

分众传媒 (002027)

2023Q2 业绩中报点评：点位持续扩张，消费类客户占比历史新高

买入（维持）

2023年08月11日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

执业证书：S0600521070001
zhangjiaqi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	9,425	12,740	14,157	15,542
同比	-36%	35%	11%	10%
归属母公司净利润（百万元）	2,790	5,100	6,203	7,085
同比	-54%	83%	22%	14%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.19	0.35	0.43	0.49
P/E（现价&最新股本摊薄）	38.46	21.04	17.30	15.15

关键词：#业绩符合预期

投资要点

- **事件：**公司 2023Q2 实现营收 29.42 亿元，同比上升 53.79%，环比上升 14.25%；归母净利润 12.9 亿元，同比上升 171.80%，环比上升 37.09%。
- **日用消费品仍为第一大客户且份额进一步提升，交通及娱乐休闲投放持续改善：**2023H1，梯媒业务方面，公司创造营收 51.33 亿元，同比上升 15.21%，占比 93.05%。分客户来看，日用消费品投放占据营收半壁江山，同比增速 32.54%，占比达 57.18%，刚需特质及消费强韧性增强了公司抗周期属性，有利于经营业绩稳定，预计未来分众业绩波动将进一步减小。同时交通及娱乐休闲投放也表现出色，23H1 同比增速分别达 28.63%、28.89%，利于结构多样性。影视媒体方面略微下滑，收入 3.76 亿元，同比下降 3.80%，主要系影视院线在 H1 修复缓慢，而暑期档票房的超预期火爆预计为 Q3 业绩创造增量。
- **国内海外市场都将迎来点位扩张，点位温和扩张和刊挂率恢复带动公司媒体刊例价的上升：**伴随着疫后经济的恢复，截至 7 月 31 日，公司点位同比增长约 5%，符合公司预期。其中电梯电视媒体同比上升 8.8%，电梯海报媒体同比上升 3.1%。海外市场方面点位扩张也稳定推行，电梯电视媒体同比上升 12.1%，电梯海报媒体同比上升 13.7%，稳定的点位增幅预计带动刊挂率进一步提升。此外在 618 期间相对饱和的刊挂率也为媒体提价提供了有力的支撑。因此公司电梯电视媒体网络，电梯海报，电梯智能屏三种媒体的刊例价格自 2023 年 7 月起刊例价均上涨 10%。未来单屏成本预计会比较稳定，公司业务仍将具备较强的杠杆属性。
- **AI 营销大模型部署助力分众业务发展和景气度提升：**分众高度关注 AIGC 技术，营销类大模型现已完成部署，分众的海外业务团队已将 AI 应用于日常工作。分众的 AI 营销能力将继续丰富自身在广告创意生成、策略制定、投放优化、数据分析等多方面的综合能力，进而为更多的广告主赋能，未来可借助 AI 进一步提高生产效率。此外 AI 将会使得互联网客户竞争加剧，伴随着 AI 应用的持续推出，未来互联网公司的广告投放有望进一步回升。
- **盈利预测与投资评级：**基于公司业绩持续恢复，且在疫情之后公司的核心竞争力持续加强，因此我们维持此前 2023-2025 年的盈利预测 EPS 为 0.35 /0.43/0.49 元，2023-2025 年对应当前 PE 分别为 21.04 /17.30/15.15 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**经济恢复不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.42
一年最低/最高价	4.24/7.65
市净率(倍)	7.08
流通 A 股市值(百万元)	107,161.12
总市值(百万元)	107,161.12

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.05
资产负债率(%，LF)	32.12
总股本(百万股)	14,442.20
流通 A 股(百万股)	14,442.20

相关研究

《分众传媒(002027): 2023Q2 业绩预告点评：二季度业绩强劲恢复，三季度刊例价上调将带动持续修复》

2023-07-12

《分众传媒(002027): 2022 年报和 2023Q1 点评：营收利润大超预期，未来将迎来强劲复苏》

2023-05-02

分众传媒三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	12,488	16,119	22,784	30,226	营业总收入	9,425	12,740	14,157	15,542
货币资金及交易性金融资产	7,937	8,939	14,943	21,646	营业成本(含金融类)	3,797	4,198	4,540	4,705
经营性应收款项	1,722	4,118	4,685	5,311	税金及附加	178	76	85	93
存货	13	53	54	54	销售费用	1,779	1,624	1,755	1,896
合同资产	33	153	170	186	管理费用	609	512	433	420
其他流动资产	2,783	2,856	2,933	3,029	研发费用	69	89	120	132
非流动资产	12,751	12,412	12,248	12,062	财务费用	-110	-11	-21	-94
长期股权投资	1,880	1,880	1,880	1,880	加:其他收益	715	306	340	342
固定资产及使用权资产	3,505	3,139	2,948	2,728	投资净收益	555	293	326	373
在建工程	5	5	5	5	公允价值变动	-494	50	60	65
无形资产	12	20	25	35	减值损失	-371	-550	-250	-350
商誉	168	168	168	168	资产处置收益	-1	1	1	2
长期待摊费用	22	22	24	27	营业利润	3,507	6,350	7,722	8,822
其他非流动资产	7,159	7,179	7,199	7,219	营业外净收支	-7	-10	-12	-16
资产总计	25,239	28,531	35,033	42,288	利润总额	3,500	6,340	7,710	8,806
流动负债	6,972	5,192	5,526	5,736	减:所得税	660	1,268	1,542	1,761
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,068	2,068	2,068	2,068	净利润	2,839	5,072	6,168	7,045
经营性应付款项	138	669	731	775	减:少数股东损益	49	-28	-35	-40
合同负债	852	252	318	329	归属母公司净利润	2,790	5,100	6,203	7,085
其他流动负债	3,914	2,204	2,409	2,564	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.19	0.35	0.43	0.49
非流动负债	971	971	971	971	EBIT	3,320	6,240	7,224	8,296
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	6,333	6,757	7,665	8,666
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	59.71	67.05	67.93	69.73
租赁负债	743	743	743	743	归母净利率(%)	29.60	40.04	43.81	45.59
其他非流动负债	228	228	228	228	收入增长率(%)	-36.47	35.17	11.12	9.78
负债合计	7,943	6,163	6,496	6,707	归母净利润增长率(%)	-53.99	82.82	21.61	14.22
归属母公司股东权益	16,949	22,049	28,252	35,337					
少数股东权益	347	319	284	244					
所有者权益合计	17,296	22,368	28,536	35,581					
负债和股东权益	25,239	28,531	35,033	42,288					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	6,699	875	5,937	6,693	每股净资产(元)	1.17	1.53	1.96	2.45
投资活动现金流	-2,909	6	-62	-124	最新发行在外股份(百万股)	14,442	14,442	14,442	14,442
筹资活动现金流	-4,701	-30	-30	-30	ROIC(%)	12.94	22.05	20.45	19.03
现金净增加额	-891	851	5,844	6,538	ROE-摊薄(%)	16.46	23.13	21.95	20.05
折旧和摊销	3,014	517	441	370	资产负债率(%)	31.47	21.60	18.54	15.86
资本开支	-94	-167	-266	-374	P/E (现价&最新股本摊薄)	38.46	21.04	17.30	15.15
营运资本变动	536	-3,177	-706	-737	P/B (现价)	6.33	4.87	3.80	3.04

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>