

荣信文化（301231.SZ）

业绩同比改善显著，AI 产品矩阵加速扩张

事件：公司发布 2025 三季报。2025Q1~Q3 公司实现营收 2.52 亿元（yoy+27.83%），归母净利润 509 万元（yoy+79.61%），扣非归母净利润 880 万元（yoy+68.37%）；其中 2025Q3 实现营收 7144 万元（yoy+15.49%），归母净利润 726 万元（yoy+42.98%），扣非归母净利润 900 万元（yoy+33.06%）。**少儿图书主业稳健，拓展多元细分领域。**据开卷数据，2025Q1~Q3 全国整体图书零售码洋同比下降 2.60%，其中 Q3 各月码洋同比均为负增长，各细分渠道中仅内容电商渠道正向增长（码洋同比增长 35.15%），但增速较以往有明显放缓。其中少儿图书零售市场 2025 前三季度码洋比重为 28.09%，同比上升 0.27pct，是第二大的细分市场。公司以“公域精准引流+私域深度运营”的闭环模式，稳步推进全域营销计划，初步形成自有的“爆款”产品打造模式，截至 2025H1，拳头产品“乐乐趣揭秘翻翻书”系列、《大师经典翻翻书橡树林的故事》热销均突破百万册，“莉莉兰的小虫虫”系列热销超 230 万册。报告期内，旗下品牌“乐学社·蝶蝶计划”推出首款图书产品《照猫画虎小学同步作文看图写话》系列，通过趣味漫画与 AI 智能辅导孩子提升写作技巧，进一步丰富产品线；7 月乐乐趣品牌与“我是不白吃”IP 携手推出《不白吃山海奇缘立体书》，跨界合作拓展 IP 内容新布局；此外公司收购优学宝贝 51% 股权，深度布局少儿英语原版图书赛道，提升公司在该细分品类的市占率，同时公司 AI 智能点读笔可应用于优学宝贝的原版少儿图书，使之新增点读发音、情景互动等增值体验，进一步强化公司在少儿教育内容生态的竞争力。

经营效率持续提升，销售/管理费用率下降。2024 年公司投资专注打造内容电商爆品的营销公司广州逆熵方兴，推进全域营销计划，预计带动公司盈利水平持续提升。2025Q3 公司毛利率同比提升 2.52PCTs 至 38.62%，销售/管理/研发费用率同比-3.86/-3.50/+0.15PCTs 至 37.72%/10.98%/1.01%，归母净利润率同比提升 10.42PCTs 至-10.17%，我们看好未来随营销计划持续推进，降本增效成果进一步提升。

推出“乐乐趣智趣阅读”服务，构建“IP+内容+AI”少儿阅读生态。公司依托“一核两翼”核心战略，促进数字化转型稳步深化。10 月 22 日，公司推出“乐乐趣智趣阅读”，以 DeepSeek、Qwen 等前沿开源大模型构建专有儿童教育领域大模型，发布全场景智能体“AI 乐乐”与乐乐趣 IP 智能体“闪闪”，硬件方面包括“AI 智能陪伴玩偶闪闪”、“AI 智能陪伴机器人乐乐”“乐乐成长陪伴故事机”及 AI 智能点读笔新品，AI 产品矩阵进一步扩张，持续强化公司竞争力。

盈利预测与估值：在全域营销计划与“爆品”打造模式驱动下，公司经营拐点显现，市占率有望提升。此外，公司加速布局 AI+IP 方向，有望进一步挖掘 IP 价值，打开成长空间。我们维持此前盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 0.14/0.38/0.59 亿元，同增 132.1%/167.4%/54.2%，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧；产品进展不及预期；内容电商折扣力度加大。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	274	266	368	496	668
增长率 yoy（%）	-14.7	-2.8	38.3	34.8	34.8
归母净利润（百万元）	10	-44	14	38	59
增长率 yoy（%）	-57.5	-545.3	132.1	167.4	54.2
EPS 最新摊薄（元/股）	0.12	-0.53	0.17	0.45	0.70
净资产收益率（%）	1.1	-5.1	1.7	4.2	6.2
P/E（倍）	305.0	—	213.3	79.8	51.7
P/B（倍）	3.3	3.5	3.5	3.4	3.2

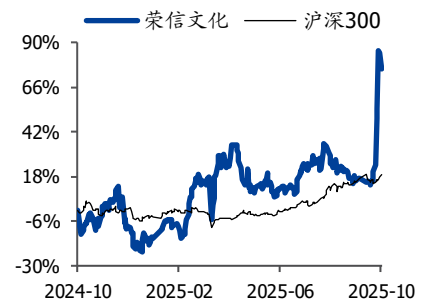
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	出版
前次评级	买入
10 月 27 日收盘价（元）	36.00
总市值（百万元）	3,038.40
总股本（百万股）	84.40
其中自由流通股（%）	63.86
30 日日均成交量（百万股）	5.74

