

数智赋能与内容焕新：出版行业在政策红利与AI浪潮共振下的价值重构

投资评级：推荐（维持）

---传媒行业深度报告

分析师：孙伯文

SAC执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzq.com

分析师：王佳琪

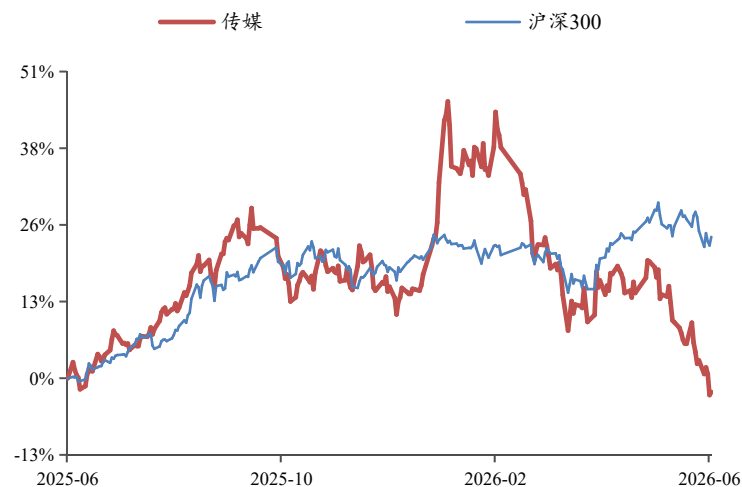
SAC执业证书编号：S0230525040001

邮箱：wangjq@hlzq.com

2026年06月13日

证券研究报告

最近一年市场走势



相关报告

《科技赋能内容生态升级，IP运营与终端消费多元转型——传媒行业周报》 2026.05.26

《2025年业绩全面回暖，2026Q1阶段性回调——传媒行业2025年报及2026年一季报综述》 2026.05.20

《AI商业化路径持续探索，五一档内容多元修复——传媒行业周报》 2026.05.11

相对沪深300表现 (2026. 06. 12) (单位：%)

表现	1M	3M	12M
传媒行业	-16.4	-18.9	-4.75
沪深300	-3.45	1.91	22.74

- **受益盈利修复与政策加持，出版行业迈入高质量发展阶段。**2025年行业营收1310.82亿元，同比下降8.60%，归母净利润132.59亿元，同比增长3.45%，盈利企稳回暖；叠加职教扩容、教育数字化等利好政策，行业加速数字化转型，整体完成结构优化。
- **细分品类呈现明显分化。**教材教辅凭借超1.5亿中小学在校生基数，筑牢行业现金流基本盘，行业竞争逐步转向区域集中与数字教辅升级；少儿出版稳居零售核心赛道，码洋占比超28%，低生育率倒逼赛道走向精品化、IP化；大众出版整体承压，但健康、技能类功能性图书需求景气；依托AI技术赋能，专业出版数字化规模扩容，知识服务赛道成长价值凸显。
- **行业渠道与技术迎来双重变革。**2025年内容电商占比40.53%，首度超越传统渠道，成为图书零售第一大通路；AI渗透出版全产业链，头部企业加码垂类大模型，推动行业向智能知识服务转型。同时数字阅读市场高增，全年营收789.37亿元，同比增长19.35%，有声书、网文出海成为全新增长引擎，助力行业数字化、服务化升级。
- **投资建议：**出版行业在教育刚需、数智赋能、渠道变革及政策加持下，增长韧性与创新潜力凸显。基本层面，教材教辅夯实基本盘，教育数字化带来新增量；技术层面，AI重塑生产与服务模式，版权及数据价值提升；渠道层面，数字内容、内容电商、IP运营持续拓宽盈利空间。建议关注三类企业：拥有教材资质与渠道壁垒、发力智慧教育的区域龙头；手握优质版权、布局垂类大模型的知识服务企业；深耕数字阅读、有声内容、出海及IP全产业链的平台公司。维持行业“推荐”评级，关注凤凰传媒、中南传媒、南方传媒、中文传媒、山东出版、皖新传媒、新华文轩、时代出版、中信出版、阅文集团。
- **风险提示：**行业政策与财税变动风险；内容合规监管风险；版权及法律风险；新技术与新业务落地不及预期；教育出版需求下行风险；市场竞争加剧风险。

