

中原传媒 (000719.SZ)

核心业务稳健，归母净利润同比高速增长，持续加大分红回馈股东

事件：公司发布 2025 年年报，实现营业收入 93.52 亿元，同比-5.12%，归母净利润 13.76 亿元，同比+33.57%，扣非归母净利润 13.43 亿元同比+7.44%。营收下滑主要系公司主动压缩低毛利率的物资销售及印刷业务所致。Q4 单季度实现营收 27.31 亿元，同比-13.5%，归母净利润 6.29 亿元，同比+20.5%，业绩表现强劲。

□ 业绩稳健增长，归母净利润同比大幅提升。公司 2025 年实现营业收入 93.52 亿元，同比-5.12%。收入下降主要系公司主动压缩毛利率较低的物资销售和印刷业务，其中物资销售业务收入同比-18.04%，印刷业务收入同比-44.24%。分产品来看，核心业务保持稳健，出版业务实现收入 32.54 亿元，同比-0.47%；发行业务实现收入 79.20 亿元，同比-1.68%。费用端，公司通过精细化管理持续降本增效，销售费用同比-0.38%，管理费用同比-4.72%。利润端，公司实现归母净利润 13.76 亿元，同比+33.57%；扣非归母净利润 13.43 亿元，同比+7.44%，业绩表现亮眼。

□ 数字化转型多点突破，教育服务生态持续完善。公司数字化项目建设扎实推进，数据中台正式投用，已接入 29 个系统数据。公司成功入选数字出版应用智能部署重点实验室，并获批国家出版业科技与标准重点实验室，为数字化转型奠定坚实基础。AI 技术应用全面推进，引入大模型赋能内容生产，为 5 家出版单位开通 120 余个 AI 编辑及智能审校账号，提升编校效率与质量。河南省中小学智慧教育平台推出“豫教助手”，打造个性化 AI 教育服务。教育服务生态持续完善，课后服务已落地 19 个县（市、区）、387 所学校，选课人数突破 40 万人次。全年开展研学实践活动超 7500 场，覆盖学生 20 余万人次，“新华研学营”品牌影响力逐步提升。公司积极布局微短剧等新赛道，计划将微短剧纳入大课程范畴，实现出版与微短剧的双向赋能，开拓第二成长曲线。

□ 现金储备充足，分红力度持续提升。公司 2025 年度利润分配预案显著提升，拟每 10 股派发现金红利 6.6 元（含税），合计派发现金红利 6.75 亿元，占归母净利润的比例约为 49.1%。分红金额较 2024 年（每 10 股派现 6.0 元，合计派现 6.14 亿元）进一步增长，彰显高股息价值，持续回馈投资者。截至 2025 年末，公司账面货币资金达 64.94 亿元，现金储备充足。

□ 维持“强烈推荐”评级。考虑到公司主动收缩毛利率较低的物资销售和印刷业务的同时维持核心业务发展优势，我们预计公司 26-28 年收入分别为 94.9/98.1/100.8 亿元，归母净利润分别为 14.6/15.4/15.8 亿元。

□ 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

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	9857	9352	9492	9808	10079
同比增长	0%	-5%	1%	3%	3%
营业利润(百万元)	1330	1422	1513	1588	1638
同比增长	10%	7%	6%	5%	3%
归母净利润(百万元)	1030	1376	1463	1536	1584

强烈推荐（维持）

TMT 及中小盘/传媒

目标估值：NA

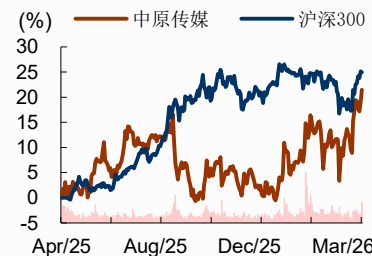
当前股价：14.22 元

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）	14.5
流通市值（十亿元）	9.5
每股净资产（MRQ）	12.0
ROE（TTM）	11.2
资产负债率	35.4%
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	10	17	25
相对表现	8	12	-1



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《中原传媒（000719）—25H1 核心业务稳步推进，创新业务布局深化》2025-09-01
- 《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

