

传统发行行业轻资产模式下的盈利能力分析与启示——以皖新传媒为例

陈子月

北京印刷学院，北京，102600；

摘要：随着我国市场化的不断发展，选择正确的运营模式会对企业的经营状况发生改变，轻资产模式是许多企业转型的重要选择，本文将以实施轻资产运营模式较为长久的皖新传媒为例，分析其在轻资产运营模式下的财务特征与动因，从销售净利率、总资产周转率以及总资产净利率为切入点分析轻资产运营模式下的企业盈利能力，并分析其出现的问题，为传统图书发行行业内其他企业提供参考。

关键词：皖新传媒；轻资产运用；盈利能力；图书发行行业

DOI：10.69979/3029-2700.25.03.064

引言

如今传统的图书发行行业发展模式已无法适应文娛市场需求的日益增长。对于图书发行行业来说“重资产”体现在其商业模式只聚焦于图书及音像制品。^[1]轻资产化的企业简化冗余复杂的制造业务，重点依托品牌、核心技术以及管理三大能力实现盈利，并依靠后端业务的不断优化来维持企业的高效经营模式。而在瞬息万变的市场中，“变轻”不仅是企业的选择，也是企业的必然。本文将以皖新传媒为例，分析其发行 Reits 业务后轻资产模式下盈利能力状况；同时希望为同行业图书发行企业提供建议，希望他们可以抓住时代机遇，利用金融资本拥抱信息技术驱动产业发展，加快推进公司体制转型和业务创新。

1 皖新传媒轻资产运营模式分析

1.1 皖新传媒公司简介

皖新传媒，2010 年 1 月 18 日在上海证券交易所上市（股票：皖新传媒 601801），主营业务集中于书籍、影像制品、文具用品等产品，同时还提供轻资产模式下的服务，其中包含智慧物流服务、教育服务网络、供应链、公共文化服务等形式。皖新传媒轻资产运营模式经历了四个时期：传统主业转型提升阶段、轻资产运营模式确立阶段、轻资产运营模式落实阶段、轻资产运营达成阶段和“数字皖新”新型文化业态阶段（2020 年至今）^[2]。

1.2 皖新传媒轻资产运营模式下的财务状况

无形资产是轻资产企业的核心资源，理论上无形资产在总资产中占比较高是企业最为重要的轻资产财务特征，皖新传媒的无形资产包括：土地使用权、计算机软件、著作权及图书版权等。图 1-2 是 2023 年皖新传媒主营业务收入的占比情况。可以看出，占比最高的三个项目为一般图书及音像制品、供应链及物流服务和教材销售。皖新传媒作为传统的图书发行企业，供应链及物流服务业务带的收入情况仅次于图书及印象制品，其新型文化业态的发展模式是取得了一定的效果的。

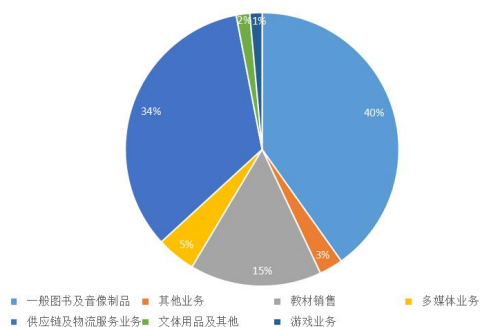


图 1 2023 年皖新传媒主营业务收入的占比情况

注：数据来源为同花顺数据、2023 年皖新传媒年报

1.3 皖新传媒轻资产运营模式的动因分析及主要表现

1.3.1 传统的图书发行行业本身重资产特征明显

（1）固定资产投入大：传统图书发行集团需要投入大量的资金在店铺、仓储、物流等基础设施及相关设备上。这些设施是传统图书发行集团运营的基础，为图书的仓储、运输和销售提供了必要的条件。由下表可以

看出,皖新传媒在轻资产模式下固定资产前后有明显变化,固定资产在总资产中的占比也呈逐年下降趋势。

表 1-1 皖新传媒 2014—2017 年固定资产占总资产情况表 (单位:万元)

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
固定资产	49,029.71	48,832.46	40,023.79	33,458.98
资产总额	720,814.64	792,596.46	1,101,359.86	1,228,796.43
固定资产占比	6.80%	6.16%	3.63%	2.72%

注:数据来源为同花顺数据

(2) 资金周转周期长:由于固定资产投入,使得资金周转周期相对较长,这也间接影响了图书的发行速度。其需要更多的资金来支持日常运营和扩张计划,同时也意味着需要更长的时间来回收投资并产生收益。根据皖新传媒官方发布的年报,其 2014 年—2017 年流动资产逐年增加,分别为 585,169 与 951,751,可以看得出皖新传媒短期偿债能力逐年增强,资金流动性得到改善,有利于企业的运营和发展。

