

中原传媒 (000719.SZ)

25H1 核心业务稳步推进，创新业务布局深化

中原传媒发布 2025 年半年报。2025 年 H1 公司实现营业收入 45.75 亿元，同比+1.00%；归母净利润 5.32 亿元，同比+50.39%；扣非归母净利润 5.28 亿元，同比+54.82%。25Q2 实现营业收入 26.59 亿元，同比+0.97%；归母净利润 4.22 亿元，同比+31.51%；扣非归母净利润 4.24 亿元，同比+36.34%。

- **业绩稳健增长，归母净利润同比大幅提升。**公司 2025 年 H1 实现营业收入 45.75 亿元，同比+1.00%。分产品来看，出版业务实现收入 14.95 亿元，同比-0.98%；发行业务实现收入 34.51 亿元，同比+2.53%；物资销售业务实现收入 8.90 亿元，同比-0.37%。费用端，公司 25 年 H1 销售费用同比-9.68%，管理费用同比-8.20%，主要由于通过精细化管理和流程优化，成本费用得到有效控制，人均效能持续提升。财务费用同比+0.45%。利润端，公司实现归母净利润 5.32 亿元，同比+50.39%；扣非归母净利润 5.28 亿元，同比+54.82%，整体发展势能不断增强。
- **数字化转型持续加快，教育生态初具形态。**公司数字项目建设扎实推进，“AI 赋能全民阅读”项目初步建成智能推荐系统，推动传统纸质产品向数字化服务转型；教育智能体、数字人终端等自主研发产品投入应用，服务教育的智能化水平不断提升。公司教育服务生态初步形成，目前已征集创新业务产品 278 项，审定上架课后服务课程 68 门，产品类型涵盖“五育”并举教育服务、研学实践、校本课程、智慧作业、AI 自习室、科创空间等多个领域，满足多样化教育需求。课程研发与研学实践深度融合，“泥咕咕奇遇记”、“豫”见麦秆画等传统文化课程以及“焦裕禄精神”“奇瑞工厂智慧交通”等特色研学课程和路线研发完成并投入使用，文旅研学创新持续推进。河南省中小学智慧教育平台试点区域不断拓展，AI 智教备课助手、智慧体育服务、中小学人工智能教育等多个项目实现场景落地。新华书店老年大学顺利开班，书店校局联动开展研学活动 2594 场。教育服务生态持续完善。
- **现金储备充足，积极分红回馈投资者。**公司 2024 年度分红显著提升，每 10 股派发现金红利 6.0 元（含税），合计派现 6.14 亿元，占归母净利润的比例为 59.61%，较 2023 年每 10 股派现 4.2 元（含税）大幅增长。自 2011 年深交所上市以来，公司已连续 13 年实施现金分红，累计分红总额达 32.58 亿元，致力于与股东共享发展成果。
- **维持“强烈推荐”投资评级。**公司是河南省文化产业领军企业，区位优势显著，主营业务稳健发展，我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 104.87/110.37/115.94 亿元，同比增速分别为 6%/5%/5%。实现归属母公司所有者净利润分别为 13.81/14.58/15.31 亿元，同比增速分别为 34%/6%/5%，对应 PE 分别为 9.6/9.1/8.7 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

强烈推荐（维持）

TMT 及中小盘/传媒

目标估值：NA

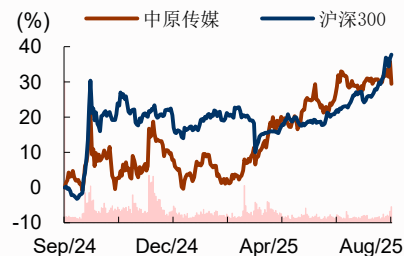
当前股价：13.02 元

基础数据

总股本（百万股）	1023
已上市流通股（百万股）	667
总市值（十亿元）	13.3
流通市值（十亿元）	8.7
每股净资产（MRQ）	11.2
ROE（TTM）	10.6
资产负债率	39.1%
主要股东	中原出版传媒投资控股集团
主要股东持股比例	70.34%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	2	26	30
相对表现	-7	10	-7



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《中原传媒（000719）—河南省文化产业领军企业，“数字中原”赋能主业成长，研学业务打造新增长点》2025-06-02

