

2025 年 10 月 27 日

南方传媒（601900.SH）

公司快报

数智赋能+基本盘稳固，主业稳健增长

投资要点

- ◆ **事件：**2025 年前三季度，公司实现营业收入 62.83 亿元（同比-3.01%）；实现归母净利润 8.51 亿元（同比+60.73%）；实现扣非归母净利润 8.01 亿元（同比+46.46%）。2025Q3 单季，公司实现营业收入 23.11 亿元（同比-5.82%）；归母净利润 4.00 亿元（同比+73.72%，环比+205.72%）；扣非净利润 3.66 亿元（同比+69.05%，环比+185.10%）。不转增，不分红。
- ◆ **成本优化显著，主业稳健发展。**25Q3 公司营收下降主要系业务结构调整、教材教辅款增加导致应收账款增加，然而成本优化显著带动总体毛利率提升至 37.50%（同比+3.89 pct）；销售/管理/研发/财务费用率相对稳定（同比-0.36/+0.004/+0.18/+0.39 pct），净利润同比大幅增长至 4.32 亿元（同比+70.99%）；归母净利润和扣非净利润同步高增，公司主业稳健发展。
- ◆ **业务基本盘稳固，数智赋能提质增效。**据广东省统计局，2024 年广东新出生人口 113 万（连续 7 年全国第一），占全国新出生人口 11.8%；省外净流入人口保持增长，预计常住人口规模继续扩大。据 V 楠枫，2025 年 1-9 月，公司在开卷市场排名全国出版集团第 12，全国地方出版集团排名第 8，实洋占有率 1.92%（同比+0.43 pct；相较 2020 年 1.02%接近翻番），均创历史新高。公司坐拥区位和规模优势或持续受益。**数智赋能：**公司“数智南传”战略持续推进，在“十五五”时期有望推动优质内容资源与 AI 技术发展双向赋能，通过品牌和内容价值链的延伸提质增效。
- ◆ **投资建议：**数智赋能叠加基本盘稳固，税收减免延续叠加“十五五”政策端支持，公司主业有望持续稳健发展。我们维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年营收分别为 96.69/101.98/107.60 亿元；归母净利润分别为 11.18/12.71/13.97 亿元；对应 PE 为 10.7/9.4/8.6 倍；维持“增持”评级。
- ◆ **风险提示：**技术落地不及预期、原材料价格不确定性、宏观环境波动风险等。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	9,365	9,172	9,669	10,198	10,760
YoY(%)	3.4	-2.1	5.4	5.5	5.5
归母净利润(百万元)	1,284	810	1,118	1,271	1,397
YoY(%)	36.1	-36.9	38.1	13.7	9.9
毛利率(%)	31.8	33.5	33.7	33.7	33.6
EPS(摊薄/元)	1.46	0.92	1.27	1.44	1.58
ROE(%)	16.5	10.4	12.9	13.4	13.3
P/E(倍)	9.3	14.8	10.7	9.4	8.6
P/B(倍)	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
净利率(%)	13.7	8.8	11.6	12.5	13.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

传媒 | 出版III

增持(维持)

投资评级

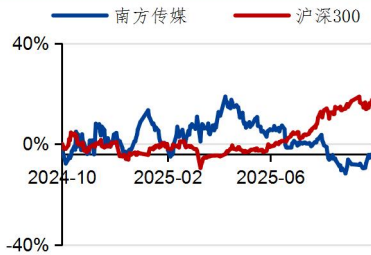
股价(2025-10-24)

13.55 元

交易数据

总市值(百万元)	11,950.69
流通市值(百万元)	11,950.69
总股本(百万股)	881.97
流通股本(百万股)	881.97
12 个月价格区间	17.10/12.75

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.31	-19.22	-21.0
绝对收益	1.12	-6.29	-3.2