目录

1

出版行业：人口与政策驱动盈利修复

2

赛道轮动：多元品类呈现分化格局

3

趋势变革：渠道迭代叠加数智升级

4

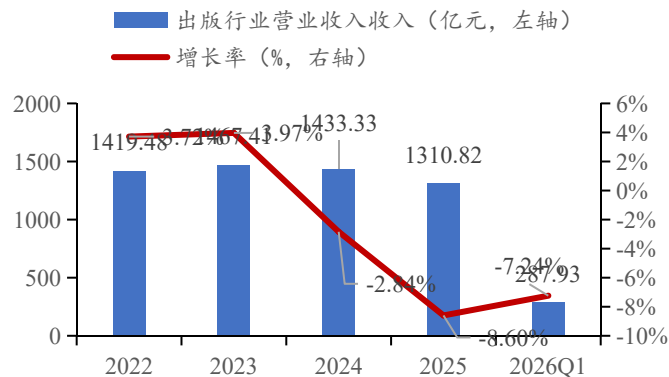
投资建议

5

风险提示

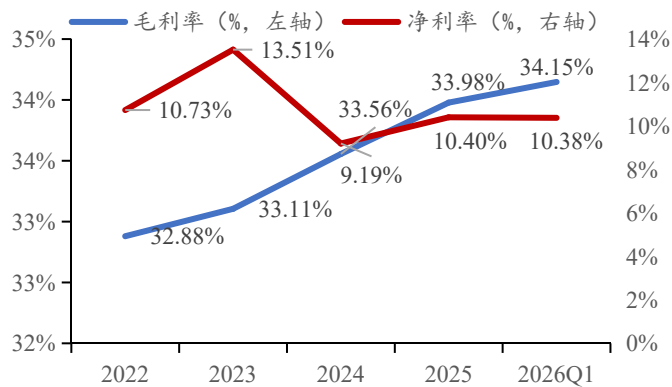
- 2025 年及 2026 年一季度，出版行业营收与盈利走势出现分化。营收持续下滑，盈利在 2025 年止跌回升，2026 年一季度增速进一步加快，毛利率保持上升，资产回报率持续走低。
- 2025 年，出版行业营业收入 1310.82 亿元，同比下降 8.60%，跌幅较 2024 年扩大；归母公司净利润 132.59 亿元，同比增长 3.45%，扭转 2024 年下降走势。盈利能力方面，2025 年毛利率和净利率都有所上升。资产回报方面，2025 年 ROA 为 4.42%，ROE 为 6.97%，较 2024 年小幅上升，但仍低于 2022、2023 年水平。
- 2026 年一季度，出版行业营业收入 287.93 亿元，同比下降 7.24%，跌幅略有收窄；归母净利润 29.30 亿元，同比增长 14.97%，增速提升。盈利能力方面，2026 Q1 毛利率延续上升趋势，而净利率则基本持平。资产回报方面，2026 年Q1 ROA 为 0.97%，ROE 为 1.51%，较 2025 年进一步下降。
- 从数据趋势看，2022-2026Q1 期间，出版行业毛利率逐年上升，净利率在 2023 年达到高点后回落，2025 年起有所回升；营业收入在 2023 年达到峰值后连续两年下滑；净利润波动较大，2023 年大幅增长，2024 年显著下降，2025 年及 2026Q1 逐步恢复；ROA 和 ROE 整体呈下降趋势。

图1：出版行业营业收入及同比增长率



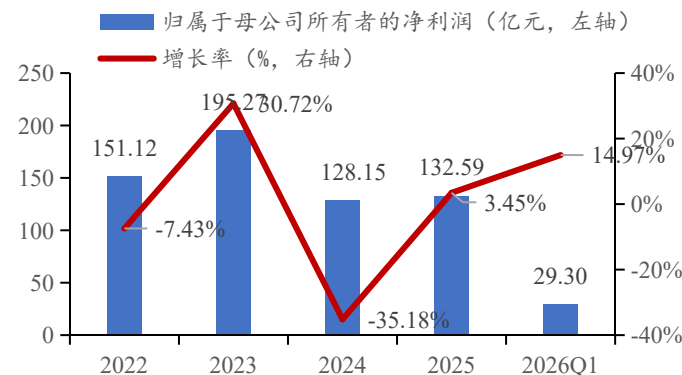
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图3：出版行业毛利率及净利率



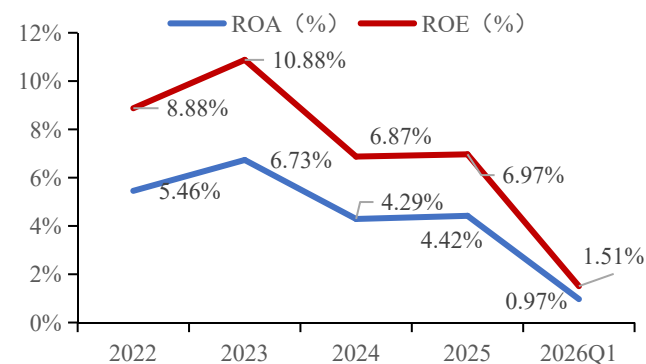
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图2：出版行业归母净利润及同比增长率



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

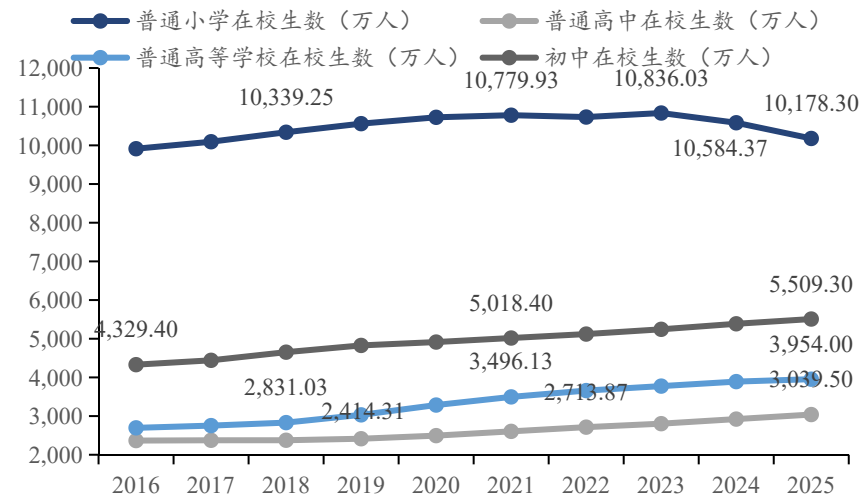
图4：出版行业ROA与ROE



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

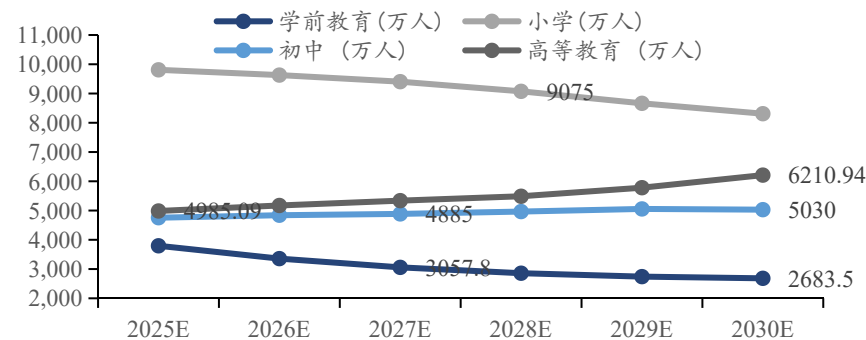
- 出生人口是教材教辅需求的核心先行指标，传导路径为：出生人口（滞后6年）→小学入学→小学教辅→初中、高中教辅（分别滞后9年、12年）。2016年“全面二孩”带来1786万新生儿高峰后，出生人口持续下滑，2023年降至902万人，2024年小幅回升至954万人，长期低迷趋势未改。
- 人口变化已传导至教育端，各学段在校人数分化明显：小学2023年达峰后回落，2024年降至10584.37万人，需求进入下行周期；初中受益于前期出生高峰，2025年达5509.30万人；高中与高等教育稳步增长。未来学龄人口将延续分化：小学人数持续下降，初中2029年前后达峰后回落，高等教育在校生规模持续扩大。
- **短期影响：**存量竞争加剧，合规头部优势凸显。小学在校生下滑使K12教辅总量收缩，行业由增量转向存量博弈。教育部《中小学教辅材料管理办法》持续推进教材教辅规范化管理，严格资质与渠道审核，具备合规资质与区域渠道优势的出版主体份额提升，行业集中度上行。
- **中期影响：**需求结构分化，职教与数字化成增长支点。初中需求见顶回落，而《职业教育法》修订及“技能中国”行动推动职教在校生扩容，职教教材成为确定增量同时，教育部等九部门《关于加快推进教育数字化的意见》深入实施，数字教材覆盖率提升，其增值服务定价高于纸质教材，可部分对冲纸质销量下滑。
- **长期影响：**数字化转型重构产业价值。国家新闻出版署出版融合发展工程持续推进，引导行业向数字内容服务转型。AI、大数据与出版深度融合，推动企业从“卖纸质书”“向智慧教育解决方案”升级，以个性化学习、数字运营、IP衍生等拓展盈利空间，对冲人口下行压力。

