

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)	6.62
总股本/流通股本(亿股)	19.58 / 19.58
总市值/流通市值(亿元)	129 / 129
52周内最高/最低价	8.15 / 5.79
资产负债率(%)	39.7%
市盈率	18.36
第一大股东	安徽新华发行(集团)控 股有限公司

研究所

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

皖新传媒(601801)

业绩稳中有增，持续践行高分红

● 事件回顾

2025年4月12日，公司发布2024年年报，2024年公司实现营业收入107.49亿元，同比减少4.40%；归母净利润7.05亿元，同比减少24.67%；扣非后归母净利润7.58亿元，同比增长0.5%。2025年4月29日，公司发布2025年一季报，2025年一季度公司实现营业收入27.49亿元，同比减少6.14%；归母净利润3.86亿元，同比增长31.63%；扣非后归母净利润3.33亿元，同比增长5.96%。2025年5月9日，公司2024年度股东大会决议通过24年度利润分配预案，2024年度拟向全体股东每股派发现金红利0.1元，总计将分派1.96亿元。

● 事件点评

**24全年总体业绩略微下降，毛利率略有提升。**2024年，公司总收入同比下降4.4%，毛利率水平小幅上升0.76pct至22.17%，公司营业利润同比下降1.56%至8.72亿元。由于所得税政策的短期调整，公司的归母净利润同比下降24.67%至7.05亿元。细分业务来看，公司一般图书收入下降3.38%，毛利率提高2.3pct，教材图书收入下降5.17%，毛利率减少1.91pct，供应链及物流服务业务同比增加4.56%，毛利率减少0.18pct，除此之外教育装备及多媒体、游戏业务、文体用品及其他业务下降较多，但占比较小，对总体业绩影响较小。2025年一季度，公司业绩延续上年趋势，营业收入下降6.14%至27.49亿元，营业利润同比上升2.88%至3.96亿元，但由于所得税费用大幅下降，归母净利润由上年同期的2.93亿元上升31.63%至3.86亿元。

**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0.1元，加上年度总回购股份金额为人民币1.56亿元，中期派息1.96亿元，24年度全年分红金额为5.48亿元，分红比例达到77.71%，以6月23日收盘价计算，股息率4.22%。

**响应政策号召，发布提质增效重回报专项行动方案，从业务、治理、合规多角度提升公司价值。**业务方面，公司将持续聚焦主业，做好主业纵深，包括教育服务市场垂直深耕、文化服务“新门店、新政企、新电商”服务体系构建、“供应链服务一体化”提升优化等工作，夯实业务板块韧性和竞争力。新技术创新方面，公司继续推进“数字皖新”战略，研究人工智能对公司业务链条的重塑发展，积极推进AI+教育新业态布局。同时，公司坚持稳定分红，优化公司治理，强化“关键少数”履职，合规治理方面持续得以改善。

● 投资建议

公司坚持聚焦主业，并积极拓展创新路径，预期业绩将维持稳定增长态势。我们预计2025/2026/2027年公司营业收入为111/114/118亿元，归母净利润为8.32/8.97/9.43亿元，对应EPS为0.42/0.46/0.48元，根

据6月23日收盘价，分别对应16/14/14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)	10749	11056	11385	11768
增长率(%)	-4.40	2.86	2.97	3.36
EBITDA(百万元)	950.17	863.02	922.08	950.00
归属母公司净利润(百万元)	704.98	831.50	897.34	942.49
增长率(%)	-24.67	17.95	7.92	5.03
EPS(元/股)	0.36	0.42	0.46	0.48
市盈率(P/E)	18.39	15.59	14.44	13.75
市净率(P/B)	1.13	1.10	1.06	1.02
EV/EBITDA	5.92	4.20	2.92	1.82

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
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	10749	11056	11385	11768	营业收入	-4.4%	2.9%	3.0%	3.4%
营业成本	8366	8604	8861	9160	营业利润	-1.6%	4.1%	5.8%	5.7%
税金及附加	40	41	42	44	归属于母公司净利润	-24.7%	17.9%	7.9%	5.0%
销售费用	921	948	976	1008	<b>获利能力</b>				
管理费用	571	589	586	594	毛利率	22.2%	22.2%	22.2%	22.2%
研发费用	33	36	38	39	净利率	6.6%	7.5%	7.9%	8.0%
财务费用	-180	-222	-236	-258	ROE	6.1%	7.0%	7.3%	7.4%
资产减值损失	-48	-65	-74	-78	ROIC	3.9%	4.2%	4.3%	4.3%
<b>营业利润</b>	872	907	960	1015	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	15	31	23	27	资产负债率	39.7%	38.7%	39.0%	39.2%
营业外支出	22	70	46	58	流动比率	2.13	2.24	2.28	2.32
<b>利润总额</b>	865	868	937	984	<b>营运能力</b>				
所得税	147	22	24	25	应收账款周转率	10.56	10.86	12.08	13.40
<b>净利润</b>	717	846	913	959	存货周转率	5.27	5.65	5.86	6.14
<b>归母净利润</b>	705	831	897	942	总资产周转率	0.56	0.57	0.57	0.57
<b>每股收益(元)</b>	0.36	0.42	0.46	0.48	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.36	0.42	0.46	0.48
货币资金	11495	12391	13566	14733	每股净资产	5.86	6.04	6.25	6.47
交易性金融资产	0	0	0	0	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	1061	976	909	847	PE	18.39	15.59	14.44	13.75
预付款项	246	250	257	266	PB	1.13	1.10	1.06	1.02
存货	1524	1522	1502	1484	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	14808	15390	16464	17535	净利润	717	846	913	959
固定资产	873	837	785	721	折旧和摊销	270	217	221	225
在建工程	285	228	183	146	营运资本变动	65	-246	32	38
无形资产	209	199	189	179	其他	141	291	289	313
<b>非流动资产合计</b>	4486	4190	3906	3616	<b>经营活动现金流净额</b>	1193	1107	1455	1535
<b>资产总计</b>	19293	19581	20370	21152	资本开支	-40	-37	-21	-29
短期借款	2034	2344	2592	2791	其他	322	67	64	67
应付票据及应付账款	3283	2868	2954	3053	<b>投资活动现金流净额</b>	282	30	44	38
其他流动负债	1629	1644	1680	1723	股权融资	2	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	6946	6856	7226	7568	债务融资	621	298	248	199
其他	722	719	719	719	其他	-1197	-540	-572	-604
<b>非流动负债合计</b>	722	719	719	719	<b>筹资活动现金流净额</b>	-575	-242	-324	-406
<b>负债合计</b>	7668	7575	7945	8286	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	901	896	1175	1167
股本	1958	1958	1958	1958					
资本公积金	2274	2274	2274	2274					
未分配利润	5718	5968	6238	6520					
少数股东权益	159	173	189	205					
其他	1516	1632	1766	1908					
<b>所有者权益合计</b>	11626	12005	12425	12865					
<b>负债和所有者权益总计</b>	19293	19581	20370	21152					

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