分析师

倪爽

SAC 执业证书编号：S0910523020003
nishuang@huajinsc.cn

分析师

闫誉怀

SAC 执业证书编号：S0910525090001
yanyuhuai@huajinsc.cn

相关报告

南方传媒：主营业务稳步提质，数字化建设成效显著-华金证券-传媒-南方传媒-公司点评 2025.8.27

南方传媒：深耕湾区教材建设，AI+政策助力高质量发展-华金证券-传媒-南方传媒-公司点评 2025.4.29



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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7389	8088	8737	9976	11008
现金	3194	3683	4115	5214	5999
应收票据及应收账款	1474	1613	1642	1791	1831
预付账款	102	61	111	70	121
存货	1400	1419	1546	1578	1724
其他流动资产	1220	1312	1323	1323	1334
非流动资产	8848	9295	9365	9401	9360
长期投资	397	432	510	602	693
固定资产	819	787	1334	1738	2023
无形资产	2929	2856	2780	2714	2621
其他非流动资产	4703	5220	4741	4346	4023
资产总计	16238	17383	18102	19377	20368
流动负债	5836	6355	6575	7112	7258
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	3973	4215	4399	4676	4915
其他流动负债	1863	2140	2176	2435	2343
非流动负债	1645	1989	1710	1423	1124
长期借款	989	1388	1109	822	523
其他非流动负债	655	601	601	601	601
负债合计	7481	8344	8285	8535	8381
少数股东权益	811	767	919	1097	1300
股本	896	896	896	896	896
资本公积	694	693	693	693	693
留存收益	6477	6810	7510	8277	9115
归属母公司股东权益	7946	8272	8897	9745	10687
负债和股东权益	16238	17383	18102	19377	20368

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1587	1321	1261	2033	1727
净利润	1441	940	1270	1449	1600
折旧摊销	200	185	184	240	290
财务费用	-66	-55	-46	-48	-56
投资损失	-44	-24	-5	-5	-5
营运资金变动	223	-64	-143	397	-102
其他经营现金流	-167	340	-0	-0	0
投资活动现金流	-1472	-468	-249	-271	-244
筹资活动现金流	-265	-396	-580	-662	-699

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	1.46	0.92	1.27	1.44	1.58
每股经营现金流(最新摊薄)	1.80	1.50	1.43	2.30	1.96
每股净资产(最新摊薄)	9.01	9.38	10.09	11.05	12.12

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9365	9172	9669	10198	10760
营业成本	6384	6095	6412	6756	7140
营业税金及附加	47	60	63	66	70
营业费用	982	920	928	938	947
管理费用	975	1012	1025	1040	1054
研发费用	9	9	9	10	10
财务费用	-66	-55	-46	-48	-56
资产减值损失	-23	-57	-58	-31	-32
公允价值变动收益	143	-88	0	0	0
投资净收益	44	24	5	5	5
营业利润	1346	1123	1334	1520	1678
营业外收入	14	6	6	7	8
营业外支出	9	13	10	11	11
利润总额	1352	1116	1330	1517	1675
所得税	-89	176	60	68	75
税后利润	1441	940	1270	1449	1600
少数股东损益	157	130	152	177	203
归属母公司净利润	1284	810	1118	1271	1397
EBITDA	1521	1282	1438	1649	1819

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	3.4	-2.1	5.4	5.5	5.5
营业利润(%)	20.1	-16.6	18.8	13.9	10.4
归属于母公司净利润(%)	36.1	-36.9	38.1	13.7	9.9
获利能力					
毛利率(%)	31.8	33.5	33.7	33.7	33.6
净利率(%)	13.7	8.8	11.6	12.5	13.0
ROE(%)	16.5	10.4	12.9	13.4	13.3
ROIC(%)	14.7	9.0	11.1	11.9	12.2
偿债能力					
资产负债率(%)	46.1	48.0	45.8	44.0	41.1
流动比率	1.3	1.3	1.3	1.4	1.5
速动比率	0.9	0.9	1.0	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	6.4	5.9	5.9	5.9	5.9
应付账款周转率	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
估值比率					
P/E	9.3	14.8	10.7	9.4	8.6
P/B	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.2	8.3	7.1	5.5	4.5

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

闫誉怀、倪爽声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn