

## 长江传媒 (600757.SH)

强烈推荐 (维持)

## 主业收入平稳增长，立体式营销服务体系成果显著

长江传媒发布 2024 年年报，2024 年公司实现营业收入 70.72 亿元，同比+4.64%；实现归母净利润 9.45 亿元，同比-6.96%；扣非归母净利润 10 亿元，同比+12.45%。

- 主业收入平稳增长，一般图书发行业务实现逆市上扬。公司 2024 年实现营业收入 70.72 亿元，同比+4.64%，主要系产品销量增加所致。分产品来看，一般图书实现营业收入 14.34 亿元，同比+5.29%，主要系一般图书发行业务实现逆市上扬；教材教辅实现收入 54.76 亿元，同比+7.07%。费用端，公司 24 年销售费用同比-5.69%，主要系本年根据业绩考核办法测算的业务人员年度绩效奖金减少所致；管理费用同比-3.81%，主要系职能部门人员绩效与业务人员绩效考核挂钩，导致本年职能部门人员年度绩效奖金减少所致；研发费用同比+7.06%，主要系本期研发投入增加所致。利润端，公司毛利率小幅下滑 1.19pct 至 34.32%，实现扣非后归母净利润 10.00 亿元，同比+12.45%。此外，由于税收政策调整对 24 年当期损益产生一次性影响约为-1.22 亿元，对归母净利润产生负向影响，公司实现归母净利润 9.45 亿元，同比下降 6.96%。
- 持续推进新媒体运营，构建线上线下、店内店外相结合的立体式营销服务体系。公司所属各出版社与湖北省新华书店集团除了在天猫、京东等电商平台上开设自营旗舰店外，还依托微信公众号开发了微店销售以及掌上书城等移动端自营店铺，实现了从互联网到移动互联网的全方位覆盖。公司旗下湖北省新华书店集团围绕线上线下、店内店外等图书市场，创新线上新媒体营销和社群营销等方式，进一步提升线上线下一体化服务水平，全省连锁板块一般图书销售码洋同比增长 13.66%，在全国实体门店零售明显下滑情况下实现逆市上扬；线上电商板块通过“项目制”“赛马制”改革，全面发力“平台电商+ 新媒体电商+ 整合电商”，打造了线上业务新矩阵、形成湖北新华特色运营模式，电商销售码洋首次破 10 亿元大关，同比增长 87.94%。
- 现金储备充足，积极分红回馈投资者。截至 2024 年末，公司现金及现金等价物余额为 17.23 亿元，财务状况良好，现金储备充足。截至 2024 年 12 月 31 日，公司合计拟派发现金红利约 4.98 亿元（含税），占 2024 年度公司归母净利润的比例为 52.65%。
- 维持“强烈推荐”投资评级。公司是湖北省国资出版企业领导者，区位优势显著，主营业务稳健发展，立体式营销服务体系成果显著，我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 74.96/79.46/83.44 亿元，同比增速分别为 6%/6%/5%。实现归属母公司所有者净利润分别为 11.03 亿/11.69/12.16 亿元，同比增速分别为 17%/6%/4%，对应 PE 分别为 9.9/9.4/9.0 倍。
- 风险提示：市场竞争加剧带来的风险、新兴技术发展带来的风险、上游成本上升带来的风险。

TMT 及中小盘/传媒

目标估值：NA

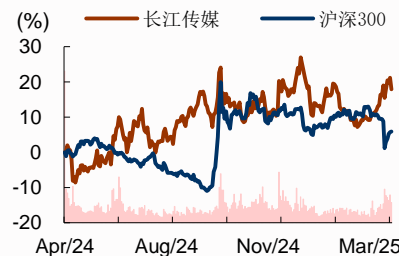
当前股价：9.02 元

## 基础数据

总股本 (百万股)	1214
已上市流通股 (百万股)	1213
总市值 (十亿元)	10.9
流通市值 (十亿元)	10.9
每股净资产 (MRQ)	7.9
ROE (TTM)	9.9
资产负债率	30.7%
主要股东	湖北长江出版传媒集团有限
主要股东持股比例	56.31%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	13	4	29
相对表现	17	7	22



## 相关报告

- 1、《长江传媒 (600757) —湖北省内出版发行翘楚，全产业链布局+数字化创新驱动提质增效》2025-02-28

顾佳 S1090513030002

✉ gujia@cmschina.com.cn

刘玉洁 研究助理

✉ liuyujie1@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	6759	7072	7496	7946	8344
同比增长	7%	5%	6%	6%	5%
营业利润(百万元)	956	1118	1150	1215	1262
同比增长	20%	17%	3%	6%	4%
归母净利润(百万元)	1016	945	1103	1169	1216
同比增长	39%	-7%	17%	6%	4%
每股收益(元)	0.84	0.78	0.91	0.96	1.00
PE	10.8	11.6	9.9	9.4	9.0
PB	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0

