

2026年03月18日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 夯实精品内容供给 看 AI 产品商业化

## — 中信出版（300788.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

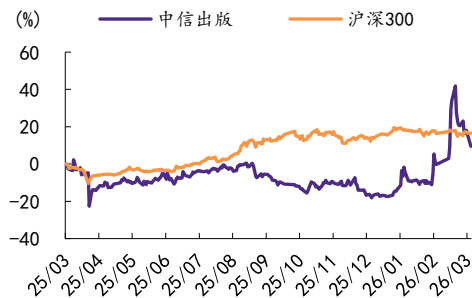
分析师：朱珠 S1050521110001  
zhuzhu@cfsc.com.cn

### 基本数据

2026-03-17

当前股价（元）	33.31
总市值（亿元）	63.3
总股本（百万股）	190.2
流通股本（百万股）	190.2
52周价格范围（元）	25.57-47.77
日均成交额（百万元）	122.3

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《中信出版（300788）：大众阅读龙头 AI 时代如何践行文化强国建设》2025-03-24
- 《中信出版（300788）：单季度利润同环比双增拥抱 AI 赋能主业》2024-08-31

中信出版发布 2025 年年报公告：2025 年公司营业总收入 17.02 亿元，同比+0.87%，归母净利润 1.30 亿元，同比+9.63%；销售、管理、研发费用 3.5、1.2、0.11 亿元，分别同比+11.43%、-5.11%、+1.06%；经营性现金流净额 2.25 亿元，同比+39%；2025 年每 10 股派发现金红利（含税）1.9 元。

## 投资要点

### 2025 年公司影游漫 IP 图书增长强劲 大众图书出版持续领先

2025 年公司主业图书出版发行、数智服务、城市文化空间运营三大收入分别为 12.9、2.36、3.44 亿元，营收同比-1.35%、+6.02%、+10.2%，收入占比分别为 76.05%、13.84%、20.26%，三大主业毛利率分别为 39.74%、29.42%、34.35%。2025 年整体图书零售市场码洋规模同比下降 2.24%，实洋规模同比下降 3.80%，细分市场中生活、心理自助、经济与管理、少儿等品类同比增长；2025 年公司在全国图书零售市场中居单体出版社首位，截至 2025 年底，公司超百万册销量的图书累计近 50 种，细分品类中，经济与管理、传记、艺术类排名第一，自然科学类位居第二，少儿类位居第三，同时，影游漫 IP 图书如《哪吒·三界往事》《影神图》等产品表现较好，出品的“悟空”“哪吒”“白蛇”等传统文化 IP 类图书获用户认可。

### 数智服务增强产品力 从政企服务到知识服务

公司积极构建“知识共同体”，构建权威内容源壁垒，中信书院 app 及新媒体矩阵覆盖用户超 1500 万，行业角度看，中国企业学习市场已超 5000 亿元，中国知识付费市场规模达到 2808.8 亿元，企业培训需求从“通用知识技能”向“绩效提升实效”转变，公司的政企服务、教育服务端仍具增长潜力。同时，城市文化空间运营有望成为文化体验场景新载体。

### AI 赋能仍具潜力 从夸父 AI 到图书智能体

公司的夸父 AI 平台对图书出版全链路赋能，如书稿翻译周

期缩短 90%，在专业术语与出版级流畅度等维度领先市场；可处理 80%的审校基础工作，赋能整体出版效率提升，视频生产效率提升 5-10 倍，全年支持各业务线产出视频 5000 多条；公司研发的图书智能体 Agent 产品，支持用户与图书智能体进行深度对话，为用户构建跨知识服务。

## ■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 17.56、18.17、18.99 亿元，EPS 分别为 0.87、1.03、1.20 元，当前股价对应 PE 分别为 38.4、32.3、27.7 倍，作为精品内容的托举者，2025 年公司构建“一三四九”战略，2026 年持续夯实精品内容，并推动 AI 技术成果转化，探索 AI 数智出版平台、出版级 AI 翻译平台、图书智能体 Agent 等产品的商业化推广，打造“IP×”融合发展模式，并推进资本运作来助推公司的转型升级，进而维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

