亿元（同比+1.99%、+155.31%），收入小幅下滑主要受行业整体下行和图书产品控价影响，但公司图书出版主业优势稳固，IP 挖掘和策划能力持续提供增长动能，数智技术应用驱动降本增效，毛利率提升 4.09 个百分点。

AI 与 IP 双驱动 AI 端看夸父 AI 赋能 IP 端看影游书 IP 联动拉动业务新增可期

AI 端，中信出版推动数智出版平台“夸父 AI”系统迭代，面向 17 类出版场景，构建 122 个 AI 助理应用，在“AI 一键生图”“AI 数字人和声音克隆”“AI 生成营销文案”等环节提效 50% 以上。IP 端，中信出版新孵化的动漫产线 2024 年收入同比增长超 25%，影游书 IP 联动进一步扩大，与《黑神话：悟空》《哪吒之魔童闹海》达成衍生图书合作，相关产品于 2025 年一季度面市，后续将持续签约优质 IP，强化衍生品等业务拓展，同时，公司推出动漫新零售品牌“谷知谷知”，集合热门 IP 周边产品、国内外精选 ACG 图书构建动漫文创生态圈。

行业端，2024 年图书零售市场略下滑 2025 年自上而下全民阅读促进条例（征求意见稿）发布

行业看，2024 年全国总图书零售市场码洋 1129 亿元（同比-1.52%），其中不含教辅教材市场码洋同比-4.83%；2025 年 3 月为促进全民阅读，推动书香社会建设，全民阅读促进条例征求意见稿发布，鼓励车站、机场、客运码头、游客中心、宾馆、银行、商场、医院等公共服务机构和场所设立相应的阅读设施，鼓励促进全民阅读的新技术、新载体、新设施等的开发与应用，支持利用信息技术开展阅读推广活动，将线上活动与线下推广相结合推广全民阅读。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 17.39、18.20、19.05 亿元，归母净利润分别为 1.63、2.02、2.24 元，EPS 分别为 0.86、1.06、1.18 元，当前股价对应 PE 分别为 39.9、32.2、29.1 倍，公司作为大众阅读龙头，也是国企，主业端积极深化内容价值重塑，IP 化、数智化打造增长新引擎，通过数智服务业务孵化阅读新场景，打造智库品牌影响力，线下城市文化空间运营拓边界，合作共建文化消费新生态，也将聚焦产业升级机遇，推进战略性并购与生态圈整合，努力成为建设文化强国的重要力量。维持“买入”投资评级。

风险提示

新业务或对外投资探索不及预期的风险；数字化变革挑战的风险；知识产权被侵害的风险；税收优惠政策变动的风险；产业政策变化的风险；税收优惠及财政补贴政策进一步变动的风险；内容电商进展不及预期的风险；宏观经济波动的风险等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,687	1,739	1,820	1,905
增长率（%）	-1.7%	3.1%	4.7%	4.7%
归母净利润（百万元）	119	163	202	224
增长率（%）	2.0%	37.5%	23.8%	10.8%
摊薄每股收益（元）	0.62	0.86	1.06	1.18
ROE（%）	5.4%	7.2%	8.6%	9.1%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,747	1,830	1,927	2,035
应收款	86	89	93	97
存货	496	542	553	567
其他流动资产	460	474	496	519
流动资产合计	2,789	2,935	3,068	3,219
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	11	10	10	9
在建工程	0	0	0	0
无形资产	26.6	25.3	23.9	22.7
长期股权投资	101	102	104	107
其他非流动资产	382	382	382	382
非流动资产合计	520	519	519	520
资产总计	3,309	3,455	3,588	3,739
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	613	652	676	702
其他流动负债	308	308	308	308
流动负债合计	1,008	1,074	1,108	1,150
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	121	121	121	121
非流动负债合计	121	121	121	121
负债合计	1,129	1,195	1,229	1,270
所有者权益				
股本	190	190	190	190
股东权益	2,180	2,260	2,359	2,468
负债和所有者权益	3,309	3,455	3,588	3,739

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	118	162	200	222
少数股东权益	-1	-2	-2	-2
折旧摊销	14	2	2	2
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	32	2	-3	0
经营活动现金净流量	162	164	197	221
投资活动现金净流量	47	0	-1	-3
筹资活动现金净流量	-126	-82	-101	-112
现金流量净额	83	82	95	107

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,687	1,739	1,820	1,905
营业成本	1,030	1,085	1,123	1,164
营业税金及附加	7	11	13	14
销售费用	317	346	353	360
管理费用	130	133	139	141
财务费用	-17	-47	-47	-48
研发费用	11	12	12	14
费用合计	442	443	457	467
资产减值损失	-79	-1	-3	-8
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-3	2	3	5
营业利润	156	205	235	263
加: 营业外收入	5	13	33	35
减: 营业外支出	1	2	1	2
利润总额	160	215	267	296
所得税费用	42	54	67	74
净利润	118	162	200	222
少数股东损益	-1	-2	-2	-2
归母净利润	119	163	202	224

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-1.7%	3.1%	4.7%	4.7%
归母净利润增长率	2.0%	37.5%	23.8%	10.8%
盈利能力				
毛利率	39.0%	37.6%	38.3%	38.9%
四项费用/营收	26.2%	25.5%	25.1%	24.5%
净利率	7.0%	9.3%	11.0%	11.6%
ROE	5.4%	7.2%	8.6%	9.1%
偿债能力				
资产负债率	34.1%	34.6%	34.3%	34.0%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	19.5	19.5	19.5	19.5
存货周转率	2.1	2.0	2.1	2.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.62	0.86	1.06	1.18
P/E	54.8	39.9	32.2	29.1
P/S	3.9	3.7	3.6	3.4
P/B	3.0	2.9	2.8	2.6

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

何春玉：金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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、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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。