

分析师: 乔琪
登记编码: S0730520090001
qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

盈利能力显著提升, 连续多年维持高股息水平

——中原传媒(000719)年报点评

证券研究报告-年报点评

买入(维持)

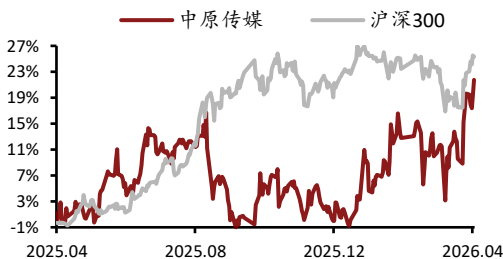
市场数据(2026-04-17)

收盘价(元)	14.22
一年内最高/最低(元)	14.53/11.55
沪深 300 指数	4,728.67
市净率(倍)	1.19
流通市值(亿元)	94.87

基础数据(2025-12-31)

每股净资产(元)	11.99
每股经营现金流(元)	2.04
毛利率(%)	42.28
净资产收益率_摊薄(%)	11.22
资产负债率(%)	35.42
总股本/流通股(万股)	102,320.37/66,714.75
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《中原传媒(000719)中报点评: 成本管控有力 增厚利润, 深化创业业务及数字化转型》
2025-09-01

《中原传媒(000719)年报点评: 主营业务稳健, 分红比例大幅提升》
2025-04-21

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期: 2026 年 04 月 20 日

公司发布 2025 年年度报告。2025 年实现营业收入 93.52 亿元, 同比减少 5.12%, 归母净利润 13.76 亿元, 同比增加 33.57%, 扣非后归母净利润 13.43 亿元, 同比增加 7.44%。

投资要点:

- **税收政策影响非经常性损益基数。**2025 年公司营业收入下降主要是物资销售和印刷两项业务营收规模减少, 出版业务与发行业务比较平稳。归母净利润增长 33.57%, 扣除非经常性损益后归母净利润增速降至 7.44%, 主要是公司在 2024 年冲回 2023 年确认的递延所得税资产 2.27 亿元, 导致 2024 年相应减少归母净利润 2.27 亿元, 系计入非经常性损益的一次性影响。目前公司出版、图书发行单位将继续享受免征企业所得税政策至 2027 年, 2026 年和 2027 年公司业绩将不再受此前税收政策变化的影响。
- **盈利能力显著提升。**2025 年公司整体毛利率 42.28%, 同比提升 3.08pct, 各项业务中, 出版业务毛利率提升 1.53pct, 发行业务毛利率提升 2.35pct, 印刷业务毛利率提升 11.79pct。自 2018 年后公司毛利率逐年提升并在 2025 年达到历年来最高水平, 其中 2025Q4 单季度毛利率达到 53.34%, 公司加强精细化管理水平, 整体盈利能力提升比较显著。同时公司销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率四项合计为 24.39%, 同比小幅提升 0.62pct, 各项费用支出总体稳定。毛利率和各项费用率的变化叠加后净利率同比提升 4.41pct 至 14.98%。
- **主营业务稳固发展。**具体来看: (1) 公司持续强化内容建设, 推动精品出版再上台阶, 获得国家级奖励资助及规划项目 88 项, 省部级奖励资助项目 162 项, 多部书籍项目获得各类殊荣, 海外传播成效突出, 全年达成版权输出协议 297 个, 138 种图书在海外 12 个国家和地区出版发行, 分别增长 10%和 31%; (2) 公司优化升级教育服务, 积极应对教辅政策变局, 守好教育出版和教育服务基本盘, 高质量完成教材印制发行任务, 着力防范教辅经营风险, 创新拓展课后研学服务; (3) 公司积极顺应数字化转型趋势, 加大科技创新投入, 推动出版业和新技术的深度融合, 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, 同时全面推进 AI 技术全场景应用, 提供 AI 编辑及智能审校、AI 教育服务等功能; (4) 公司加强全媒体传播能力建设, 多本图书在新媒体电商渠道成为爆品, 会员体系日趋完善; (5) 公司深入推进书香河南建设, 持续提升公共文化服务水平, 创新升级 10 余家书店门店, 举办各类主题活动、阅读活动等。

- **继续保持高股息水平。**公司 2025 年拟每 10 股派发现金红利 6.6 元，合计现金分红 6.75 亿元，分红规模再次提升，占全年归母净利润的 49.09%，以 4 月 16 日收盘价计算，对应股息率约 4.74%。若以每年年末收盘价为基准，公司已经连续 2 年股息率超 5%，近 6 年平均股息率为 4.81%。
- **盈利预测与投资评级：**预计 2026-2028 年公司 EPS 为 1.40 元、1.47 元、1.53 元，按照 4 月 16 日收盘价，对应 PE 为 10.14 倍、9.68 倍、9.29 倍，维持“买入”评级

