

中原传媒 20260824

中原传媒 2026H1 分析：主业稳健韧性凸显，监管趋严驱动份额向国企集中

摘要

- 2026H1 营收同比-10.34%，主因主动压缩低毛利贸易业务；归母净利润同比-4.44%，系社保基数上调及三年一度薪酬调整导致管理费用增加。
- 教材教辅基本盘稳固：教材收入同比持平，评议教辅增长 7,529 万元；秋季学期新增 3 门地方教材，预计贡献约 2 亿收入及 6,000-7,000 万元利润。
- 非评议教辅监管趋严导致市场总量承压，但公司凭借国有文化单位身份及 APP 平台，在廉政高压下加速替代民营书商，市场占有率预计逆势上升。
- 智慧教育平台建设基本完成，2026H1 营收近 200 万元，预计全年目标 1,500 万元；商业模式转向 ToC 端，通过学校年费及个人定制化服务变现。
- 资产负债率 30.8% 维持低位，在建工程转固 12.42 亿元；经营性现金流 7.02 亿元，足以支撑分红政策的连续性与稳定性。
- 投资侧聚焦“文化+科技”方向，但优质标的稀缺导致股权投资进展有限；现有基金投资多为小比例财务性投资，附带回购或对赌协议。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体财务状况，并对营业收入、利润及经营性现金流的同比变动原因进行说明。

公司 2026 年上半年实现营业收入 42.16 亿元，同比下降 7.83%。收入下降主要源于两方面：一是图书销售整体下降 2.75%；二是我们主动压缩了毛利率较低的贸易性收入。同期实现利润总额 5.06 亿元，同比下降 4.92%；扣除非经常性损益后的净利润为 5.05 亿元，同比下降 4.44%。利润下降的主要原因是管理费用中的薪酬支出增加了 2000 多万元，这与 2025 年 7 月 1 日起社保公积金基数上调以及公司每三年一次的薪酬调整有关。尽管成本端有所压力，但整体毛利率同比上升了 1.48 个百分点。在资产负债方面，截至 2026 年上半年末，公司资产总额为 196.22 亿元，较年初增长 2.6%；归属于母公司的净资产为 120.76 亿元，较年初下降 1.55%；资产负债率为 30.8%，较年初略有上升。值得注意的是，年

初将在建工程转入固定资产的金额较大，共计 12.42 亿元，其中中原数字印刷产业园转入 5.16 亿元，中原数字产业园项目转入 7.26 亿元，这导致固定资产增加，在建工程大幅减少。在现金流方面，2026 年上半年经营活动产生的现金流量净额为 7.02 亿元，相较于去年同期的 11 亿元有所下降。下降的主要原因包括：第一，2025 年收到了一笔 2.08 亿元的所得税退税，该笔款项是由于 2024 年的所得税政策影响而在 2025 年返还的，导致去年同期基数较高；第二，薪酬支出增加了近 5,000 万元；第三，营业收入的下降也对现金流产生了一定影响。此外，上半年因河南新华教育科技有限公司于 5 月份完成注销，自 6 月起不再纳入合并报表范围。公司其他方面如对外担保和关联交易等均无重大变化，担保余额为 3.2 亿元，主要为全资子公司提供；与控股股东发生的关联交易金额为 6,348 万元，在预计额度之内，且未发生重大诉讼或仲裁等事项。

2026 年上半年公司图书出版业务收入下降的原因是什么？具体各类图书的销售情况如何？

从合并报表的角度看，公司出版的图书 90%以上销售给内部的发行集团，因此我们通常以发行集团的对外销售数据作为统计口径。2026 年上半年，公司图书对外销售收入为 34.3 亿元，同比下降 9,708 万元，降幅为 2.75%。具体来看，教材销售收入为 11.6 亿元，与去年同期基本持平；评议教辅销售收入实现了 7,529 万元的增长。收入下降主要来自非评议教辅和一般图书两个板块，其中非评议教辅销售额下降了 1.1 亿元，不过高中阶段的非评议教辅逆势增长了 2,400 万元；一般图书（即新华书店渠道销售的图书）销售额下降了约 5,000 万元。

从大象出版社和新华发行集团这两家核心子公司的净利润在 2026 年上半年基本保持平稳来看，是否可以认为公司教材教辅的核心业务基本盘依然稳固？

是的，可以这样理解。2026 年上半年，公司的教材业务销售额同比微增 50.9 万元，基本持平；评议教辅业务则实现了 7,529 万元的增长。因此，作为公司主业核心的教材和“一课一辅”类评议教辅业务，整体上保持了稳定增长的态势。大象出版社的主要业务就是教材和教辅，其稳健的业绩也印证了这一点。