顾佳 S1090513030002

✉ gujia@cmschina.com.cn

谢笑妍 S1090519030003

✉ xiexiaoyan1@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)	9833	9857	10487	11037	11594
同比增长	2%	0%	6%	5%	5%
营业利润(百万元)	1208	1330	1445	1525	1601
同比增长	12%	10%	9%	6%	5%
归母净利润(百万元)	1389	1030	1381	1458	1531
同比增长	35%	-26%	34%	6%	5%
每股收益(元)	1.36	1.01	1.35	1.42	1.50
PE	9.6	12.9	9.6	9.1	8.7
PB	1.2	1.2	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
流动资产	8154	8266	9468	10523	11598
现金	5270	5225	6240	7132	8042
交易性投资	115	122	122	122	122
应收票据	4	12	13	13	14
应收款项	1124	1194	1270	1336	1404
其它应收款	58	50	53	56	58
存货	986	926	986	1037	1089
其他	597	738	785	826	868
非流动资产	9333	9913	9780	9662	9557
长期股权投资	24	22	22	22	22
固定资产	1994	1988	1983	1978	1974
无形资产商誉	1152	1121	1009	908	817
其他	6162	6782	6766	6754	6744
资产总计	17487	18179	19247	20185	21154
流动负债	5983	6140	6426	6712	7002
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	3979	4126	4390	4620	4853
预收账款	944	997	1061	1117	1173
其他	1060	1017	975	975	976
长期负债	519	486	486	486	486
长期借款	0	0	0	0	0
其他	519	486	486	486	486
负债合计	6501	6626	6911	7198	7488
股本	1023	1023	1023	1023	1023
资本公积金	2762	2762	2762	2762	2762
留存收益	7139	7706	8473	9107	9770
少数股东权益	61	62	78	94	112
归属于母公司所有者权益	10925	11491	12259	12893	13555
负债及权益合计	17487	18179	19247	20185	21154

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2190	1369	1672	1717	1780
净利润	1400	1042	1397	1474	1549
折旧摊销	275	259	311	296	283
财务费用	17	13	(120)	(120)	(120)
投资收益	(7)	4	(57)	(57)	(57)
营运资金变动	739	(186)	142	123	125
其它	(234)	238	0	0	0
投资活动现金流	(1683)	(1484)	(121)	(121)	(121)
资本支出	(524)	(333)	(178)	(178)	(178)
其他投资	(1159)	(1151)	57	57	57
筹资活动现金流	(416)	(464)	(537)	(703)	(749)
借款变动	(100)	(149)	(43)	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
股利分配	(389)	(430)	(614)	(823)	(869)
其他	73	115	120	120	120
现金净增加额	90	(579)	1015	892	910

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9833	9857	10487	11037	11594
营业成本	6061	5993	6376	6711	7049
营业税金及附加	69	84	89	94	99
营业费用	1385	1349	1435	1511	1587
管理费用	1065	1100	1171	1232	1294
研发费用	30	45	48	50	53
财务费用	(125)	(152)	(120)	(120)	(120)
资产减值损失	(198)	(150)	(100)	(92)	(88)
公允价值变动收益	4	4	4	4	4
其他收益	47	43	43	43	43
投资收益	7	(4)	10	10	10
营业利润	1208	1330	1445	1525	1601
营业外收入	32	10	10	10	10
营业外支出	24	15	15	15	15
利润总额	1216	1325	1440	1520	1596
所得税	(185)	283	43	45	48
少数股东损益	12	12	16	17	17
归属于母公司净利润	1389	1030	1381	1458	1531

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	2%	0%	6%	5%	5%
营业利润	12%	10%	9%	6%	5%
归母净利润	35%	-26%	34%	6%	5%
获利能力					
毛利率	38.4%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%
净利率	14.1%	10.4%	13.2%	13.2%	13.2%
ROE	13.4%	9.2%	11.6%	11.6%	11.6%
ROIC	11.9%	8.2%	10.7%	10.8%	10.8%
偿债能力					
资产负债率	37.2%	36.4%	35.9%	35.7%	35.4%
净负债比率	0.3%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	1.4	1.3	1.5	1.6	1.7
速动比率	1.2	1.2	1.3	1.4	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
存货周转率	5.7	6.3	6.7	6.6	6.6
应收账款周转率	7.8	8.4	8.4	8.4	8.4
应付账款周转率	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
每股资料(元)					
EPS	1.36	1.01	1.35	1.42	1.50
每股经营净现金	2.14	1.34	1.63	1.68	1.74
每股净资产	10.68	11.23	11.98	12.60	13.25
每股股利	0.42	0.60	0.80	0.85	0.89
估值比率					
PE	9.6	12.9	9.6	9.1	8.7
PB	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	10.5	9.9	8.2	7.9	7.6

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。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，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。