(3) 利润空间受挤压:为了弥补前期的投入,传统图书发行集团往往需要通过大规模的销售量来获取利润,这在一定程度上也限制了其利润空间。由下表可以看出,皖新传媒在轻资产模式下营业收入有逐年上升的趋势,但增速相对较低,净利润水平较为稳定,公司多元化业务格局已经形成,整体抗风险能力显著增强。

表 1-2 皖新传媒 2014—2017 年营业收入情况表 (单位:万元)

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入	574,467.86	658,134.24	759,353.22	870,951.18

注:数据来源为同花顺数据

1.3.2 皖新传媒轻资产运营模式下 (2017 年-2023 年) 的主要表现

(1) 资产轻量化,流动资产占比大

皖新传媒在轻资产模式达成以及新型文化业态阶段 (2017 年-2023 年) 的轻资产特征显著,流动资产占比较大,流动资产占总资产虽有小幅波动,但持续稳定维持在 70%以上,表明公司更加注重短期内能够变现的

资产,此外,固定资产占比仍保持低占比,虽逐年小幅度上升,但还是可以看出在更注重资产的灵活性和流动性,能够应对市场波动和变化。

表 1-3 皖新传媒 2017—2023 年流动资产及固定资产占比情况表 (单位:万元)

指标 / 年份	流动资产	流动资产占比	固定资产	固定资产占比	总资产
2017 年	951,750.90	77.45%	33,458.98	2.72%	1,228,796.43
2018 年	988,692.87	75.07%	38,294.27	2.91%	1,317,088.03
2019 年	1,047,810.50	74.44%	36,616.30	2.60%	1,407,527.32
2020 年	1,081,127.98	73.66%	51,662.08	3.52%	1,467,701.22
2021 年	1,216,134.39	71.90%	61,394.59	3.63%	1,691,445.75
2022 年	1,273,132.16	72.73%	67,658.30	3.86%	1,750,547.81
2023 年	1,387,018.56	73.53%	84,705.90	4.49%	1,886,258.85

注:数据来源为同花顺数据

(2) 现金储备充足,财务风险低

皖新传媒在 2017 年-2020 年的货币资金持续上涨,受疫情影响 2021 年-2023 年有效幅度下降,但其货币资金占流动资金的比重还是较大,2023 年为 60.42%。皖新传媒具有稳定的现金储备能力,能够降低企业的财务风险,进而让改的盈利能力得到提升。

表 1-4 皖新传媒 2017—2023 年流动资产及固定资产占比情况 (单位:万元)

指标 / 年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
货币资金	441,513.03	597,416.32	575,011.22	700,596.97	761,992.91	441,513.03	597,416.32
流动资产	951,750.90	988,692.87	1,047,810.50	1,081,127.98	1,216,134.39	951,750.90	988,692.87
货币资金占比	46.39%	60.42%	54.88%	64.80%	62.66%	46.39%	60.42%

注:数据来源为同花顺数据

2 皖新传媒轻资产运营模式下的盈利能力分析

2.1 销售净利率分析

表 2-1 为皖新传媒 2019—2023 年销售净利率情况，可以看出近几年销售净利率是呈下降趋势，尤其集中于 2020 年-2022 年从 7.38%下降至 6.26%。根据皖新传媒年报披露的信息，2020 年-2022 受疫情影响有小幅下降，而 2022 年开始销售净利率呈上升趋势，是因为皖新传媒坚持推进数字化转型，不断壮大新业态规模，公司呈现稳健发展的良好态势。从销售净利率来看，皖新传媒的盈利能力稳定。

表 2-1 皖新传媒 2019—2023 年销售净利率情况表

指标 / 年份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
销售净利率	6.56%	7.38%	6.55%	6.26%	8.50%

注：数据来源为同花顺数据

2.2 总资产周转率分析

皖新传媒的总资产周转率近五年变化幅度并不大，稳定维持在 0.6 左右。从资产负债表来看，皖新传媒的应收票据及应收账款 2022 年-2023 年维持在 800-1000 万元之间；同时受疫情影响大量图书直销 2021 年存货在 243,273.86（万元）左右，过多的应收账款导致皖新传媒的总资产周转率波动，同时也反映出其盈利能力可能存在不足。

表 2-2 皖新传媒 2019—2023 年总资产周转率情况表

指标 / 年份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
总资产周转率	0.65%	0.6%	0.64%	0.68%	0.62%
变化幅度	-	-8.33%	6.25%	5.88%	-9.68%

注：数据来源为同花顺数据

2.3 总资产净利率分析

近五年来皖新传媒的总资产净利率呈小幅度上涨趋势，2021 年-2023 年持续上涨，2022 年上升至 4.25%，2023 年上升至 5.25%。根据皖新传媒近三年的年报，其

经营模式聚焦于：文化服务、教育服务以及供应链管理服务，其增长可能源于多元化战略布局，在传统的图书、教材教辅的仓储、流通加工、配送服务基础上，通过精益运营和智能化升级改造，强化供应链协作服务能力。