结合 2026 年春季学期的情况，河南省内教辅监管政策在征订和使用环节有哪些边际变化？对即将到来的秋季学期及未来的监管趋势应如何展望？

从 2026 年年初开始，国家层面对于非评议教辅、校园食堂及校服的管理日趋严格。根据我们对下属发行单位的调研，预计秋季学期的非评议教辅征订仍将处于一个比较严格的状态。目前政策不允许学校和老师在家长群推荐任何非评议教辅，但这导致了一些新问题。一方面，家长由于无法辨别市场上教辅材料的质量，反而强烈要求老师推荐，以确保教辅能契合教学实际；另一方面，市场上教辅质量参差不齐，鱼龙混杂。同时，老师布置作业需要学生自行打印，造成了不便和资源浪费，有地方教育局反映其个人打印机因此损坏。当前，地方教育部门已注意到这些问题，并正在向省教育厅反映。考虑到春季学期的监管已经非常严格，

预计秋季学期政策继续加码的空间有限，并且目前各方对这种严格管控已存在一定的抵触情绪。展望未来，我们预计秋季学期教材和教辅业务将基本维持平衡。此外，秋季学期可能会增加一些地方版教材，相关目录已经公示，正由各地市教育局进行选版，这部分有望为公司带来新的收入增量。

对于秋季学期新增的三门地方教材，其对公司教材教辅业务的收入增量贡献预计将达到何种水平？

地方教材的整体市场规模约为 2 亿元，因此这部分业务对公司的影响规模有限。该类教材的毛利率大约在 30%至 40%之间，预计可贡献约六七千万元的利润。

2026 年上半年，公司在河南省的非评议教辅市场份额呈现何种变化趋势？当前的市场竞争格局及监管环境对公司业务有何影响？

公司非评议教辅的市场占有率预计会上升。当前，出于廉政风险的考量，许多学校倾向于减少与民营书商的合作，转而更愿意与国有文化单位合作，这为我们带来了优势。尽管学校不能公开排斥民营书商，但实际上已向国有企业倾斜。此外，公司也建立了一个 APP，学生可以通过该平台购买教辅材料。在当前严格的廉政管控环境下，省外的国有出版社也不敢轻易让民营书商代理其教辅产品进入河南市场。这种高压政策对民营书商的打击是致命的，虽然市场总量可能下降，但对民营书商的影响远大于对国有企业的影响。因此，长期来看，政策监管有利于公司在非评议教辅市场份额的提升。

公司与腾讯及河南省教育厅合作推进的河南省中小学智慧教育平台，目前的进展如何？是否能按计划完成年初设定的收入及覆盖目标？

该平台整体开发建设已基本完成，目前正与教育厅下属的基教中心洽谈合作意向与条件，尚处于试运行阶段。2026 年上半年，该平台实现营业收入接近 200 万元，利润总额为 227 万元。预计全年能够完成 1,500 万元的营业收入目标。当前，平台的商业模式尚未完全成熟，基础架构及部署以免费占领市场为主。未来的商业模式将主要通过 To C 端，面向学校和个人用户。针对学校的收费标准大约为每年 1 万元，同时也会为个人用户提供个性化开发服务。

公司正在打造的中原文化资源库，其功能定位、建设进展以及预期的商业价值和战略意义是什么？

该资源库由省委宣传部与公司合办，旨在配合河南省的“兴文化工程”，构建一个集河南省文献、文物、非物质文化遗产及影像资料于一体的大型数字文化资源总库。该项目在原有纸质版《中原文库》的基础上，对河南历代典籍、出土文物及非遗资料进行数字化入库。其内容主要包括四类：一是文献典籍资源，如经史子集、古籍方志、甲骨文、金文等；二是物质文化遗产，如二里头、遗址的档案、文物照片和 3D 扫描模型；三是非物质文化遗产，如豫剧、



艺的音视频资料；四是多媒体资源，包括历史图片、专题纪录片等。该项目于2026年启动，目前处于初期建设阶段。短期内，该资源库以传承文化、提升公司形象等社会效益为主；长期来看，有望为公司的出版、智慧教育和研学等业务提供内容赋能。

2026年上半年公司一般图书的销售表现如何？自2026年2月《全民阅读条例》落地以来，相关政策及活动对一般图书的销量是否产生了积极影响？

2026年上半年，受电子图书冲击，一般图书的销售额有所下降，但公司采取了多项措施，使得下降幅度不是特别大。自《全民阅读条例》颁布以来，公司积极推动公共图书馆采购和政府采购图书项目，这带来了一些政策红利。然而，这种积极影响是中长期的、渐进式的，短期内对销售的提振作用比较有限。目前，公司正要求旗下书店通过强化门店阅读活动等营销方式，努力增加一般图书的销量。

