

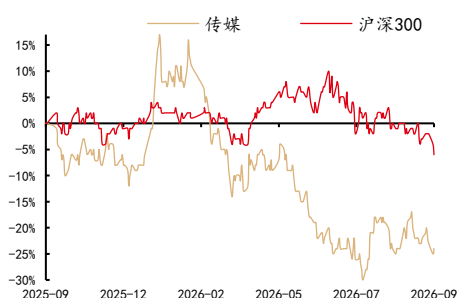
## 行业投资评级

强于大市|维持

## 行业基本情况

|        |         |
|--------|---------|
| 收盘点位   | 668.1   |
| 52 周最高 | 1021.75 |
| 52 周最低 | 608.6   |

## 行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

## 研究所

分析师: 王晓萱  
SAC 登记编号: S1340522080005  
Email: wangxiaoxuan@cnpsec.com  
分析师: 王思  
SAC 登记编号: S1340525080002  
Email: wangsi1@cnpsec.com

## 近期研究报告

《贪玩(9890.HK)：新品接力与出海值得关注，主业盈利阶段性承压》 -  
2026.09.29

## 新华传媒拟收购界面财联社，关注出版行业并购整合机遇

### ● 事件

**新华传媒拟收购界面财联社，推动业务向财经新媒体与金融信息服务延伸。**公司于26年9月18日晚披露交易预案，拟通过发行股份方式购买界面财联社科技股份有限公司100%股权。按照预案，交易完成后，公司将形成图书发行渠道与财经新媒体、金融信息服务相结合的业务布局。我们认为，本次交易有望推动公司拓展数字内容与专业信息服务业务，发挥发行渠道、内容生产及数据服务之间的协同效应，也为观察出版发行上市平台整合优质资产提供了具体案例。

### ● 投资要点

**行业规划与治理规范同步完善，为传媒融合发展明确方向。**新闻出版署印发《出版业发展“十五五”规划》，将推进报业系统性变革列为重点任务，并鼓励有实力的报业集团控股或参股互联网企业、科技企业，推进多元化发展。我们认为，上述政策分别从产业发展与组织治理层面明确要求，有望推动具备内容资源、治理能力及资金实力的传媒主体，通过投资并购补齐技术、平台与传播渠道能力，在落实导向管理责任的基础上推进融合发展。

**关注出版企业现金创造能力向并购整合能力的转化，重视外延增长的质量。**出版板块部分企业具备较好的经营现金流基础，例如，凤凰传媒、山东出版2025年经营活动现金流量净额分别为15.36亿元、16.01亿元；占当年营收比例为12.44%、14.32%。我们认为，持续现金回笼能够为优质出版企业开展收并购及后续业务投入提供资金基础；随着融合发展方向进一步明确，值得关注集团优质资产整合，以及围绕数字内容、教育服务、专业信息服务和技术平台开展的产业并购。

### ● 投资建议

建议关注新华传媒本次重组进展，以及经营现金流较好、可动用资金充足、产业协同明确的出版发行企业凤凰传媒、山东出版、新华文轩、中原传媒、南方传媒、果麦文化等。

### ● 风险提示：

整合不及预期，政策不及预期、商誉减值风险等。

## 中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准                                                                                                                                                                                                            | 类型    | 评级   | 说明                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|----------------------------|
| <p>报告中投资建议的评级标准：<br/>报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。</p> <p>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。</p> | 股票评级  | 买入   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上      |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 增持   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 回避   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|                                                                                                                                                                                                                   | 行业评级  | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|                                                                                                                                                                                                                   | 可转债评级 | 推荐   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上     |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间  |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 回避   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下      |

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

### 上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

### 深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048