

分众传媒（002027.SZ）2023年一季度报点评：净利润达到去年同期水平，电商客户将带动互联网收入增长

2023年5月12日

强烈推荐/维持

分众传媒 公司报告

事件：公司发布2023一季报，2023Q1公司实现营收25.75亿元，同比减少12.40%；归母净利润9.41亿元，同比增长1.34%。

点评：

一季度收入小幅下滑，净利润达到去年同期水平。(1) 2023Q1，公司实现营业收入25.75亿元，同比减少12.40%，收入下滑主要源于国内经济和广告市场处于复苏阶段；营业成本9.83亿元，毛利率61.82%，同比下降1.55个百分点；(2) 一季度，公司销售费用4.85亿元，销售费率18.82%，同比增加1.42个百分点；管理费用1.26亿元，管理费率4.89%，同比下降1.11个百分点；研发费用0.19亿元，研发费率0.73%，同比下降0.12个百分点；财务费用-0.32亿元，财务费率-1.22%，去年同期为-0.14亿元；(3) 一季度，公司归母净利润9.41亿元，同比增长1.34%，业绩回到去年同期水平。展望2023年，随着广告市场逐步回暖，公司业绩将稳步恢复和改善。

占据一二线城市优质媒体资源，有序扩张国内外优质资源点位。截至2023年3月31日，(1) 公司电梯电视媒体自营设备约83.3万台，覆盖国内92个主要城市、香港特别行政区。相比2022年底，整体增加1.5万个点位，其中一线城市点位21.0万个，增加0.3万个；二线城市45.8万个，增加0.7万个；三线及以下城市5.2万个，减少0.1万个；境外子公司的媒体设备约11.3万台，增加0.6万个，覆盖韩国、印度尼西亚、泰国、新加坡和马来西亚等国的70个主要城市。(2) 公司电梯海报媒体自营设备约152.5万个，覆盖国内70个主要城市、香港特别行政区以及马来西亚的主要城市；相比2022年底，整体减少0.6万个点位。展望未来，公司将积极有序的加大境内及境外优质资源点位的拓展力度，进一步优化公司媒体资源覆盖的密度和结构，扩大公司生活圈媒体的领先优势，加强线下品牌集中引爆能力。

日用消费品广告投入稳定，电商客户加大投入将带动互联网收入增长。(1) 2022年，公司楼宇媒体业务收入88.75亿元，分广告主行业，日用消费品49.40亿元，占比52.41%；互联网10.46亿元，占比11.10%；房产家居7.34亿元，占比7.79%；娱乐及休闲5.94亿元，占比6.30%；交通5.38亿元，占比5.70%；商业及服务4.63亿元，占比4.91%；通讯1.78亿元，占比1.89%；杂类3.94亿元，占比4.19%。互联网行业在楼宇媒体收入占比从2021年27.10%下降至2022年的11.10%，主要源于2022年国内电商类广告主及新经济类互联网广告主的广告花费都受到了较大的冲击。(2) 另外，根据公司公告，2023年第一季度，日用消费品客户表现依然优于整体大盘，与2022年同期基本持平；互联网客户下滑比例明显收窄，其中电商类客户实现了正增长。交通类客户在一季度同比实现双位数增长，主要得益于新能源汽车投放的增加。(3) 根据新浪财经新闻，2023年淘宝天猫618是历史上最大投入的一届，预计实现超600亿流量曝光。我们认为，阿里巴巴是公司重要互联网电商客户。阿里巴巴加大淘宝天猫618流量曝光，将会明显带动公司互联网板块广告收入增长。

投资建议：公司占据“楼宇电梯”核心线下场景，具有强大品牌引爆能力。预计2023-2025年公司归母净利润分别为44.93亿元，52.59亿元和57.48亿

公司简介：

分众传媒构建了国内最大的城市生活圈媒体网络。公司当前的主营业务为生活圈媒体的开发和运营，主要产品为楼宇媒体（包含电梯电视媒体和电梯海报媒体）、影院银幕广告媒体和终端卖场媒体等，覆盖城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景和消费场景，并相互整合成为生活圈媒体网络。

资料来源：公司官网

未来3-6个月重大事项提示：

无

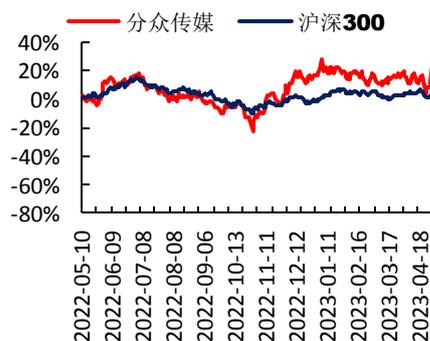
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52周股价区间(元)	4.48-7.25
总市值(亿元)	1037
流通市值(亿元)	1037
总股本/流通A股(亿股)	144.4/144.4
流通B股/H股(亿股)	0
52周日均换手率	0.89%

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源，东兴证券研究所

分析师：石伟晶

021-25102907

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

元，对应现有股价PE分别为23X，20X和18X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：互联网复苏不及预期；竞争格局变化风险。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	14,836.42	9,424.96	12,092.05	13,698.95	14,918.54
增长率（%）	22.64%	-36.47%	28.30%	13.29%	8.90%
归母净利润（百万元）	6,063.16	2,789.95	4,492.64	5,258.84	5,747.62
增长率（%）	51.43%	-53.99%	61.03%	17.05%	9.29%
每股收益(元)	0.42	0.19	0.31	0.36	0.40
PE	17	37	23	20	18

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

单击此处输入文字。

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元								
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E				
流动资产合计	11711	12488	14807	15874	18193	营业收入	14836	9425	12092	13699	14919				
货币资金	4296	3280	4232	4795	6659	营业成本	4817	3797	4111	4637	4965				
应收账款	2979	1472	1988	2252	2452	营业税金及附加	80	178	242	274	298				
其他应收款	60	40	51	58	63	营业费用	2658	1779	2237	2329	2536				
预付款项	112	107	313	545	793	管理费用	503	609	605	616	671				
存货	10	13	11	13	14	财务费用	-169	-110	-130	-159	-237				
其他流动资产	47	37	37	37	37	研发费用	89	69	97	110	119				
非流动资产合计	13845	12751	12928	12809	12694	资产减值损失	71.08	-16.17	180.00	180.00	180.00				
长期股权投资	1600	1880	2000	2000	2000	公允价值变动收益	263.28	-493.61	100.00	100.00	100.00				
固定资产	915	592	480	367	255	投资净收益	268.17	555.46	300.00	300.00	300.00				
无形资产	15	12	9	6	5	加: 其他收益	585.95	715.05	500.00	500.00	500.00				
其他非流动资产	2796	2541	2541	2541	2541	营业利润	7745	3507	5651	6612	7281				
资产总计	25555	25239	27735	28683	30886	营业外收入	4.11	3.92	15.00	12.00	0.00				
流动负债合计	5770	6972	8374	7179	7043	营业外支出	16.26	11.13	0.00	0.00	1.00				
短期借款	21	12	1378	154	0	利润总额	7733	3500	5666	6624	7280				
应付账款	206	138	225	254	272	所得税	1621	660	1133	1325	1492				
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	6112	2839	4533	5299	5788				
一年内到期的非流动负债	2001	2056	2056	2056	2056	少数股东损益	48	49	40	40	40				
非流动负债合计	1102	971	228	228	228	归属母公司净利润	6063	2790	4493	5259	5748				
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率									
应付债券	0	0	0	0	0		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E				
负债合计	6873	7943	8602	7406	7271	成长能力									
少数股东权益	303	347	387	427	467	营业收入增长	22.64%	-36.47%	28.30%	13.29%	8.90%				
实收资本(或股本)	14442	14442	14442	14442	14442	营业利润增长	52.46%	-54.72%	61.14%	17.00%	10.13%				
资本公积	381	381	381	381	381	归属于母公司净利润增长	51.43%	-53.99%	61.03%	17.05%	9.29%				
未分配利润	17835	16726	18478	20529	22770	获利能力									
归属母公司股东权益合计	18379	16949	32860	34963	37262	毛利率(%)	67.53%	59.71%	66.00%	66.15%	66.72%				
负债和所有者权益	25555	25239	27735	28683	30886	净利率(%)	41.19%	30.12%	37.48%	38.68%	38.79%				
现金流量表						总资产净利润(%)									
						ROE(%)									
						2021A	2022A	2023E	2024E	2025E					
经营活动现金流						9590	6699	3618	4566	5012	偿债能力				
净利润	6112	2839	4533	5299	5788	资产负债率(%)	26.89%	31.47%	31.01%	25.82%	23.54%				
折旧摊销	3156.90	3013.60	129.42	121.63	118.59	流动比率	2.03	1.79	1.77	2.21	2.58				
财务费用	-169	-110	-130	-159	-237	速动比率	2.03	1.79	1.77	2.21	2.58				
应收帐款减少	640	1507	-515	-264	-200	营运能力									
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.63	0.37	0.46	0.49	0.50				
投资活动现金流	9590	-2909	-1466	217	217	应收账款周转率	4	4	7	6	6				
公允价值变动收益	263	-494	100	100	100	应付账款周转率	44.90	54.75	66.51	57.15	56.71				
长期投资减少	0	0	-603	0	0	每股指标(元)									
投资收益	268	555	300	300	300	每股收益(最新摊薄)	0.42	0.19	0.31	0.36	0.40				
筹资活动现金流	-7551	-4701	-1200	-4221	-3365	每股净现金流(最新摊薄)	-0.03	-0.06	0.07	0.04	0.13				
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	1.27	1.17	2.28	2.42	2.58				
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率									
普通股增加	-236	0	0	0	0	P/E	16.98	36.90	22.92	19.58	17.92				
资本公积增加	-87	0	0	0	0	P/B	5.60	6.08	3.13	2.95	2.76				
现金净增加额	11629	-911	952	562	1864	EV/EBITDA	9.39	15.91	18.12	15.28	13.74				

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

分析师简介

分析师: 石伟晶

传媒与互联网行业首席分析师, 上海交通大学工学硕士。7 年证券从业经验, 曾供职于华创证券、安信证券, 2018 年加入东兴证券研究所。2019 年新浪金麒麟传媒行业新锐分析师。全面覆盖 A 股传媒及海外互联网板块, 与优秀公司为伍, 致力于领先市场挖掘产业投资机会。紧密跟踪产业趋势, 以腾讯为核心, 覆盖社区社交、网游、短视频、长视频、直播、音乐及有声书等赛道; 以美团为核心跟踪生活服务互联网发展趋势, 以阿里巴巴、拼多多、京东为核心跟踪国内电商及跨境电商发展趋势。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526