徐帅 S1090523070014

✉ xushuai2@cmschina.com.cn

同比增长	-26%	34%	6%	5%	3%
每股收益(元)	1.01	1.34	1.43	1.50	1.55
PE	14.1	10.6	9.9	9.5	9.2
PB	1.3	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	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	8266	9151	10205	11439	12667
现金	5225	6494	7513	8665	9817
交易性投资	122	85	85	85	85
应收票据	12	24	25	25	26
应收款项	1194	1249	1268	1310	1346
其它应收款	50	38	39	40	41
存货	926	829	838	863	886
其他	738	432	438	452	465
非流动资产	9913	9973	9781	9610	9456
长期股权投资	22	0	0	0	0
固定资产	1988	2652	2584	2523	2468
无形资产商誉	1121	1088	980	882	793
其他	6782	6233	6217	6205	6195
资产总计	18179	19124	19986	21049	22123
流动负债	6140	6318	6365	6522	6674
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	4126	4040	4085	4206	4322
预收账款	997	1203	1216	1252	1287
其他	1017	1076	1065	1065	1065
长期负债	486	455	455	455	455
长期借款	0	0	0	0	0
其他	486	455	455	455	455
负债合计	6626	6774	6821	6978	7129
股本	1023	1023	1023	1023	1023
资本公积金	2762	2762	2762	2762	2762
留存收益	7706	8480	9268	10145	11038
少数股东权益	62	85	112	140	170
归属于母公司所有者权益	11491	12266	13053	13931	14824
负债及权益合计	18179	19124	19986	21049	22123

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1369	2085	1769	1865	1890
净利润	1042	1401	1490	1564	1613
折旧摊销	259	259	370	350	332
财务费用	13	8	(56)	(65)	(74)
投资收益	4	(8)	(58)	(58)	(58)
营运资金变动	(186)	450	23	74	77
其它	238	(25)	0	0	0
投资活动现金流	(1484)	(1363)	(120)	(120)	(120)
资本支出	(333)	(478)	(178)	(178)	(178)
其他投资	(1151)	(886)	58	58	58
筹资活动现金流	(464)	(644)	(631)	(594)	(617)
借款变动	(149)	(148)	(11)	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	(430)	(614)	(675)	(658)	(691)
其他	115	119	56	65	74
现金净增加额	(579)	78	1019	1151	1153

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	9857	9352	9492	9808	10079
营业成本	5993	5398	5458	5620	5775
营业税金及附加	84	81	83	85	88
营业费用	1349	1344	1424	1471	1512
管理费用	1100	1049	1092	1128	1159
研发费用	45	37	37	38	39
财务费用	(152)	(148)	(56)	(65)	(74)
资产减值损失	(150)	(228)	0	0	0
公允价值变动收益	4	4	4	4	4
其他收益	43	46	46	46	46
投资收益	(4)	8	8	8	8
营业利润	1330	1422	1513	1588	1638
营业外收入	10	21	21	21	21
营业外支出	15	19	19	19	19
利润总额	1325	1424	1515	1590	1640
所得税	283	23	25	26	27
少数股东损益	12	25	27	28	29
归属于母公司净利润	1030	1376	1463	1536	1584

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
年成长率					
营业总收入	0%	-5%	1%	3%	3%
营业利润	10%	7%	6%	5%	3%
归母净利润	-26%	34%	6%	5%	3%
获利能力					
毛利率	39.2%	42.3%	42.5%	42.7%	42.7%
净利率	10.4%	14.7%	15.4%	15.7%	15.7%
ROE	9.2%	11.6%	11.6%	11.4%	11.0%
ROIC	8.2%	10.5%	11.2%	11.0%	10.6%
偿债能力					
资产负债率	36.4%	35.4%	34.1%	33.2%	32.2%
净负债比率	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	1.3	1.4	1.6	1.8	1.9
速动比率	1.2	1.3	1.5	1.6	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
存货周转率	6.3	6.2	6.6	6.6	6.6
应收账款周转率	8.4	7.5	7.4	7.5	7.4
应付账款周转率	1.5	1.3	1.3	1.4	1.4
每股资料(元)					
EPS	1.01	1.34	1.43	1.50	1.55
每股经营净现金	1.34	2.04	1.73	1.82	1.85
每股净资产	11.23	11.99	12.76	13.61	14.49
每股股利	0.60	0.66	0.64	0.68	0.70
估值比率					
PE	14.1	10.6	9.9	9.5	9.2
PB	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	10.3	9.6	7.6	7.5	7.4

资料来源：公司数据、招商证券

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。