分析师：乔琪
登记编码：S0730520090001
qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

主营业务稳健，分红比例大幅提升

——中原传媒(000719)年报点评

证券研究报告-年报点评 **买入(上调)**

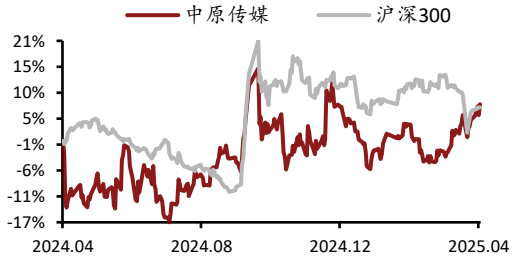
市场数据(2025-04-18)

收盘价(元)	11.99
一年内最高/最低(元)	12.81/9.28
沪深 300 指数	3,772.52
市净率(倍)	1.06
流通市值(亿元)	79.99

基础数据(2025-03-31)

每股净资产(元)	11.34
每股经营现金流(元)	-0.38
毛利率(%)	33.16
净资产收益率_摊薄(%)	0.95
资产负债率(%)	36.27
总股本/流通股(万股)	102,320.37/66,714.75
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《中原传媒(000719)公司深度分析：区域性文化领军企业，主营业务发展稳健》2024-11-05

《中原传媒(000719)中报点评：税收政策变化影响短期利润，主营业务依旧稳健》2024-09-06

联系人：李智

电话： 0371-65585629

地址： 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址： 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2025 年 04 月 21 日

2024 年公司实现营业收入 98.57 亿元，同比增加 0.24%，归母净利润 10.30 亿元，同比减少 25.84%，扣非后归母净利润 12.50 亿元，同比增加 12.11%。2025Q1 实现营业收入 19.16，同比增加 1.04%，归母净利润 1.10 亿元，同比增加 234.61%，扣非后归母净利润 1.04 亿元，同比增加 244.22%。

投资要点：

- **主营业务稳健，税收造成短期影响。**公司经营稳健，营业收入同比微增，归母净利润同比下滑主要是由于税收政策调整带来的非经常性损益所致。从数据变化情况看，由于所得税政策变化，2023 年公司确认了相关递延所得税费用-2.27 亿元并相应增加至净利润；2024 年 12 月财政部、国家税务总局、中宣部发布了《关于文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业税收政策的公告》，将免税期延长至 2027 年 12 月 31 日，根据会计准则要求需要将该项进行冲回处理，导致公司 2023 年与 2024 年所得税分别为-1.85 亿元和 2.83 亿元，差异较大。以扣非后净利润表现来看，公司 2024 年扣非后净利润同比增长 12.11%。2025 年公司进入免税期，2025Q1 公司所得税由 2024Q1 的 8421 万元减少 7253 万元至 1168 万元，归母净利润同比增长 234.61%，扣非净利润增长 244.22%。

- **毛利率创历年新高。**拆分来看，未剔除内部抵消因素下，出版业务营业收入 32.69 亿元，同比增长 3.37%，毛利率 35.06%，同比下滑 1.03pct，发行业务营业收入 80.56 亿元，同比增长 0.68%，毛利率 30.40%，同比提升 0.69pct，达到该业务历年最高。扣除内部抵消因素后，公司毛利率 39.20%，同样达到历年新高。

- **传统教材教辅与产业转型齐头并进。**公司中标 2024-2027 年义务教育免费教科书采购项目，未来三年教育基本盘稳固，中小学数字教材服务平台实现学科全学段覆盖，用户突破 185 万，成为全国数字教材建设标杆。生成式 AI、数字孪生、大数据等代表前沿技术的 3 个项目入选国家新闻出版署 2024 年出版业科技与标准创新示范项目，标志着公司在“科技赋能出版”的战略转型中迈出关键一步。

- **分红比例大幅提升，股息率达 5.28%。**根据公司的利润分配预案，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6.0 元，共派发现金红利 6.14 亿元，分红比例 59.61%，相比 2018-2023 年 34.47%的平均分红比例（算术平均）有较大程度的提升。以 2024 年 12 月 31 日为基准，公司股息率进一步提高至 5.28%，明显高于 2020-2023 年间 4.50%的平均股息率（均以当年报告期年末为基准）。

- 投资建议：公司所得税政策再次变化，免税期将延续至 2027 年，

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

预计 2025 年公司所得税费用将大幅减少，业绩具有向上弹性。同时公司分红比例与股息率有较大提升，进一步带来长期收益价值。预计公司 2025-2027 年 EPS 为 1.27 元、1.32 元、1.38 元，按照 4 月 18 日 11.99 元收盘价，对应 PE 为 9.46 倍、9.05 倍、8.66 倍，调升至“买入”投资评级。

风险提示：生育率长期下滑影响教材教辅需求、一般图书折扣率持续下降、上游原材料价格调整

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	9,833	9,857	10,141	10,356	10,496
增长比率（%）	2.12	0.24	2.88	2.12	1.35
净利润（百万元）	1,389	1,030	1,296	1,356	1,416
增长比率（%）	34.55	-25.84	25.87	4.57	4.47
每股收益(元)	1.36	1.01	1.27	1.32	1.38
市盈率(倍)	8.83	11.91	9.46	9.05	8.66