图5：2016-2025年各学段在校人数走势



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图6：2025-2030年分学段在校人数预测



数据来源：《2021—2035年城乡学龄人口变化趋势与特征——基于第七次全国人口普查数据的预测》，《2020—2035年我国义务教育阶段资源配置研究》，《基于学龄人口预测的学前教育资源配置研究》，《面向2035：基于我国学龄人口变动的高等教育资源需求预测及配置策略》

1.3 政策红利：数字化转型与职教扩容下的产业增长

- 2025年出版行业重要政策从需求培育、融合发展和科技创新等多个维度推动行业数字化转型，为传统出版企业开辟新的增长空间。1月启动的第二批“十四五”职业教育国家规划教材建设工作，明确要求教材融入数字资源和产教融合内容，重点支持人工智能、先进制造业等战略性新兴产业领域教材开发，为数字出版产品创造了新的市场需求。
- 3月，国家新闻出版署启动出版融合发展工程，通过40个国家级重点项目推动人工智能出版应用、智慧教育服务等领域发展，并通过经验交流和行业报告推广融合发展模式，引导行业探索内容、技术与服务协同发展的新路径。4月，十部门联合印发《网络出版科技创新引领计划》，首次将出版科技纳入国家科技计划体系，对符合条件的人工智能、数字孪生等项目给予税收支持，并鼓励建设科技创新平台、加强人才培养，进一步夯实行业创新基础。
- 三项政策相互配合，不仅推动了行业整体的数字化进程，也改变了市场竞争格局。具备技术积累和渠道优势的头部企业将在项目申报和国规教材相关工作中占据优势，进一步扩大市场份额，推动行业集中度稳步提升。

表1：政策发布时间线

政策名称	政策内容	亮点特色
2025年3月《关于组织实施2025年度出版融合发展工程的通知》	遴选一批出版融合发展重点项目，开展常态化行业交流与成果推广，培育数字出版新业态，推动出版单位构建“内容+技术+服务”的新型商业模式	首次明确对AI赋能出版、IP衍生开发等项目给予专项支持，入选项目可获得国家层面的资源倾斜与品牌背书。
2025年4月《网络出版科技创新引领计划》	聚焦AI生成内容、区块链等关键技术在出版领域的应用，支持建设一批网络出版科技创新实验室，推动网络出版产业高质量发展。	首次将网络出版科技创新纳入国家科技计划体系，明确对AI赋能出版给予增值税即征即退50%的优惠
2025年1月《关于组织开展第二批“十四五”职业教育国家规划教材遴选工作的通知》	遴选3000种左右第二批职教国规教材，重点支持战略性新兴产业、现代服务业等领域教材，鼓励产教融合与数字教材开发，明确国规教材在职业院校教学中的核心地位。	随着职业教育发展不断深化，国规教材入选资格成为企业争夺市场的重要抓手，头部出版企业有望持续受益。