资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	6434	7033	7869	8696	9505
现金	1434	1726	2389	3033	3680
交易性投资	53	2424	2424	2424	2424
应收票据	45	64	68	72	75
应收款项	827	1179	1250	1324	1391
其它应收款	53	40	42	45	47
存货	1207	1220	1293	1371	1439
其他	2815	380	403	427	449
<b>非流动资产</b>	6800	6771	6694	6623	6559
长期股权投资	295	292	292	292	292
固定资产	1124	1080	1038	999	963
无形资产商誉	268	264	238	214	192
其他	5113	5135	5125	5118	5112
<b>资产总计</b>	<b>13234</b>	<b>13804</b>	<b>14563</b>	<b>15319</b>	<b>16064</b>
<b>流动负债</b>	3984	4103	4255	4449	4620
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	1813	2157	2286	2424	2545
预收账款	1042	882	934	991	1040
其他	1129	1064	1034	1035	1035
<b>长期负债</b>	140	130	130	130	130
长期借款	0	0	0	0	0
其他	140	130	130	130	130
<b>负债合计</b>	<b>4124</b>	<b>4233</b>	<b>4385</b>	<b>4579</b>	<b>4750</b>
股本	1214	1214	1214	1214	1214
资本公积金	1840	1839	1839	1839	1839
留存收益	6013	6475	7080	7642	8215
少数股东权益	44	44	45	46	46
归属于母公司所有者权益	9066	9527	10133	10695	11268
<b>负债及权益合计</b>	<b>13234</b>	<b>13804</b>	<b>14563</b>	<b>15319</b>	<b>16064</b>

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	1186	569	944	1015	1077
净利润	1016	946	1104	1169	1217
折旧摊销	119	104	103	96	89
财务费用	3	3	(100)	(88)	(66)
投资收益	(113)	(82)	(173)	(173)	(173)
营运资金变动	278	(516)	10	11	9
其它	(117)	113	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	(998)	253	147	147	147
资本支出	(82)	(94)	(25)	(25)	(25)
其他投资	(916)	347	173	173	173
<b>筹资活动现金流</b>	(436)	(529)	(429)	(519)	(577)
借款变动	(141)	(172)	(31)	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	(1)	0	0	0
股利分配	(388)	(485)	(498)	(607)	(643)
其他	93	130	100	88	66
<b>现金净增加额</b>	<b>(248)</b>	<b>293</b>	<b>663</b>	<b>644</b>	<b>647</b>

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	6759	7072	7496	7946	8344
营业成本	4359	4645	4924	5219	5480
营业税金及附加	30	34	36	38	40
营业费用	642	605	641	680	714
管理费用	924	888	942	998	1048
研发费用	22	23	25	26	28
财务费用	(98)	(127)	(100)	(88)	(66)
资产减值损失	(99)	(58)	(52)	(30)	(10)
公允价值变动收益	3	27	27	27	27
其他收益	58	64	64	64	64
投资收益	113	82	82	82	82
<b>营业利润</b>	956	1118	1150	1215	1262
营业外收入	22	9	9	9	9
营业外支出	73	55	55	55	55
<b>利润总额</b>	905	1072	1104	1169	1217
所得税	(111)	126	0	0	0
少数股东损益	0	1	1	1	1
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1016</b>	<b>945</b>	<b>1103</b>	<b>1169</b>	<b>1216</b>

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	7%	5%	6%	6%	5%
营业利润	20%	17%	3%	6%	4%
归母净利润	39%	-7%	17%	6%	4%
<b>获利能力</b>					
毛利率	35.5%	34.3%	34.3%	34.3%	34.3%
净利率	15.0%	13.4%	14.7%	14.7%	14.6%
ROE	11.6%	10.2%	11.2%	11.2%	11.1%
ROIC	11.1%	9.2%	10.6%	10.8%	10.8%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	31.2%	30.7%	30.1%	29.9%	29.6%
净负债比率	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	1.6	1.7	1.8	2.0	2.1
速动比率	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
存货周转率	3.4	3.8	3.9	3.9	3.9
应收账款周转率	7.8	6.7	5.9	5.9	5.8
应付账款周转率	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	0.84	0.78	0.91	0.96	1.00
每股经营净现金	0.98	0.47	0.78	0.84	0.89
每股净资产	7.47	7.85	8.35	8.81	9.28
每股股利	0.40	0.41	0.50	0.53	0.55
<b>估值比率</b>					
PE	10.8	11.6	9.9	9.4	9.0
PB	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	14.0	12.4	11.4	10.8	10.2

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。