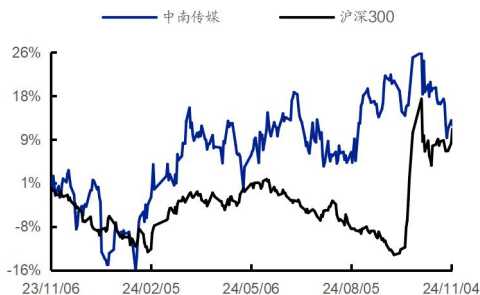


研究所:
 证券分析师: 杨仁文 S0350521120001
 yangrw@ghzq.com.cn
 证券分析师: 谭瑞峤 S0350521120004
 tanrq@ghzq.com.cn

收入稳中有增，一般图书大幅跑赢大盘

——中南传媒（601098）2024年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
中南传媒	-10.5%	4.9%	15.8%
沪深300	0.7%	21.0%	12.8%

市场数据

当前价格(元)	12.37
52周价格区间(元)	9.69-15.30
总市值(百万)	22,216.52
流通市值(百万)	22,216.52
总股本(万股)	179,600.00
流通股本(万股)	179,600.00
日均成交额(百万)	217.40
近一月换手(%)	1.20

相关报告

《中南传媒（601098）公司动态研究：出版发行业务增长稳健，2024年中期拟分红1.8亿元（买入）*出版*杨仁文，谭瑞峤》——2024-09-11

事件:

2024年10月30日公司公告2024年第三季度报告，2024年Q1-Q3实现营业收入93.66亿元，yoy+1.72%，归母净利润9.57亿元，yoy-22.56%，扣非归母净利润9.24亿元，yoy-22.62%。

投资要点:

■ **2024Q3利润总额同比略降，股息率达5.29%。**

收入端: 2024Q1-Q3公司实现营收93.66亿元，yoy+1.72%，毛利润41.32亿元，yoy+6.53%，毛利率44.12%，同比+1.99pct；2024Q3营收24.73亿元，yoy+1.47%，qoq-36.48%，毛利润10.59亿元，yoy-1.53%，毛利率42.83%，同比-1.3pct。2024Q3一般图书出版业务销售码洋5.52亿元，yoy+28.97%，大幅跑赢一般图书大盘。

利润端: 2024Q1-Q3归母净利润9.57亿元，yoy-22.56%，扣非归母净利润9.24亿元，yoy-22.62%；2024Q3归母净利润1.83亿元，yoy-30.89%，qoq-62.61%，扣非归母净利润1.84亿元，yoy-30.04%。2024Q1-Q3所得税ETR 25.74%，剔除所得税影响，2024Q1-Q3利润总额13.92亿元，yoy+5.50%，2024Q3利润总额2.91亿元，yoy-1.40%。据11月5日收盘价计算，近一年股息率5.25%，维持较高水平。

2024Q3公司在手现金（货币资金+交易性金融资产）139.84亿元，yoy+34.37%，主要来自货币资金增长，在手现金宽裕。

■ **盈利预测和投资评级:** 受主业所得税率调整影响，我们预测公司2024年归母净利润同比下滑，但公司出版发行主业稳健，持续优化业务结构，毛利率逐步提升，看好未来业绩稳定增长。我们预计公司2024-2026年营业收入140/148/152亿元，归母净利润分别为13.97/14.85/15.54亿元，对应PE分别为16/15/14x，维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 市场竞争加剧风险、图书发行不及预期风险、学生人口数量增长不及预期风险、税收政策变化风险、行业政策变化风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	13613	14036	14830	15241
增长率(%)	9	3	6	3
归母净利润（百万元）	1855	1397	1485	1554
增长率(%)	33	-25	6	5
摊薄每股收益（元）	1.03	0.78	0.83	0.87
ROE(%)	12	9	9	10
P/E	9.87	15.91	14.96	14.30
P/B	1.18	1.42	1.39	1.36
P/S	1.34	1.58	1.50	1.46
EV/EBITDA	3.78	5.98	5.59	5.57

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：中南传媒盈利预测表

证券代码:	601098				股价:	12.37	投资评级:	买入	日期:	2024/11/05
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E	
盈利能力					每股指标					
ROE	12%	9%	9%	10%	EPS	1.03	0.78	0.83	0.87	
毛利率	41%	42%	43%	45%	BVPS	8.58	8.74	8.91	9.06	
期间费率	27%	28%	29%	31%	估值					
销售净利率	14%	10%	10%	10%	P/E	9.87	15.91	14.96	14.30	
成长能力					P/B	1.18	1.42	1.39	1.36	
收入增长率	9%	3%	6%	3%	P/S	1.34	1.58	1.50	1.46	
利润增长率	33%	-25%	6%	5%						
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
总资产周转率	0.54	0.55	0.56	0.56	营业收入	13613	14036	14830	15241	
应收账款周转率	11.60	11.27	11.47	11.28	营业成本	7983	8111	8462	8329	
存货周转率	4.72	4.65	4.38	4.41	营业税金及附加	68	83	93	100	
偿债能力					销售费用	2125	2302	2437	2552	
资产负债率	36%	36%	37%	36%	管理费用	1711	1924	2114	2440	
流动比	2.50	2.45	2.36	2.36	财务费用	-97	-227	-220	-223	
速动比	1.65	1.61	1.55	1.53	其他费用/(-收入)	99	129	146	160	
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	1770	1893	1998	2090	
现金及现金等价物	12167	12054	12307	11971	营业外净收支	-29	-19	-22	-23	
应收款项	1242	1259	1336	1377	利润总额	1740	1873	1976	2066	
存货净额	1559	1930	1938	1839	所得税费用	-214	375	395	413	
其他流动资产	5745	5537	5650	5841	净利润	1955	1499	1581	1653	
流动资产合计	20713	20781	21231	21028	少数股东损益	100	102	96	99	
固定资产	1255	1290	1344	1408	归属于母公司净利润	1855	1397	1485	1554	
在建工程	978	1347	1750	2146	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
无形资产及其他	2212	2279	2275	2276	经营活动现金流	1930	1662	2074	1586	
长期股权投资	210	251	290	324	净利润	1855	1397	1485	1554	
资产总计	25369	25947	26889	27182	少数股东损益	100	102	96	99	
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	263	216	210	208	
应付款项	4032	4254	4393	4301	公允价值变动	-24	0	0	0	
合同负债	1794	1978	2178	2131	营运资金变动	-104	22	342	-216	
其他流动负债	2466	2237	2438	2493	投资活动现金流	440	-849	-740	-741	
流动负债合计	8292	8470	9008	8925	资本支出	-543	-550	-589	-594	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	912	-342	-234	-233	
其他长期负债	873	891	891	891	其他	71	43	83	86	
长期负债合计	873	891	891	891	筹资活动现金流	-1557	-1126	-1180	-1280	
负债合计	9165	9360	9899	9816	债务融资	-276	-26	0	0	
股本	1796	1796	1796	1796	权益融资	0	-37	0	0	
股东权益	16204	16587	16990	17366	其它	-1281	-1063	-1180	-1280	
负债和股东权益总计	25369	25947	26889	27182	现金净增加额	813	-313	153	-436	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【产业研究小组介绍】

杨仁文，坚持产业研究导向，深度研究驱动，曾获新财富、水晶球、保险资管协会、WIND 等最佳分析师第一名。

【传媒小组介绍】

谭瑞娇，传媒教育行业分析师，厦门大学本科，中央财经大学、哥伦比亚大学硕士，从业 6 年，主要研究方向为游戏、教育、出版、直播电商等赛道。

【分析师承诺】

杨仁文，谭瑞娇，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。