

股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	6.71
总股本/流通股本(亿股)	19.58 / 19.58
总市值/流通市值(亿元)	131 / 131
52周内最高/最低价	8.06 / 6.40
资产负债率(%)	39.7%
市盈率	18.64
第一大股东	安徽新华发行(集团)控股有限公司

研究所

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

皖新传媒(601801)

充沛资金助力长期多元发展，持续践行高分红承诺

● 事件回顾

2025年12月17日，公司发布公告称，由于合伙期限已届满，拟对旗下安徽皖新金智科教创业投资合伙企业进行清算，不再新增投资项目。皖新金智创投由公司作为主要出资人，认缴出资额14.3亿元，占比98.62%。截至2025年9月30日，其资产总额为59,338.29万元，净资产58,608.02万元。

● 事件点评

公司账面资金充沛，本次清算有望进一步释放资金，为多元化转型提供持续动能。公司近年来在发行主业基础上持续推进业务多元化布局，积极拓展文化服务、智慧教育、供应链及游戏等新赛道，充裕的资金储备是新业务培育、能力建设及战略投入的重要保障。截至2025年第三季度末，公司账面货币资金达89.13亿元。我们认为，本次对过往投资项目的清算，有助于盘活存量资产、回收被占用资金，进一步优化资本结构与资金使用效率，为公司后续战略推进和资源配置提供更大灵活性。

核心学龄人群规模仍处上行区间，叠加寒假旺季临近，公司发行主业承压态势有望逐步缓解。2025年前三季度，公司教材、一般图书及音像制品分别实现收入16.06亿元、35.77亿元，同比下降5.58%、17.10%。我们认为，在“双减”政策背景下，校内教学回归主渠道，体系化、权威化的教材是学生获取优质教育资源的核心载体。公司作为安徽省内唯一拥有教材发行资质的企业，在教学资源供给端具备显著稀缺性与区域垄断优势。根据城市财经报道，我国初中、高中在校生规模见顶时间预计分别在2029年和2032年，短期内初高中学龄人口规模仍保持增长，为教材及教辅需求提供基础支撑。随着寒假临近，教材及相关图书进入阶段性需求旺季，公司发行主业短期压力有望获得缓解。

持续践行高分红承诺，25年累计分红已达1.96亿元。公司自上市以来始终保持稳定分红政策，2009年至2025年前三季度累计分红金额已超过45亿元，整体分红率达38.34%。其中，2025年前三季度，公司累计分红1.96亿元，股利支付率为20.49%。根据公司于2025年3月发布的《2025年度“提质增效重回报”行动方案》，公司后续仍将持续重视股东回报。

● 投资建议

我们预计2025/2026/2027年公司营业收入为111/114/118亿元，归母净利润为8.32/9.03/9.55亿元，对应EPS为0.42/0.46/0.49元，根据12月19日收盘价，分别对应16/15/14倍PE，维持“买入”评级。

● 风险提示

学龄人口下滑风险，新业务拓展不及预期，财税政策调整风险。

● 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	10749	11056	11385	11768
增长率(%)	-4.40	2.86	2.97	3.36
EBITDA（百万元）	950.17	863.02	922.08	950.00
归属母公司净利润（百万元）	704.98	831.50	902.67	954.80
增长率(%)	-24.67	17.95	8.56	5.77
EPS(元/股)	0.36	0.42	0.46	0.49
市盈率（P/E）	18.64	15.80	14.55	13.76
市净率（P/B）	1.15	1.09	1.03	0.97
EV/EBITDA	5.92	4.15	2.56	1.14

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	10749	11056	11385	11768	营业收入	-4.4%	2.9%	3.0%	3.4%
营业成本	8366	8604	8861	9160	营业利润	-1.6%	4.1%	6.4%	6.5%
税金及附加	40	41	42	44	归属于母公司净利润	-24.7%	17.9%	8.6%	5.8%
销售费用	921	948	976	1008	获利能力				
管理费用	571	589	586	594	毛利率	22.2%	22.2%	22.2%	22.2%
研发费用	33	36	38	39	净利率	6.6%	7.5%	7.9%	8.1%
财务费用	-180	-222	-241	-271	ROE	6.1%	6.9%	7.1%	7.1%
资产减值损失	-48	-65	-74	-78	ROIC	3.9%	4.1%	4.2%	4.1%
营业利润	872	907	965	1028	偿债能力				
营业外收入	15	31	23	27	资产负债率	39.7%	38.3%	38.1%	37.7%
营业外支出	22	70	46	58	流动比率	2.13	2.28	2.35	2.42
利润总额	865	868	942	997	营运能力				
所得税	147	22	24	25	应收账款周转率	10.56	10.86	12.08	13.40
净利润	717	846	918	971	存货周转率	5.27	5.65	5.86	6.14
归母净利润	705	831	903	955	总资产周转率	0.56	0.57	0.56	0.55
每股收益(元)	0.36	0.42	0.46	0.49	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.36	0.42	0.46	0.49
货币资金	11495	12613	14079	15558	每股净资产	5.86	6.15	6.51	6.89
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1061	976	909	847	PE	18.64	15.80	14.55	13.76
预付款项	246	250	257	266	PB	1.15	1.09	1.03	0.97
存货	1524	1522	1502	1484	现金流量表				
流动资产合计	14808	15617	16981	18364	净利润	717	846	918	971
固定资产	873	837	785	721	折旧和摊销	270	217	221	225
在建工程	285	228	183	146	营运资本变动	65	-246	32	38
无形资产	209	199	189	179	其他	141	291	289	313
非流动资产合计	4486	4189	3905	3615	经营活动现金流净额	1193	1107	1461	1547
资产总计	19293	19806	20886	21979	资本开支	-40	-37	-21	-29
短期借款	2034	2344	2592	2791	其他	322	65	64	67
应付票据及应付账款	3283	2868	2954	3053	投资活动现金流净额	282	28	44	38
其他流动负债	1629	1650	1686	1729	股权融资	2	0	0	0
流动负债合计	6946	6862	7232	7574	债务融资	621	294	248	199
其他	722	720	720	720	其他	-1197	-310	-287	-306
非流动负债合计	722	720	720	720	筹资活动现金流净额	-575	-17	-38	-107
负债合计	7668	7582	7952	8293	现金及现金等价物净增加额	901	1118	1466	1478
股本	1958	1958	1958	1958					
资本公积金	2274	2274	2274	2274					
未分配利润	5718	6234	6794	7386					
少数股东权益	159	173	189	206					
其他	1516	1584	1719	1863					
所有者权益合计	11626	12224	12934	13686					
负债和所有者权益总计	19293	19806	20886	21979					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 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。 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。	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
	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，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，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等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

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