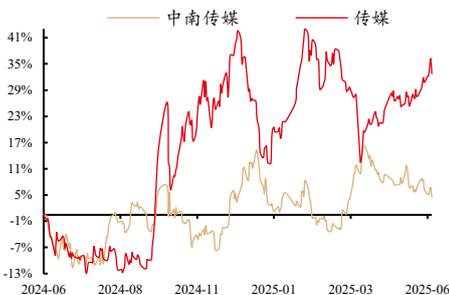


股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	13.69
总股本/流通股本(亿股)	17.96 / 17.96
总市值/流通市值(亿元)	244 / 244
52周内最高/最低价	15.14 / 11.64
资产负债率(%)	40.1%
市盈率	17.94
第一大股东	湖南出版投资控股集团 有限公司

研究所

分析师:王晓萱
SAC 登记编号:S1340522080005
Email:wangxiaoxuan@cnpsec.com

中南传媒(601098)

优化主业结构，打造“文化+科技”成长新局面

● 事件回顾

2025年4月26日，公司发布2024年年报及2025年一季报，2024年公司实现营业收入133.49亿元，同比减少1.94%；归母净利润13.70亿元，同比减少26.12%；扣非后归母净利润15.53亿元，同比增长0.06%。2025年一季度公司实现营业收入28.74亿元，同比减少4.18%；归母净利润3.69亿元，同比增长29.99%；扣非后归母净利润3.78亿元，同比增长51.47%。2025年5月20日，公司2024年度股东大会决议通过24年度及2025年半年度利润分配方案，2024年度拟向全体股东每股派发现金红利0.45元，2025年半年度拟向全体股东每股派发现金红利0.1元。

● 事件点评

调整改善业务结构，毛利率有所提升。2024年，公司再度压减毛利率水平较低的文化用品和一般图书等大宗业务销售规模，结合纸张价格下降，公司毛利率同比增加3.00pct至44.35%，25Q1进一步提高至45.29%，经营质量持续改善。2024年归母净利润同比下滑，主要系财税政策短期调整，重新计算递延所得税资产和负债后对年度递延所得税费用产生了一次性影响，剔除所得税影响后，公司24年及25Q1利润水平基本保持稳定。

积极回报股东，持续践行高分红。根据公司2024年度利润分配方案，公司2024年度拟每股派发现金红利0.45元，与中期合计0.55元，分红比例72.09%，以6月16日收盘价计算，股息率4.02%。2025年中期继续践行高分红策略，拟向全体股东每股派发现金红利0.1元，持续向股东贡献长期收益。

以“文化+科技”为主线，着眼AI教育，寻求创新赛道突破。公司2025年工作思路首次重点强调了对AI教育赛道的关注，未来将发挥多年教育服务的业务和数据优势，着力打造数智教辅、数字出版、智趣新体育平台等人工智能知识服务新业态。此外，公司还将在少儿启蒙教育动漫、直播和短视频渠道建设等新业态强化布局。预计随着相关产品的落地，公司在深化新质生产力在传统产业融合发展布局的成长性效果将陆续得以显现。

● 投资建议

公司持续优化出版、发行主业业务结构，并积极探索在AI教育、少儿动漫等成长性赛道的增量空间，业绩上保持小幅稳定增长态势。考虑到部分大宗业务有所收缩，我们小幅下调前次2025年盈利预测，预计2025/2026/2027年公司营业收入为137/142/148亿元（2025年前值为149亿元），归母净利润为17.2/18.3/18.9亿元（2025年前值为18.2亿元），对应EPS为0.96/1.02/1.05元（2025年前值为1.01元），根据6月16日收盘价，分别对应14.3/13.4/13.0倍PE，**维持“买入”评级。**

- **风险提示**

学龄人口下滑风险；新业态落地不及预期的风险；财税政策调整风险；出版行业政策调整风险。

- **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	13349	13685	14204	14775
增长率(%)	-1.94	2.52	3.79	4.02
EBITDA（百万元）	2007.86	2027.02	2151.97	2192.51
归属母公司净利润（百万元）	1370.21	1719.85	1832.15	1890.95
增长率(%)	-26.12	25.52	6.53	3.21
EPS(元/股)	0.76	0.96	1.02	1.05
市盈率（P/E）	17.94	14.30	13.42	13.00
市净率（P/B）	1.58	1.44	1.31	1.20
EV/EBITDA	7.25	5.55	4.37	3.42

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	13349	13685	14204	14775	营业收入	-1.9%	2.5%	3.8%	4.0%
营业成本	7428	7566	7825	8116	营业利润	3.5%	5.4%	6.6%	3.3%
税金及附加	70	72	75	78	归属于母公司净利润	-26.1%	25.5%	6.5%	3.2%
销售费用	2175	2313	2400	2586	获利能力				
管理费用	1814	1820	1875	1921	毛利率	44.4%	44.7%	44.9%	45.1%
研发费用	98	100	104	108	净利率	10.3%	12.6%	12.9%	12.8%
财务费用	-67	-125	-134	-152	ROE	8.8%	10.0%	9.8%	9.2%
资产减值损失	-179	-150	-150	-150	ROIC	8.8%	9.6%	9.3%	8.7%
营业利润	1831	1931	2058	2126	偿债能力				
营业外收入	5	2	2	2	资产负债率	40.1%	36.5%	34.9%	33.6%
营业外支出	51	32	35	39	流动比率	2.25	2.47	2.59	2.69
利润总额	1785	1901	2025	2090	营运能力				
所得税	297	33	35	37	应收账款周转率	10.43	10.40	10.86	11.26
净利润	1488	1867	1989	2053	存货周转率	5.52	6.75	7.40	8.51
归母净利润	1370	1720	1832	1891	总资产周转率	0.51	0.49	0.48	0.47
每股收益(元)	0.76	0.96	1.02	1.05	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.76	0.96	1.02	1.05
货币资金	12487	13403	15248	17169	每股净资产	8.68	9.53	10.45	11.39
交易性金融资产	935	935	935	935	估值比率				
应收票据及应收账款	1340	1319	1321	1328	PE	17.94	14.30	13.42	13.00
预付款项	442	378	391	406	PB	1.58	1.44	1.31	1.20
存货	1130	1111	1004	903	现金流量表				
流动资产合计	22441	23242	25006	26859	净利润	1488	1867	1989	2053
固定资产	1297	1342	1400	1462	折旧和摊销	267	251	261	255
在建工程	1562	1907	2229	2514	营运资本变动	-198	-675	155	174
无形资产	932	904	876	847	其他	391	175	176	177
非流动资产合计	4898	5204	5513	5821	经营活动现金流净额	1948	1619	2582	2660
资产总计	27339	28446	30518	32680	资本开支	-626	-597	-613	-610
短期借款	0	0	0	0	其他	1029	68	67	69
应付票据及应付账款	4217	3895	4029	4178	投资活动现金流净额	404	-529	-546	-541
其他流动负债	5772	5500	5640	5796	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	9989	9395	9669	9975	债务融资	0	-8	0	0
其他	976	991	991	991	其他	-1337	-165	-191	-197
非流动负债合计	976	991	991	991	筹资活动现金流净额	-1337	-174	-191	-197
负债合计	10965	10385	10660	10965	现金及现金等价物净增加额	1015	916	1844	1921
股本	1796	1796	1796	1796					
资本公积金	4413	4413	4413	4413					
未分配利润	7712	8994	10360	11770					
少数股东权益	792	940	1097	1259					
其他	1660	1918	2193	2476					
所有者权益合计	16373	18061	19859	21715					
负债和所有者权益总计	27339	28446	30518	32680					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048