表 2-3 皖新传媒 2019—2023 年总资产净利率情况表

指标 / 年份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
总资产净利率	4.25%	4.45%	4.18%	4.25%	5.25%
变化幅度	-	4.49%	-6.46%	1.65%	19.05%

注：数据来源为同花顺数据

3 皖新传媒轻资产运营模式下盈利能力存在的问题

3.1 研发投入不足

由下表数据可知，皖新传媒 2019 年-2023 年中研发费用占比极低，虽然研发费用每年呈正比增长趋势，但还是投入不足，仅占总营业成本的 0.5%不到。研发费用占营业总成本的比重用于衡量公司的创新能力，若占比逐年增加，一般表明公司对研发投入越来越重视，对创新的支持度越强。而皖新传媒处于“数字皖新”新型文化业态阶段，研发投入对公司的发展至关重要。在 2023 年报中，皖新传媒表明“数字皖新”项目高标准推进是重点，而较低的研发费用占比，表明其对研发的支持有所下降，与其专业性和创新性的发展需求不符，反映出研发投入相对不足。未来，公司需更策略性地平衡研发投入和其他经营费用，以达到持续创新与经营效益的平衡。

3.1.1 营业成本投入过大

皖新传媒的业务范围包括图书的发行、批发零售，以及图书租赁造货及咨询服务。这意味着皖新传媒不仅参与图书的印刷、发行和销售，还提供相关的咨询服务。此外，皖新传媒还涉及出版物的仓储、物流、配送、连锁管理，以及多媒体投资和技术开发管理等多个方面。根据下表可以看出，皖新传媒的营业成本占总营业成本的比重过高，近五年稳定保持在 86%以上，根据最新年

报中，主营业务的营业成本中占比最高的为供应链及物流服务业务与一般图书及音像制品，其图书的出版发行涉及版权购买、纸张油墨等原材料采购、印刷加工、仓储物流等多个环节，每个环节都需要大量的资金投入，从而导致营业成本占比较高。为了降低营业成本占比并提高盈利能力，皖新传媒需要进一步加强成本控制和管

表 2-3 皖新传媒 2019—2023 年总资产净利率情况表 (单位: 万元)

各成本费用 占总营业收入 比重/年份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业成本	700,98 5.31	686,955 .56	805,419 .58	940,19 2.39	883,6 15.43
营业成本占比	86.39%	87.01%	87.19%	88.43%	86.54 %
销售费用	76,113. 13	72,074. 99	82,844. 84	86,027. 92	93,51 3.19
销售费用占比	9.38%	9.13%	8.97%	8.09%	9.16 %
管理费用	44,995. 47	43,322. 47	47,285. 79	50,903. 54	59,57 0.23
管理费用占比	5.55%	5.49%	5.12%	4.79%	5.83 %

注：数据来源为同花顺数据

4 皖新传媒轻资产运营模式下的启示

皖新传媒采用“设计、采购、建设、运营一体化”的发展模式，形成了轻资产运营下的新型文化业态。通过“皖新传媒 REITs 业务”的轻资产模式，可以看出传统图书发行企业在现有形势下转型轻资产模式是有着许多优势的。

4.1 加大创新研发的投入

轻资产运营的企业要想提供品牌价值，需要有自身

的技术支持，运用自身专场去提高企业形象与价值。根据国家提出的全要素生产率以推动高质量发展的要求，轻资产行业应着重加大供应链与产业链的优化^[4]。所以，传统的出版发行企业应需加大研发费用的投入，提供优秀的科研人才，开发自身产品，创造自身的核心竞争力。

4.2 合理控制营业成本支出

优化营业成本是企业提高经济效益和市场竞争力的重要手段。皖新传媒应采用自动化、智能化等先进设备和技术，提高生产效率和产品质量减少人工操作，降低人工成本精益生产模式，优化生产流程、提高生产节拍等方式，实现生产成本的降低同时；引入智能化管理系统，利用物联网、大数据人工智能等技术手段，提高企业生产和管理效率，降低成本，节省时间和人力成本。还应积极拓展新业务领域和市场空间，实现多元化发展。

参考文献

[1]陈冰玉. 轻资产企业财务战略研究——以海尔集团为例[J]. 财会通讯, 2019, 40 (14): 67-70.
[2]曾芷萱. 轻资产运营企业 REITs 融资及其效率评价研究[D]. 湖南工业大学, 2023
[3]晋文宾. 文化传媒业 REITs 融资绩效分析[D]. 中南财经政法大学, 2020
[4]余雨晴. 轻资产运营模式对企业财务绩效的影响[D]. 南京: 南京信息工程大学, 2022

作者简介：陈子月（1999.8—），女，汉族，北京市大兴人，学生，硕士在读，北京印刷学院，研究方向：资本运营与财务管理实务。