数据来源：国家新闻出版署，中国政府网，教育部办公厅，华龙证券研究所

目录

1

出版行业：人口与政策驱动盈利修复

2

赛道轮动：多元品类呈现分化格局

3

趋势变革：渠道迭代叠加数智升级

4

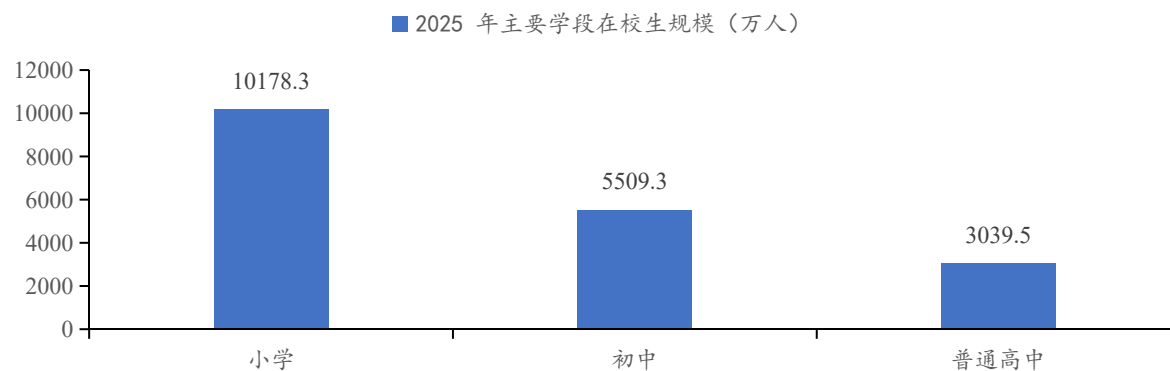
投资建议

5

风险提示

- **刚需属性支撑基本盘：**教材教辅需求与义务教育、高中教育及升学考试体系深度绑定，具有较强刚性，是地方出版集团收入和现金流的重要来源。以凤凰出版传媒集团为例，其出版业务包括教材、教辅、一般图书、电子出版物等，子公司凤凰传媒是江苏省唯一具备教材、评议教辅发行资质的单位，体现地方出版集团在教材教辅领域的区域资质壁垒。
- **学龄人口仍提供需求基础：**2025 年我国小学在校生约 10178.3 万人，初中在校生约 5509.3 万人；其中小学在校生仍保持在 1 亿人以上，初中在校生较上年增加 123.1 万人，说明当前义务教育阶段仍具备较大的教材教辅需求基础。
- **高中阶段仍处扩容阶段：**2025 年普通高中在校生约 3039.5 万人，较上年增加 117.22 万人，首次突破 3000 万人。高中阶段升学考试属性更强，对教辅、同步练习、试卷和复习资料需求具有较强支撑。
- **人口下行构成长期约束：**2025 年全国出生人口 792 万人，出生率 5.63‰，年末全国人口 140489 万人，较上年末减少 339 万人。低出生率将逐步向学前、小学、初中和高中阶段传导，影响未来教材教辅需求总量。
- 教材教辅仍是出版行业现金流最稳定的基本盘，但长期增长逻辑将从“学生人数自然增长”转向“区域份额集中、内容质量提升、数字教辅和教育服务延伸”。

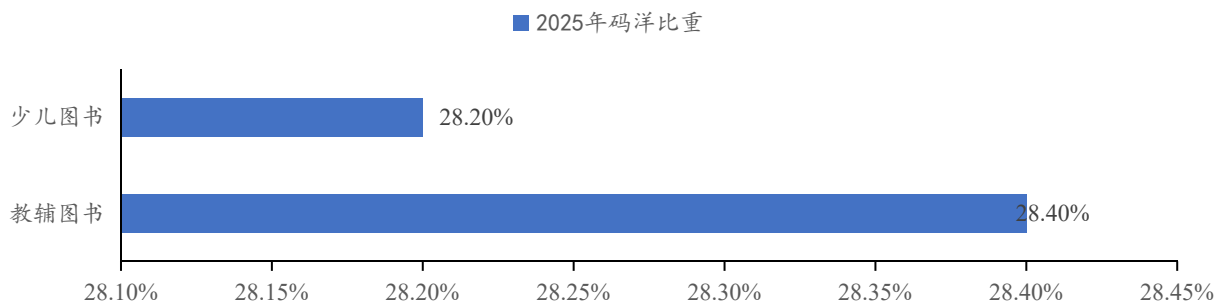
图7：2025 年主要学段在校生规模情况（万人）



数据来源：国家统计局，华龙证券研究所

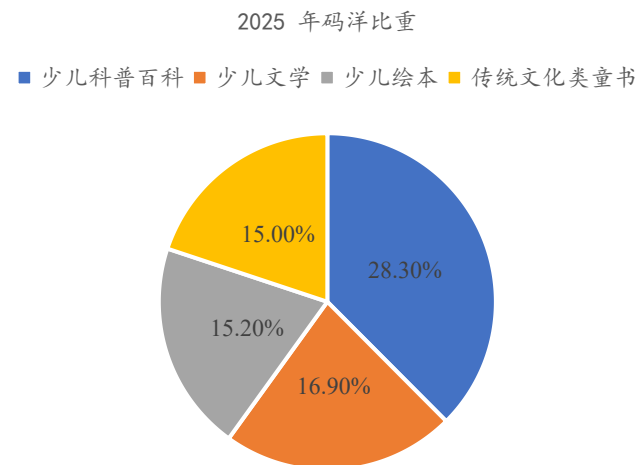
- 少儿出版仍是图书零售核心品类。截至 2025 年 10 月，中国零售图书市场中，服务青少年读者的图书类别占比超过一半，其中少儿图书码洋比重为 28.2%，教辅图书码洋比重为 28.4%；少儿图书仍是出版行业中体量最大的内容赛道之一。
- 品类结构以科普百科、儿童文学和绘本为主。2025 年少儿图书市场占比最大的三类细分品类分别为：少儿科普百科 28.3%、少儿文学 16.9%、少儿绘本 15.2%，与近五年排序基本一致。其中少儿科普百科仍保持正增长，显示家庭教育和素养提升需求仍具韧性。
- 低龄人口下行影响长期读者基数。2025 年全国出生人口 792 万人，出生率 5.63‰，自然增长率为 -2.41‰。出生人口下降将逐步传导至学前和小学阶段，使少儿出版的潜在读者基数面临中长期压力。
- 竞争重点转向精品化、品牌化与 IP 化。在读者规模承压和渠道折扣加剧的背景下，优质绘本、儿童文学、科普读物、传统文化读物和少儿 IP 更容易形成长销能力。2024 年传统文化类童书码洋占比达 15%，同比增长 8%，说明文化传承、非遗、地域文化等主题正在成为少儿出版的重要增量方向。

图8：2025 年少儿图书在图书零售市场中的位置



数据来源：北京开卷，华龙证券研究所

图9：2025 年少儿图书细分品类结构



数据来源：北京开卷，华龙证券研究所

注：传统文化类图书为2024年数据

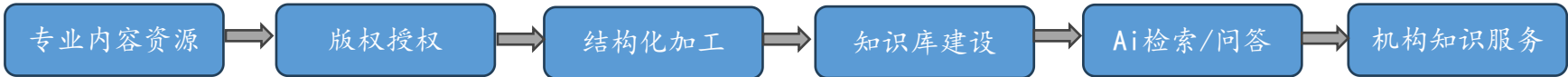
- **大众出版更依赖内容选题与品牌运营：** 大众出版覆盖社科财经、文学小说、心理疗愈、生活方式、科普、传统文化等品类，需求更多来自知识消费、内容消费和情绪价值。相比教材教辅，大众出版刚性较弱、波动更大，因此更考验出版社的选题策划、作者资源、版权储备和品牌化运营能力。
- **零售市场整体承压，倒逼内容质量提升：** 2025 年国内图书零售市场整体码洋规模约 1104 亿元，码洋同比下降 2.24%，实洋同比下降 3.80%，整体图书零售市场仍处于深度调整阶段。
- **细分品类冷热分化，功能性与话题性内容更具增长韧性：** 2025 年图书零售市场并非全面下行，而是结构分化明显；正增长类别主要集中在身心健康、技能提升、影视、技术及时政热点相关板块。当前大众消费者更倾向于为能够解决问题需求或具备强社交话题性的图书付费。
- **爆款与长销成为核心竞争逻辑：** 短期爆款依赖话题性、作者影响力、影视/热点联动和内容营销；长期价值则来自经典版权、系列化产品、作者品牌和出版社品牌心智。在市场整体承压背景下，具备长销能力和品牌辨识度的内容更容易穿越周期。

表2：大众出版正增长方向		
正增长方向	需求逻辑	对大众出版的意义
身心健康	健康、心理、生活调节需求提升	布局健康管理、心理疗愈、生活方式选题
技能提升	职业技能、知识更新需求提升	开发职场成长、实用技能、效率工具类图书
影视/IP相关	热播影视、IP内容带动图书关注	加强影视、游戏、文旅等IP联动运营
技术相关	AI、计算机、产业技术关注度提升	布局AI科普、科技趋势、产业认知类选题
时政热点	热点议题带动阶段性阅读需求	围绕政策、社会热点做主题选题策划
内容电商渠道	短视频、直播推动图书转化	强化达人推荐、直播、店播等渠道运营

来源：人民日报，新京报，新华社，天津日报，华龙证券研究所

- **专业出版具备高质量内容壁垒：**专业出版覆盖学术、科技、财经、法律、医学、职业教育等领域，内容通常具备权威性、结构化、可追溯和机构付费属性。相比大众出版，专业出版更依赖内容准确性、版权合规和数据库化能力，因此在AI时代更适合作为高质量语料和知识服务基础。
- **AI推动出版从“内容生产”走向“智能知识服务”：**在专业出版环境中，AI的核心价值不只是提升编辑效率，而是将经过审核/授权和结构化加工的专业内容，转化为可检索、可问答、可授权、可持续化服务的机构知识资产，推动出版机构从单本图书销售向数据库、知识库、AI检索/问答和机构服务转型。
- **数字出版产业规模持续扩张，为知识服务提供产业基础：**2024年我国数字出版产业整体收入规模达17485.36亿元，同比增长8.07%，显示出出版内容正加速从单一内容销售向数字化、平台化和知识服务化转型。
- **出版知识服务平台加速落地：**“可知”知识服务平台截至2025年5月已实现352家出版社资源对接，电子书资源达35万种，并为1800余家高校提供学科适配资源，体现专业出版从单本图书销售向机构知识服务、数字资源采选和智能阅读推广转型。
- **AI时代可信内容价值被重新定价：**在大模型存在幻觉、版权和溯源问题的背景下，经过编辑审核、授权确认和结构化加工的出版内容更具稀缺性。出版机构的长期竞争力不只来自内容生产，更来自版权储存、内容结构化能力、AI检索问答能力和机构服务能力。

图10：AI赋能专业出版知识服务价值转换路径



来源：中国版权，华龙证券研究所

表3：专业出版/知识服务典型模式分析

代表案例	类型	价值逻辑
CNKI AI	学术知识服务	基于专业文献实现可信检索、问答和知识图谱
可知知识服务平台	高校知识服务	出版社资源对接高校场景，提供电子书与学科适配资源
BOOKSGPT/文修智能校对	出版流程工具	辅助专业内容加工，提高选题、编辑和校对效率
医学、法律、财经、教育数据库	垂类知识库	面向机构客户提供可授权、可追溯、可持续的知识服务

来源：中国知网，中国出版传媒商报，各高校图书馆官网，蜜度文修官网，中国光谷，华龙证券研究所

目录

1

出版行业：人口与政策驱动盈利修复

2

赛道轮动：多元品类呈现分化格局

3

趋势变革：渠道迭代叠加数智升级

4

投资建议

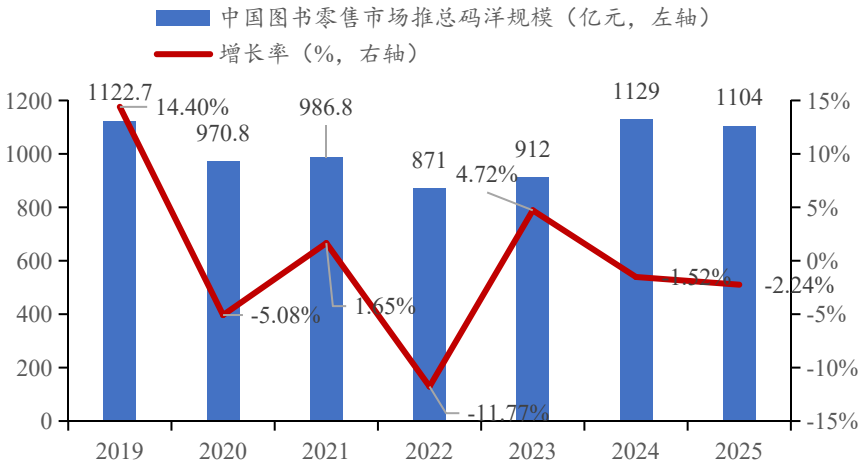
5

风险提示

3.1 零售渠道：内容电商崛起，渠道格局重构

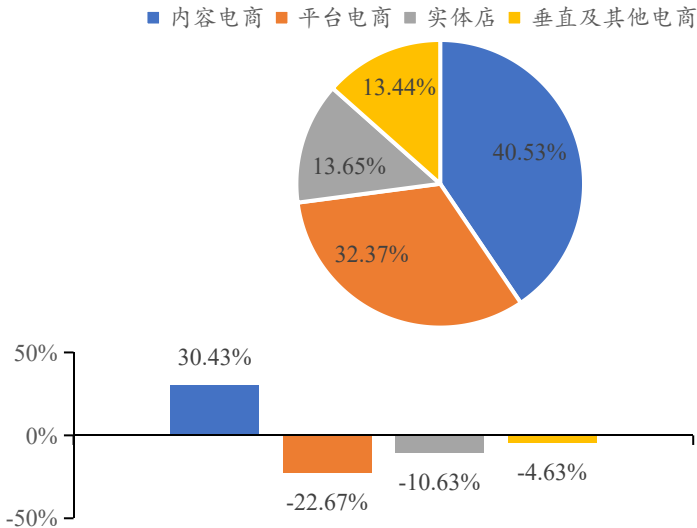
- 2025年，国内图书零售市场码洋规模达1104亿元，同比下降2.24%，整体呈现出消费趋于理性、谨慎的特征。
- 市场走势呈现明显的“前高后低”特点：一季度市场保持增长态势，4月至11月持续下滑，12月迎来阶段性回暖。
- 2026年第一季度延续负增长态势，码洋同比下降3.75%，实洋同比下降4.86%。
- 行业格局迎来重大变化，内容电商首次超越传统渠道登顶，成为第一大销售渠道内容电商渠道占比达40.53%，同比大幅增长30.43%，标志着市场全面进入“内容驱动”的新阶段。
- 传统货架电商与实体渠道普遍承压：货架渠道整体同比下滑16.50%，其中平台电商下降22.67%、垂直电商下降10.63%、实体书店下降4.63%。
- 细分品类表现冷热分化明显，多数细分品类呈现负增长。实用刚需类图书走强：技能（计算机）、生活应用、心理成长、经管、政策读物是纸质图书增长主力；传统存量品类承压：文学、学术、教材、地图、艺术等传统纸质图书受数字化替代影响，纸质销售同比下滑；少儿增速临近拐点：少儿图书仅微弱正增长，行业增速明显放缓。

图11：中国图书零售市场推总码洋规模及同比增



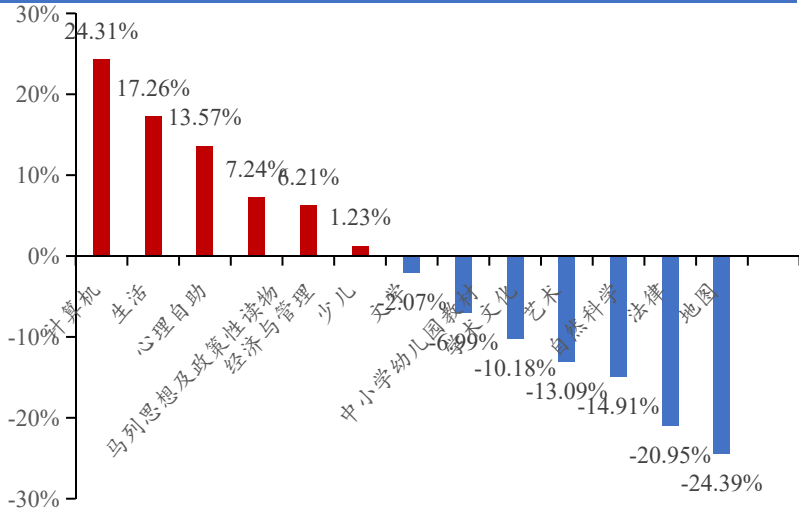
数据来源：北京开卷，华龙证券研究所

图12：图书码洋规模比重及码洋规模增长率



数据来源：北京开卷，华龙证券研究所

图13：细分分类码洋同比增长率

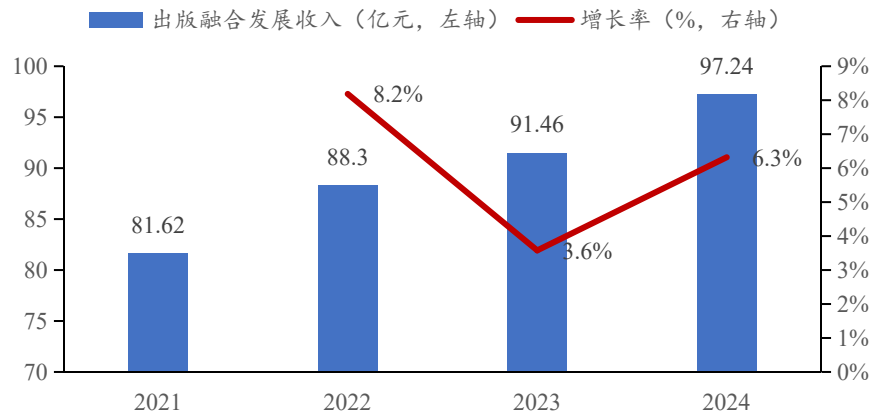


数据来源：北京开卷，华龙证券研究所

3.2 融合发展：AI赋能出版数智化转型

- 政策层面，国家新闻出版署继续组织实施2026年度出版融合发展工程，推动出版产品样态、发展模式、行业生态实现新变革，加快推进出版业数智化赋能、信息化转型。
- 行业层面，出版融合发展收入稳步增长。2024年出版融合发展收入总计97.24亿元，较2023年同比增长6.32%。随着AI等新技术的深度应用，出版融合的业态创新更加频繁，产业空间进一步拓展，出版融合发展的潜力正在加速释放。

图14：中国出版融合发展收入



数据来源：中国出版传媒商报，华龙证券研究所

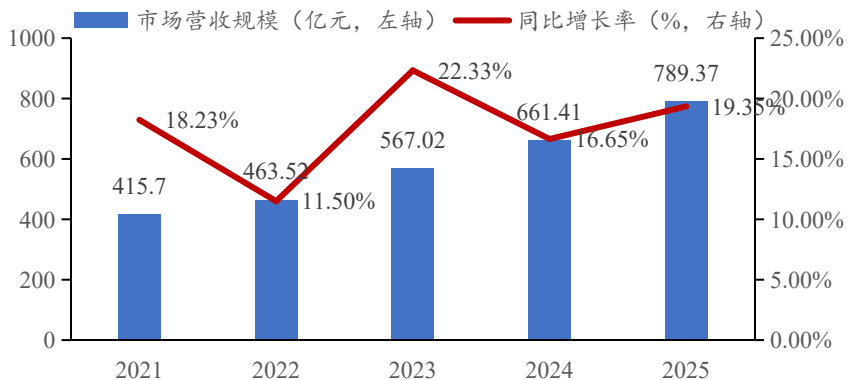
- 企业层面，当前国内出版企业加速推进AI布局，AI已成为行业发展重要底座。头部出版集团重点自研出版垂类大模型与智能平台，打造全流程数字化体系；地方出版集团搭建全域AI应用生态，落地智能编校、内容创作、新媒体营销等场景。

表4：出版企业AI布局		
企业	AI工具	功能
中信出版	夸父AI 3.0	以AIGC与数据智能技术为核心，打造一站式融合出版解决方案，功能覆盖从选题策划、翻译、设计、营销、运营推广到知识服务的全业务流程
数传集团	BOOKSGOT 2.0	出版行业首个大模型BOOKSGPT，通过AI技术对图书内容进行拆解，形成高度个性化语料库，为读者提供互动感更强的交流体验。
	书脉AI	AI本地化部署方案“书脉”是为出版社量身打造的“智能全链引擎”，深度赋能编辑、生产、发行、管理全链条，推动出版业发展迈入安全、高效的新阶段。
凤凰传媒	凤凰智灵	凤凰智灵AI中台作为凤凰集团自主研发的统一技术底座，已集成智能创作、语言理解、图像识别等核心AI能力，并成功应用于出版流程优化、内容智能审核和教育出版等多个业务环节。
南方传媒	万卷要义	面向出版和教育应用场景的垂类大模型底座，以全国各类优质出版资源数据为训练基础，提炼出专家模型，为出版机构、教育管理者和师生等群体提供专业级优质内容资源生成、生产和供应服务解决方案。

数据来源：中信出版，DCG AI出版，凤凰出版传媒集团，南方传媒，华龙证券研究所

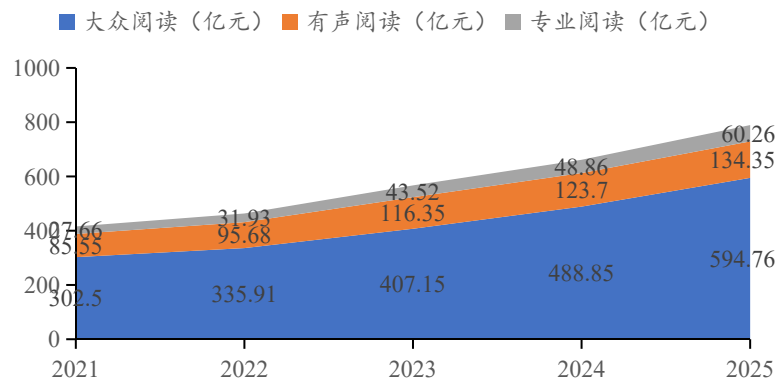
3.3 数字阅读：规模高增，有声经济成主流

图15：中国数字阅读市场总体营收规模



数据来源：中国音像与数字出版协会，华龙证券研究所

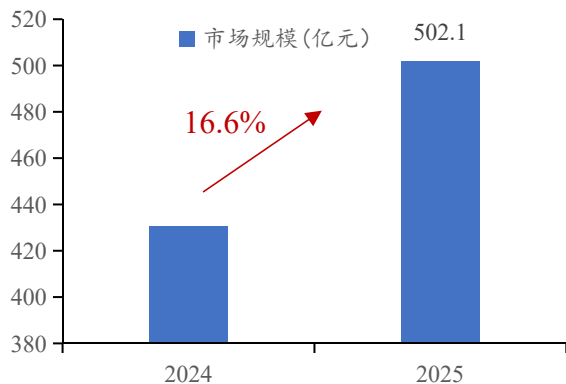
图16：中国数字阅读各细分市场营收规模变化情况



数据来源：中国音像与数字出版协会，华龙证券研究所

- 数字阅读：2025年中国数字阅读市场总体营收达789.37亿元，同比增长19.35%。其中，大众阅读市场营收规模为594.76亿元，有声阅读市场营收规模为134.35亿元，专业阅读市场营收规模为60.26亿元，同比分别增长21.67%，8.61%和23.35%，在总规模中占比分别为75.35%，17.02%和7.63%。
- 有声书：2025年，数字阅读用户中选择愿意进行有声阅读的用户占比首度突破50%，标志着“耳朵经济”已成主流。

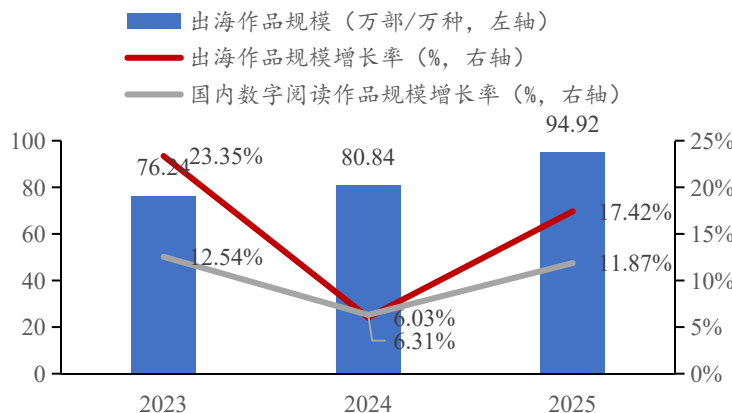
图17：2025年网络阅读市场规模



- 网络文学：2025年网络文学相关产业整体发展势头强劲，成为数字文化发展核心引擎。其中网络阅读市场规模达502.1亿元，同比增长16.6%；创作者与内容储备体量庞大，行业现有创作者3269.4万人，年内新增149.6万人；全网作品总量4583.7万部，年度新增作品418.6万部。
- 文化出海：2025年，中国网络文学国际传播迎来全球高速普及阶段。2025年包括翻译、海外原创、电子书等多种形式的出海作品总量为94.92万部（种），同比增长17.42%。北美与东南亚地区并列为数字阅读出海首要市场，欧洲市场比重亦有较大提升。