新业务或对外投资探索不及预期的风险；数字化变革挑战的风险；知识产权被侵害的风险；税收优惠政策变动的风险；产业政策变化的风险；税收优惠及财政补贴政策进一步变动的风险；内容电商进展不及预期的风险；宏观经济波动的风险等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,702	1,756	1,817	1,899
增长率（%）	0.9%	3.2%	3.5%	4.5%
归母净利润（百万元）	130	165	196	229
增长率（%）	9.6%	26.9%	18.6%	16.7%
摊薄每股收益（元）	0.68	0.87	1.03	1.20
ROE（%）	5.9%	7.3%	8.5%	9.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>1,702</b>	<b>1,756</b>	<b>1,817</b>	<b>1,899</b>
现金及现金等价物	1,793	1,843	1,904	1,971	营业成本	1,049	1,088	1,100	1,123
应收款	86	88	91	95	营业税金及附加	8	12	14	15
存货	486	524	522	527	销售费用	354	346	353	358
其他流动资产	429	442	458	479	管理费用	123	133	136	139
流动资产合计	2,793	2,898	2,975	3,073	财务费用	-15	-48	-46	-46
<b>非流动资产:</b>					研发费用	11	12	12	14
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	474	443	455	465
固定资产	11	10	9	9	资产减值损失	-78	-1	-3	-8
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	33.8	32.1	30.4	28.8	投资收益	3	2	3	5
长期股权投资	85	86	88	91	<b>营业利润</b>	<b>128</b>	<b>218</b>	<b>256</b>	<b>299</b>
其他非流动资产	391	391	391	391	加:营业外收入	3	4	6	8
非流动资产合计	520	519	518	519	减:营业外支出	1	2	1	2
资产总计	<b>3,313</b>	<b>3,417</b>	<b>3,493</b>	<b>3,592</b>	<b>利润总额</b>	<b>130</b>	<b>220</b>	<b>261</b>	<b>305</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	0	55	65	76
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>130</b>	<b>165</b>	<b>196</b>	<b>228</b>
应付账款、票据	563	590	598	611	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	314	314	314	314	<b>归母净利润</b>	<b>130</b>	<b>165</b>	<b>196</b>	<b>229</b>
流动负债合计	984	1,038	1,056	1,086					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	126	126	126	126	营业收入增长率	0.9%	3.2%	3.5%	4.5%
非流动负债合计	126	126	126	126	归母净利润增长率	9.6%	26.9%	18.6%	16.7%
负债合计	1,110	1,164	1,182	1,212	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	38.4%	38.0%	39.5%	40.9%
股本	190	190	190	190	四项费用/营收	27.8%	25.2%	25.0%	24.5%
股东权益	2,203	2,253	2,312	2,380	净利率	7.6%	9.4%	10.8%	12.0%
负债和所有者权益	<b>3,313</b>	<b>3,417</b>	<b>3,493</b>	<b>3,592</b>	ROE	5.9%	7.3%	8.5%	9.6%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	资产负债率	33.5%	34.1%	33.8%	33.7%
净利润	130	165	196	228	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
折旧摊销	16	2	2	2	应收账款周转率	19.9	19.9	19.9	19.9
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.2	2.1	2.1	2.2
营运资金变动	79	0	1	0	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	225	167	199	230	EPS	0.68	0.87	1.03	1.20
投资活动现金净流量	-126	0	-1	-3	P/E	48.7	38.4	32.3	27.7
筹资活动现金净流量	-49	-115	-137	-160	P/S	3.7	3.6	3.5	3.3
现金流量净额	51	51	61	68	P/B	2.9	2.8	2.7	2.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

何春玉：金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券  
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。