风险提示：图书及教材教辅需求下滑，原材料成本提升，新业务发展不及预期

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	9,857	9,352	9,720	10,046	10,327
增长比率（%）	0.24	-5.12	3.93	3.35	2.80
净利润（百万元）	1,030	1,376	1,435	1,504	1,565
增长比率（%）	-25.84	33.57	4.34	4.77	4.09
每股收益(元)	1.01	1.34	1.40	1.47	1.53
市盈率(倍)	14.13	10.58	10.14	9.68	9.29

资料来源：中原证券研究所，聚源

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8,266	9,151	9,841	10,830	11,868
现金	5,225	6,494	7,328	8,480	9,702
应收票据及应收账款	1,206	1,273	1,248	1,217	1,178
其他应收款	50	38	40	42	43
预付账款	137	76	79	81	83
存货	926	829	693	549	395
其他流动资产	723	440	453	460	467
非流动资产	9,913	9,973	9,977	9,966	9,901
长期投资	22	0	0	0	0
固定资产	1,988	2,652	2,969	3,206	3,368
无形资产	1,121	1,088	1,064	1,039	1,013
其他非流动资产	6,782	6,233	5,943	5,720	5,520
资产总计	18,179	19,124	19,818	20,795	21,769
流动负债	6,140	6,318	6,268	6,466	6,628
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	4,126	4,040	4,176	4,307	4,414
其他流动负债	2,014	2,278	2,092	2,159	2,214
非流动负债	486	455	455	455	455
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	486	455	455	455	455
负债合计	6,626	6,774	6,723	6,921	7,084
少数股东权益	62	85	111	139	167
股本	1,023	1,023	1,023	1,023	1,023
资本公积	2,762	2,762	2,762	2,762	2,762
留存收益	8,116	8,878	9,596	10,348	11,130
归属母公司股东权益	11,491	12,266	12,983	13,735	14,518
负债和股东权益	18,179	19,124	19,818	20,795	21,769

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,369	2,085	1,994	2,346	2,446
净利润	1,042	1,401	1,462	1,531	1,594
折旧摊销	303	305	450	464	519
财务费用	13	8	2	2	2
投资损失	4	-8	-10	-10	-10
营运资金变动	-377	177	-141	120	96
其他经营现金流	385	203	231	239	246
投资活动现金流	-1,484	-1,363	-441	-441	-440
资本支出	-330	-477	-379	-379	-379
长期投资	-1,259	-1,013	-31	-31	-31
其他投资现金流	105	127	-32	-31	-31
筹资活动现金流	-464	-644	-719	-753	-784
短期借款	0	0	0	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	-464	-644	-719	-753	-784
现金净增加额	-579	78	833	1,152	1,222

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9,857	9,352	9,720	10,046	10,327
营业成本	5,993	5,398	5,615	5,792	5,936
营业税金及附加	84	81	78	80	83
营业费用	1,349	1,344	1,390	1,437	1,477
管理费用	1,100	1,049	1,089	1,115	1,146
研发费用	45	37	39	40	41
财务费用	-152	-148	-155	-160	-166
资产减值损失	-82	-160	-165	-171	-176
其他收益	43	46	49	50	52
公允价值变动收益	4	4	4	4	4
投资净收益	-4	8	10	10	10
资产处置收益	3	0	1	1	1
营业利润	1,330	1,422	1,490	1,561	1,625
营业外收入	10	21	21	22	23
营业外支出	15	19	19	20	21
利润总额	1,325	1,424	1,492	1,563	1,627
所得税	283	23	30	31	33
净利润	1,042	1,401	1,462	1,531	1,594
少数股东损益	12	25	26	28	29
归属母公司净利润	1,030	1,376	1,435	1,504	1,565
EBITDA	1,478	1,587	1,787	1,867	1,979
EPS (元)	1.01	1.34	1.40	1.47	1.53

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	0.24	-5.12	3.93	3.35	2.80
营业利润 (%)	10.03	6.98	4.73	4.77	4.09
归属母公司净利润 (%)	-25.84	33.57	4.34	4.77	4.09
获利能力					
毛利率 (%)	39.20	42.28	42.23	42.34	42.52
净利率 (%)	10.45	14.71	14.77	14.97	15.16
ROE (%)	8.96	11.22	11.06	10.95	10.78
ROIC (%)	7.94	10.18	9.97	9.88	9.72
偿债能力					
资产负债率 (%)	36.45	35.42	33.93	33.28	32.54
净负债比率 (%)	57.35	54.84	51.35	49.89	48.24
流动比率	1.35	1.45	1.57	1.67	1.79
速动比率	1.09	1.25	1.40	1.53	1.67
营运能力					
总资产周转率	0.55	0.50	0.50	0.49	0.49
应收账款周转率	8.51	7.66	7.86	8.32	8.82
应付账款周转率	1.63	1.42	1.46	1.46	1.46
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.01	1.34	1.40	1.47	1.53
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.34	2.04	1.95	2.29	2.39
每股净资产 (最新摊薄)	11.23	11.99	12.69	13.42	14.19
估值比率					
P/E	14.13	10.58	10.14	9.68	9.29
P/B	1.27	1.19	1.12	1.06	1.00
EV/EBITDA	4.39	3.52	4.07	3.27	2.47

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。