请问公司旗下新华书店门店业态的拓展情况如何，除一般图书外，是否新增了如研学基地、AI自习室等新业态？这些新业态的引入是否提升了整体门店的坪效？

公司的门店业态拓展主要体现在两个方面。一方面，为促进图书销售，公司通过“图书进校园”在学校内设立书店，在客流量较大的公园设立书屋，并开展“送书下乡”等活动。另一方面，部分县城门店正在进行多元化经营，会专门开辟区域发展研学和手工制作项目，同时增设了供商务洽谈或休闲的茶饮、咖啡空间，并推出了办理借阅卡在书店借阅图书的服务。目前门店的业态拓展主要集中在这些方面。

公司对各地市新华书店的管理及考核机制是怎样的？

公司的考核以法人单位为考核主体，而非考核坪效等单项指标。考核内容综合考量法人企业（如出版社、书店等）的整体经营状况，包括营收、利润等经济指标，以及一般图书和教材销售等社会效益指标。考核体系采用分级机制，公司对省图书发行集团进行整体考核，再由省发行集团将指标分解至各地市及县级新华书店。在对新华书店的考核中，经济指标占比为50%，其余为非财务指标，例如教材销售、学生人均基本图书拥有量、送书下乡活动开展情况以及“图书进校园”门店开设数量等。这些非财务指标由省新华书店根据公司下达的总体考核指标进行分解和具体考核。

公司2026年上半年物资销售业务出现明显压缩的原因是什么？下半年该业务收入规模的降幅是否会收窄？

物资销售业务的压缩主要是为了规避风险和响应监管要求。国家对贸易性收入的监管日趋严格，河南省国资委也出台了规范贸易收入的规定，严禁虚增、循环、空转及融资性贸易。为遵循谨慎性原则，公司决定对所有无法清晰界定、可能不

完全符合会计准则的贸易业务进行压缩，甚至停止部分业务。例如，物资集团 2025 年整体收入约 17.9 亿元，而 2026 年的指标已下调至 12 亿元。公司主动大幅压缩此类低毛利率、占用资金资源且存在一定风险的贸易类收入。经过近几年的持续压缩，该业务的收入规模已基本触底，预计后续将进入一个相对稳定的状态，风险也已相对可控。

考虑到公司过去两年分红金额稳中有升，请问公司对 2026 年全年的分红规划是怎样的，分红的稳定性和增长趋势是否能够延续？

公司致力于维持稳定且连续的分红政策。关于 2026 年的分红，公司已与控股股东及相关领导进行过沟通并表达了维持稳定分红的意见。根据 2026 年下半年对各单位的调研情况，预计经营状况将好于上半年。从公司的现金流状况来看，2026 年上半年现金流为正 7 亿多元，虽然同比有所减少，但整体经营业绩和现金流足以支撑分红政策的连续性和稳定性。

2026 年上半年公司少数股东损益显著增加的原因是什么？

2026 年上半年少数股东损益的增加，主要是由响宏教育公司业绩大幅增长所致。公司下属的合资公司数量不多，因此少数股东权益的整体基数较小。响宏教育公司（公司持股 65%，少数股东持股 35%）上半年营收同比增长 79.17%，净利润达到 3,210 万元，同比增长了三倍，其利润的大幅增长是导致少数股东损益增加的主要原因。

在当前拥有大量资金储备的背景下，公司在对外投资方面有何布局亮点？对未来，尤其是在“文化+科技”方向上有哪些重要的投资考量？

公司在股权投资方面坚持相关多元化的原则，大股东也希望投资能围绕“文化+科技”方向展开。目前面临的挑战是寻找合适的优质投资标的较为困难。公司已与多家证券公司、投行等金融机构联系，希望获得优质标的推荐，但截至目前尚未有明确的股权投资目标。因此，从 2025 年到 2026 年，公司在股权投资方面的进展有限。

公司旗下参与的基金在过往投资中，是否有与主业协同较好或偏向科技领域的成功案例可以分享？

公司参与的基金所进行的投资多为财务性投资，持股比例普遍较低。例如，基金曾投资财联社，持股比例不足 1%；也曾计划投资文化旅游单位和短视频项目，但持股比例也仅为 2-3%。这些投资项目由于持股比例不高，目前尚不满足并购整合的条件。此外，这些财务性投资通常附带回购或对赌协议，目标是在几年后退出。