股价走势



作者

分析师 顾晟

执业证书编号：S0680519100003

邮箱：gusheng@gszq.com

分析师 阮文佳

执业证书编号：S0680525060002

邮箱：ruanwenjia@gszq.com

相关研究

- 1、《荣信文化（301231.SZ）：营销赋能 Q2 业绩高增长，打造 AI+儿童陪伴新载体》 2025-08-28
- 2、《荣信文化（301231.SZ）：少儿图书龙头经营拐点显现，AI+IP 加速布局打开成长空间》 2025-08-17

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	808	726	689	733	815
现金	548	497	416	393	369
应收票据及应收账款	71	58	74	100	132
其他应收款	1	1	2	2	3
预付账款	32	27	32	39	51
存货	154	143	166	197	260
其他流动资产	1	0	0	1	1
非流动资产	153	189	245	257	253
长期投资	88	106	106	106	106
固定资产	21	20	48	55	50
无形资产	18	18	19	21	21
其他非流动资产	27	45	72	75	76
资产总计	961	914	934	990	1068
流动负债	47	48	69	88	109
短期借款	0	0	10	10	10
应付票据及应付账款	35	36	47	61	77
其他流动负债	12	11	12	17	22
非流动负债	2	0	7	5	4
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2	0	7	5	4
负债合计	49	48	76	94	113
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	84	84	84	84	84
资本公积	626	626	626	626	626
留存收益	211	166	180	218	277
归属母公司股东权益	913	867	858	896	955
负债和股东权益	961	914	934	990	1068

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	-30	-26	-14	-32
净利润	10	-44	14	38	59
折旧摊销	5	5	4	5	5
财务费用	0	0	1	1	1
投资损失	-10	-10	-10	-10	-10
营运资金变动	-19	-1	-31	-47	-86
其他经营现金流	11	20	-4	-1	-1
投资活动现金流	-46	-13	-47	-6	9
资本支出	-18	-10	-55	-15	1
长期投资	-35	-8	-1	-1	-1
其他投资现金流	7	4	9	9	9
筹资活动现金流	-33	-9	-8	-2	-2
短期借款	0	0	10	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	-33	-9	-18	-2	-2
现金净增加额	-82	-52	-81	-23	-25

百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	274	266	368	496	668
营业成本	176	176	198	246	318
营业税金及附加	1	1	1	1	1
营业费用	61	95	132	176	237
管理费用	31	31	33	42	57
研发费用	2	2	3	4	5
财务费用	-6	-3	-2	-2	-2
资产减值损失	-14	-29	0	0	0
其他收益	2	2	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	10	10	10	10	10
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	9	-53	15	41	63
营业外收入	2	0	1	1	1
营业外支出	1	0	0	1	0
利润总额	11	-53	15	41	64
所得税	1	-9	1	3	5
净利润	10	-44	14	38	59
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	10	-44	14	38	59
EBITDA	1	-54	18	45	67
EPS (元/股)	0.12	-0.53	0.17	0.45	0.70

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-14.7	-2.8	38.3	34.8	34.8
营业利润(%)	-43.9	-666.0	127.7	177.6	54.9
归属母公司净利润(%)	-57.5	-545.3	132.1	167.4	54.2
获利能力					
毛利率(%)	35.8	33.9	46.2	50.4	52.4
净利率(%)	3.6	-16.7	3.9	7.7	8.8
ROE(%)	1.1	-5.1	1.7	4.2	6.2
ROIC(%)	-0.4	-5.7	1.4	4.0	5.9
偿债能力					
资产负债率(%)	5.1	5.2	8.1	9.5	10.6
净负债比率(%)	-59.6	-57.1	-46.9	-42.5	-37.5
流动比率	17.2	15.3	10.0	8.3	7.5
速动比率	13.2	11.7	7.1	5.6	4.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	3.2	4.1	5.6	5.7	5.8
应付账款周转率	3.9	4.9	4.8	4.6	4.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.12	-0.53	0.17	0.45	0.70
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.03	-0.36	-0.30	-0.17	-0.38
每股净资产(最新摊薄)	10.81	10.27	10.17	10.62	11.32
估值比率					
P/E	305.0	—	213.3	79.8	51.7
P/B	3.3	3.5	3.5	3.4	3.2
EV/EBITDA	1636.4	-18.9	144.9	59.2	39.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com