数据来源：中国社会科学院，华龙证券研究所

图18：2023-2025年出海作品规模及相关增速

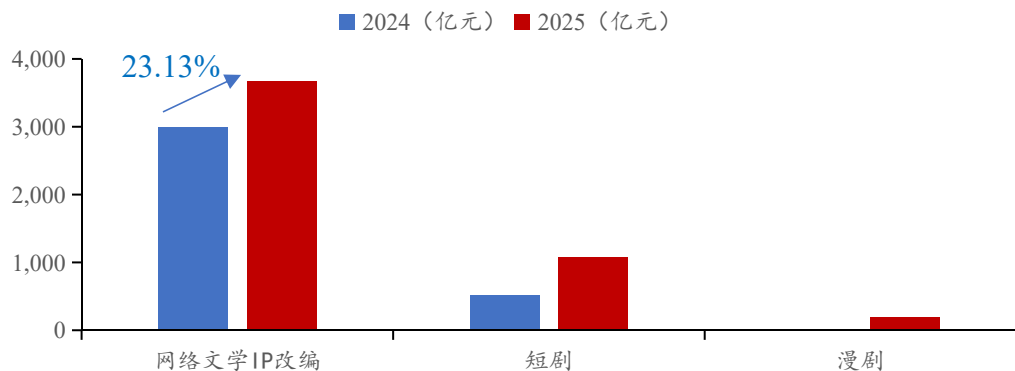


数据来源：中国音像与数字出版协会，华龙证券研究所

3.4 IP开发：新业态爆发，商业化全面提速

- 出版IP开发潜力持续释放，短剧、AI漫剧引领行业新方向。
- 2025年网文IP改编市场规模3676.1亿元，同比增长23.13%，超预期超额完成19.5%。其中短剧迎来高速发展，2025年市场规模1080亿元，叠加AI漫剧，成为IP开发全新增长点。
- AI全面融入产业链各环节，重塑IP全生命周期运营模式，成为产业发展新引擎。

图19：网络文学IP改编、短剧、漫剧市场规模



数据来源：中国社会科学院，阅文集团，华龙证券研究所

- 头部企业阅文集团构建“IP+AI+消费”模式，2025年IP衍生品GMV突破11亿元，增长超一倍；其中AI漫剧业务收入突破1亿元，实现跨越式增长。

图20：阅文集团“IP+AI+消费”模式



数据来源：阅文集团，华龙证券研究所

目录

1

出版行业：人口与政策驱动盈利修复

2

赛道轮动：多元品类呈现分化格局

3

趋势变革：渠道迭代叠加数智升级

4

投资建议

5

风险提示

教育筑基：教材教辅仍是出版行业稳健现金流来源，义务教育及高中阶段在校生规模支撑需求基本盘。人口下行背景下，行业增长逻辑由“学生人数增长”转向“区域份额集中+数字教辅延伸+智慧教育服务升级”。重点关注具备教材教辅资质、区域渠道壁垒和教育数字化能力的头部出版集团。

数智赋能：AI正加速渗透出版全流程，推动行业由传统内容生产向“内容+技术+服务”升级。专业出版具备权威内容、版权合规和结构化数据优势，在大模型训练、知识检索、智能问答和机构知识服务场景下价值有望重估。重点关注具备优质版权、专业数据库和出版垂类大模型布局的企业。

渠道重构：内容电商崛起重塑图书零售渠道，数字阅读、有声书、网文出海及IP衍生开发持续打开增量空间。重点关注具备内容电商运营能力、数字阅读平台能力、有声内容生产能力及IP全链路开发能力的企业，其有望在渠道变革与内容消费升级中持续受益。

维持出版行业“推荐”评级。建议关注凤凰传媒、中南传媒、南方传媒、中文传媒、山东出版、皖新传媒、新华文轩、时代出版、中信出版、阅文集团等。

表5：重点公司盈利预测											
重点公司	股票	2026/6/8	EPS（元）				PE				投资评级
代码	名称	股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
601928.SH	凤凰传媒	8.97	0.71	0.67	0.72	0.76	12.7	13.4	12.5	11.8	未评级
601098.SH	中南传媒	11.03	0.89	0.91	0.94	0.96	12.4	12.2	11.8	11.5	未评级
601900.SH	南方传媒	11.70	1.18	1.28	1.36	1.43	9.9	9.2	8.6	8.2	未评级
600373.SH	中文传媒	7.60	0.20	--	--	--	36.6	--	--	--	未评级
601019.SH	山东出版	6.87	0.56	0.63	0.71	0.78	12.2	10.9	9.7	8.8	未评级
601801.SH	皖新传媒	5.57	0.41	0.42	0.43	0.43	13.6	13.4	12.9	13.0	未评级
601811.SH	新华文轩	12.92	1.27	1.31	1.36	1.44	10.2	9.9	9.5	8.9	未评级
600551.SH	时代出版	7.23	0.60	--	--	--	12.0	--	--	--	未评级
300788.SZ	中信出版	25.25	0.68	0.92	1.01	1.14	36.9	27.6	25.0	22.1	未评级
0772.HK	阅文集团	23.08	-0.76	1.13	1.31	1.44	--	17.6	15.2	13.8	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：港股股价货币单位为港元，其他货币单位均为人民币元。

目录

1

出版行业：人口与政策驱动盈利修复

2

赛道轮动：多元品类呈现分化格局

3

趋势变革：渠道迭代叠加数智升级

4

投资建议

5

风险提示

- 1) 行业政策与财税变动风险。出版行业受宏观产业政策、财税扶持政策影响显著。若国有出版企业税收优惠、财政补贴等利好政策调整或退出，将直接压缩企业利润；行业准入、发行相关规则变动，也会推高运营成本，导致业绩不及预期。
- 2) 内容合规监管风险。作为强监管内容行业，纸质及数字出版物均需严格审核。若内容编审把控不严，出现违规内容、编校疏漏等问题，企业将面临产品下架、行政处罚、资质受限等问题，正常经营与品牌口碑均会受损。
- 3) 版权及法律风险。版权是行业核心资产，传统出版易出现授权纠纷，电子书、有声书盗版现象也持续冲击正版收入。目前AI生成内容的权属与商用规范尚未明确，不当使用易引发新的版权纠纷与经济损失。
- 4) 新技术与新业务落地不及预期。AI应用于选题、校对、有声制作等环节仍不够成熟，缺乏统一行业标准，赋能效果存在不确定性。数字阅读、IP衍生等新业务前期投入大，盈利模式尚未稳定，中长期商业化前景有待观察。
- 5) 教育出版需求下行风险。教材教辅是行业核心盈利板块，需求与学龄人口数量紧密相关。若生育率持续走低，适龄学生规模逐步下降，将直接导致教材教辅需求萎缩，拖累相关企业长期营收与利润。
- 6) 市场竞争加剧风险。短视频等娱乐形态分流用户阅读时间，叠加消费意愿波动，大众图书需求承压。图书直播电商低价竞争常态化，行业毛利率被持续压低，企业盈利水平面临下行压力。

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046