资料来源：中原证券研究所，聚源

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	**8,154**	**8,266**	**9,348**	**10,221**	**11,111**
现金	5,270	5,225	6,508	7,551	8,632
应收票据及应收账款	1,128	1,206	1,167	1,106	1,034
其他应收款	58	50	45	46	47
预付账款	217	137	154	156	157
存货	986	926	812	697	572
其他流动资产	495	723	662	665	668
非流动资产	**9,333**	**9,913**	**9,451**	**9,240**	**8,983**
长期投资	24	22	22	22	22
固定资产	1,994	1,988	2,118	2,146	2,088
无形资产	1,152	1,121	1,100	1,078	1,055
其他非流动资产	6,162	6,782	6,211	5,994	5,818
资产总计	**17,487**	**18,179**	**18,798**	**19,461**	**20,093**
流动负债	**5,983**	**6,140**	**6,218**	**6,322**	**6,370**
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	3,979	4,126	4,215	4,282	4,310
其他流动负债	2,003	2,014	2,003	2,040	2,061
非流动负债	**519**	**486**	**492**	**492**	**492**
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	519	486	492	492	492
负债合计	**6,501**	**6,626**	**6,711**	**6,814**	**6,862**
少数股东权益	61	62	73	85	97
股本	1,023	1,023	1,023	1,023	1,023
资本公积	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762
留存收益	7,516	8,116	8,640	9,188	9,760
归属母公司股东权益	10,925	11,491	12,015	12,562	13,134
负债和股东权益	**17,487**	**18,179**	**18,798**	**19,461**	**20,093**

现金流量表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	**2,190**	**1,369**	**2,079**	**2,205**	**2,280**
净利润	1,400	1,042	1,307	1,367	1,428
折旧摊销	322	303	524	575	621
财务费用	17	13	1	1	1
投资损失	-7	4	-8	-8	-8
营运资金变动	496	-377	55	57	22
其他经营现金流	-38	385	199	213	216
投资活动现金流	**-1,683**	**-1,484**	**-23**	**-354**	**-353**
资本支出	-520	-330	-329	-329	-329
长期投资	-1,219	-1,259	20	0	0
其他投资现金流	56	105	286	-25	-25
筹资活动现金流	**-416**	**-464**	**-773**	**-809**	**-845**
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-416	-464	-773	-809	-845
现金净增加额	**90**	**-579**	**1,283**	**1,043**	**1,082**

利润表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	**9,833**	**9,857**	**10,141**	**10,356**	**10,496**
营业成本	6,061	5,993	6,144	6,241	6,281
营业税金及附加	69	84	76	78	79
营业费用	1,385	1,349	1,379	1,408	1,427
管理费用	1,065	1,100	1,116	1,139	1,155
研发费用	30	45	46	47	47
财务费用	-125	-152	-122	-124	-125
资产减值损失	-131	-82	-127	-129	-131
其他收益	47	43	41	41	42
公允价值变动收益	4	4	2	2	2
投资净收益	7	-4	8	8	8
资产处置收益	1	3	1	1	1
营业利润	**1,208**	**1,330**	**1,341**	**1,403**	**1,465**
营业外收入	32	10	22	23	23
营业外支出	24	15	21	22	22
利润总额	**1,216**	**1,325**	**1,342**	**1,404**	**1,466**
所得税	-185	283	35	36	38
净利润	**1,400**	**1,042**	**1,307**	**1,367**	**1,428**
少数股东损益	12	12	11	12	12
归属母公司净利润	**1,389**	**1,030**	**1,296**	**1,356**	**1,416**
EBITDA	1,394	1,478	1,745	1,854	1,962
EPS（元）	1.36	1.01	1.27	1.32	1.38

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入（%）	2.12	0.24	2.88	2.12	1.35
营业利润（%）	11.61	10.03	0.89	4.57	4.47
归属母公司净利润（%）	34.55	-25.84	25.87	4.57	4.47
获利能力					
毛利率（%）	38.37	39.20	39.42	39.73	40.16
净利率（%）	14.12	10.45	12.78	13.09	13.49
ROE（%）	12.71	8.96	10.79	10.79	10.78
ROIC（%）	11.12	7.94	9.77	9.79	9.82
偿债能力					
资产负债率（%）	37.18	36.45	35.70	35.01	34.15
净负债比率（%）	59.18	57.35	55.51	53.88	51.87
流动比率	1.36	1.35	1.50	1.62	1.74
速动比率	1.11	1.09	1.27	1.40	1.55
营运能力					
总资产周转率	0.59	0.55	0.55	0.54	0.53
应收账款周转率	7.83	8.51	8.64	9.23	9.94
应付账款周转率	1.76	1.63	1.59	1.58	1.58
每股指标（元）					
每股收益（最新摊薄）	1.36	1.01	1.27	1.32	1.38
每股经营现金流（最新摊薄）	2.14	1.34	2.03	2.16	2.23
每股净资产（最新摊薄）	10.68	11.23	11.74	12.28	12.84
估值比率					
P/E	8.83	11.91	9.46	9.05	8.66
P/B	1.12	1.07	1.02	0.98	0.93
EV/EBITDA	3.45	4.39	3.34	2.59	1.89

资料来源：中原证券研究所，聚源

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10%以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅－10%至 10%之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10%以上。

公司投资评级

买入：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15%以上；
增持：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5%至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅－10%至 5%；
减持：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅－15%至－10%；
卖出：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15%以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。