



2025 年 08 月 31 日

公司点评

增持/维持

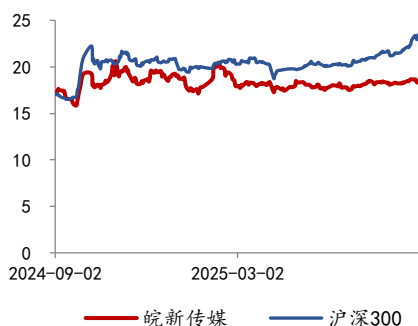
皖新传媒(601801)

昨收盘:6.94

传媒互联网

2025H1 业绩稳健，智慧教育多元发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 19.58/19.58
总市值/流通(亿元) 135.88/135.88
12 个月内最高/最低价 8.12/5.61 (元)

■ 相关研究报告

《主业稳健且分红稳定，持续布局智慧教育》--2025-04-29

《数字化赋能业态升级，三年分红规划提升投资价值》--2024-08-29

《主营稳健，积极布局“AI+教育”》--2024-04-28

■ 证券分析师：郑磊

E-MAIL: zhenglei@tpyzq.com

分析师登记编码: S1190523060001

■ 联系人：李林卉

E-MAIL: lilh@tpyzq.com

一般证券业务登记编码: S1190123120023

事件：

公司 2025H1 实现营收 45.93 亿元，同比下降-11.90%；归母净利润 6.78 亿元，同比增长 17.19%；归母扣非净利润 5.59 亿元，同比下降-8.33%。其中，2025Q2 实现营收 18.44 亿元，同比下降-19.28%；归母净利润 2.92 亿元，同比增长 2.38%；归母扣非净利润 2.25 亿元，同比下降-23.57%。

► 因所得税影响消除，2025H1 业绩实现同比增长

2025H1 公司营收同比下降，主要系图书、教育装备等业务营收下滑。而归母净利润同比增长，主要系：1) 所得税费用减少：2024 年 12 月《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》发布，2022 年 12 月 31 日前转制为企业的经营性文化事业单位，免征企业所得税的时间延长至 2027 年 12 月 31 日。因此，本期所得税费用 995 万元，较去年同期 1.78 亿元大幅减少。2) 公允价值变动收益增加：因投资理财产品收益、非流动金融资产公允价值变动及处置收益增加，本期公允价值变动收益 0.83 亿元，较去年同期-0.32 亿元大幅增加。

► 持续推进智慧教育生态多元发展

公司持续推进 AI 技术与教育场景的深度融合，在智慧教育领域开发多个数字教育产品。1) 皖美教育平台：持续丰富平台线上渠道功能，2025 年上半年平台实现线上缴费 5.19 亿元，线上销售 9174 万元，累计用户 740 万人。2) 皖新研学小程序：完成二期建设，上线 63 条路线。3) 皖新数字绘本馆：依托 AI 技术和大数据分析，精准为不同年龄段的儿童提供量身定制的数字化学学习体验。4) 美丽科学数字教育融媒体平台：构建中小学科学教育整体解决方案，并融合 AI 大模型的创新应用，积极开展教学平台升级更新。此外，公司还与行业头部企业联合共建面向安徽地区专属 AI 教辅平台。

► 盈利预测、估值与评级

公司主业稳健运营，且所得税费用对业绩的影响消除。同时，持续推进 AI 技术与教育场景的深度融合，关注未来智慧教育业务发展对公司业绩贡献。因此，我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 96.1/99.8/103.8 亿元，对应增速-10.6%/3.80%/4.05%，归母净利润分别为 7.98/8.35/8.92 亿元，对应增速 13.3%/4.52%/6.90%。维持公司“增持”评级。

► 风险提示

行业和税收政策变动的风险、学龄人口规模减少的风险、数字技术及 AI 技术发展不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	10749	9611	9977	10380
营业收入增长率(%)	-4.40%	-10.58%	3.80%	4.05%
归母净利（百万元）	705	798	835	892
净利润增长率(%)	-24.67%	13.26%	4.52%	6.90%
摊薄每股收益（元）	0.36	0.41	0.43	0.46
市盈率（PE）	20	17	16	15

资料来源：携宁，太平洋证券研究院，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	10677	11495	10795	11783	12665
应收和预付款项	1232	1306	1076	1143	1205
存货	1651	1524	1442	1471	1521
其他流动资产	311	482	456	458	474
流动资产合计	13870	14808	13770	14855	15865
长期股权投资	1245	1194	1592	1670	1812
投资性房地产	33	35	47	49	55
固定资产	847	873	1283	1427	1562
在建工程	375	285	380	374	374
无形资产开发支出	223	209	337	366	408
长期待摊费用	161	152	121	89	64
其他非流动资产	15979	16545	15819	16955	18007
资产总计	18863	19293	19580	20931	22282
短期借款	1413	2034	2711	3531	4237
应付和预收款项	2965	3306	2649	2842	3008
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	2587	2327	2219	2169	2232
负债合计	6965	7668	7579	8542	9478
股本	1989	1958	1958	1958	1958
资本公积	2447	2274	2274	2274	2274
留存收益	7528	7440	7795	8166	8563
归母公司股东权益	11733	11467	11823	12194	12590
少数股东权益	164	159	178	195	214
股东权益合计	11898	11626	12001	12389	12804
负债和股东权益	18863	19293	19580	20931	22282

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	790	1193	815	1370	1517
投资性现金流	167	282	-1593	-576	-710
融资性现金流	483	-575	78	194	76
现金增加额	1440	901	-700	988	882

资料来源：携宁，太平洋证券研究院

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11244	10749	9611	9977	10380
营业成本	8836	8366	7659	7918	8205
营业税金及附加	34	40	32	33	36
销售费用	935	921	692	698	727
管理费用	596	571	509	529	550
财务费用	-227	-180	-137	-103	-100
资产减值损失	-156	-48	0	0	0
投资收益	14	-35	-7	-9	-17
公允价值变动	55	62	0	0	0
营业利润	885	872	868	901	955
其他非经营损益	-45	-7	-30	-27	-21
利润总额	841	865	839	874	934
所得税	-115	147	21	22	23
净利润	955	717	818	852	910
少数股东损益	20	12	19	17	18
归母股东净利润	936	705	798	835	892

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	21.41%	22.17%	20.31%	20.63%	20.96%
销售净利率	8.32%	6.56%	8.31%	8.37%	8.59%
销售收入增长率	-3.79%	-4.40%	-10.58%	3.80%	4.05%
EBIT 增长率	11.84%	-0.15%	3.14%	10.00%	7.98%
净利润增长率	32.21%	-24.67%	13.26%	4.58%	6.80%
ROE	7.98%	6.15%	6.75%	6.85%	7.08%
ROA	5.25%	3.76%	4.21%	4.21%	4.21%
ROIC	5.48%	3.92%	4.45%	4.55%	4.60%
EPS (X)	0.47	0.36	0.41	0.43	0.46
PE (X)	15	20	17	16	15
PB (X)	1	1	1	1	1
PS (X)	1	1	1	1	1
EV/EBITDA (X)	5.80	5.92	6.66	5.68	4.94

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。