业绩符合预期，客户结构与点位优化助力公司业绩稳定增长

——分众传媒 2021 年半年度业绩预告点评

公司点评

● 事件： 公司营收同增 59%，净利同增 252%，扣非净利同增 316%

2021 年 8 月 25 日，公司发布 2021 年半年报，2021H1 公司营收 73.27 亿元，同比增长 58.90%；归母净利 29 亿元，同比增长 252%；扣非后 25.92 亿元，同比增长 316%。其中 2021Q2 营业收入 37.34 亿元，同比增长 39.71%，环比增长 3.92%; Q2 归母净利润 15.32 亿元，同比增长 95.03%，环比增长 11.97%; Q2 扣非归母净利润 13.75 亿元，同比增长 112.60%，环比增长 12.94%。

● 楼宇媒体毛利率同增 18.85%，影院媒体由于疫情反复产生成本拖累

2021H1 公司营收净利双增,楼宇媒体实现营收 66.54 亿元，同比增长 49.73%，占公司主营收的 90.82%；毛利率达 70.08%，同比增长 18.85%。公司梯媒形成了高频次矩阵有效到达，形成强大的品牌引爆能力。2021H1 影院媒体实现营收 6.51 亿元，同比增长 349.15%，占公司营收的 8.89%。由于 2020H1 影院因疫情封闭未发生租赁成本而本期恢复，本期影院媒体营业成本较上年同期增加了 4.11 亿元，同比增长 509.14%，业绩不达预期。报告期内，公司影院媒体共签约影院 1951 家，1.35 万个影厅，覆盖国内 288 个城市的观影人群，影院媒体业务将加速恢复至疫情前水平。

● 积极优化点位带来效率提升，拓展多元客户平滑单行业变动影响

公司积极有序扩张优质点位，进行点位优化布局。2021 年 H1，公司电梯电视媒体中自营设备约 75.6 万台，覆盖国内 105 个城市、香港及海外 30 多个主要城市。电梯海报媒体中自营设备约 170.8 万个，覆盖国内 106 个城市，2021H1 总自营媒体设备合计增长 9.3 万台。公司点位数量趋于稳定并稳步上升。公司持续减少三线及以下城市的电梯电视媒体（同比减少-1.5%）及电梯海报媒体点位（同比减少-9.6%），梳理优化一二线城市及海外市场的优质点位布局。公司有望持续增加优质媒体资源覆盖的密度和广度。公司客户广告主呈现多元化，其中日用消费品收入增长 51.84%，占主营收 35.44%；互联网收入增长 94.56%，占主营收 30.76%；娱乐及休闲商业及服务业务收入均增长，家居房产、通讯、交通等业务营收有所减少。与此同时，公司不断与阿里探索数字营销模式创新，推进智能屏和千楼千面，分时段精准投放。

● 看好公司梯媒优质赛道和品牌服务能力，维持“强烈推荐”评级

公司智能化数字化营销模式持续创新、点位与客户结构不断优化，看好未来的品牌服务市场，看好业绩持续增长。预计公司 2021/2022 年归母净利润分别为 60.24 亿/75.05 亿；维持“强烈推荐”。

● 风险提示： 行业竞争风险、宏观经济不景气、疫情反复等风险。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	14,551	12,136	12,054	16,100	18,673
增长率(%)	21.1	-16.6	-0.7	33.6	16.0
净利润(百万元)	5,823	1,875	4,004	6,024	7,505
增长率(%)	-3.0	-67.8	113.5	50.5	24.6
毛利率(%)	66.2	45.2	63.1	67.0	69.2
净利率(%)	40.0	15.5	33.2	37.4	40.2
ROE(%)	40.2	13.2	22.1	25.0	23.8
EPS(摊薄/元)	0.40	0.13	0.27	0.41	0.51
P/E(倍)	25.2	78.3	36.7	24.4	19.6
P/B(倍)	10.3	10.7	8.3	6.2	4.7

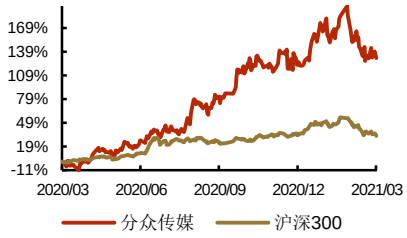
强烈推荐（维持评级）

马笑（分析师）
maxiao@xsdzq.cn
证书编号：S0280520070001

宋尚杰（联系人）
songshangjie@xsdzq.cn
证书编号：S0280120050015

市场数据	时间 2021.08.25
收盘价(元):	8.0
一年最低/最高(元):	3.85/13.19
总股本(亿股):	146.78
总市值(亿元):	1174.24
流通股本(亿股):	146.78
流通市值(亿元):	1174.24

股价一年走势



相关报告

《21 年 Q1 净利预增 3120%-3542%，新周期内营收净利或有望持续新高_传媒研究团队》2021-03-25

《2020Q4 净利同比增长 222%-300%，新周期内营收净利有望再创新高》2020-12-20

《Q3 归母净利润同增 136.77%，降本增效新周期内有望营收净利创新高》2020-11-02

《三季度业绩预增 97%-140%，看好公司品牌服务带来的强劲恢复增长》2020-10-13

《2020H1 扣非净利同增 63%，客户结构重构与点位调优助力业绩提振》2020-08-21

《楼宇媒体收入稳健增长，逆周期扩张建议关注公司长远发展》2018-10-30

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	**12034**	**11511**	**17612**	**24289**	**29259**
现金	3672	3861	7082	11282	16658
应收票据及应收账款合计	5020	4170	4957	7233	6905
其他应收款	101	60	100	114	134
预付账款	1374	867	1359	1614	1834
存货	3	4	1	5	1
其他流动资产	1865	2549	4113	4040	3727
非流动资产	**6987**	**7176**	**6090**	**6688**	**6982**
长期投资	793	1117	1512	1907	2301
固定资产	1785	1581	1611	1541	1315
无形资产	47	45	45	50	55
其他非流动资产	4363	4434	2921	3191	3310
资产总计	**19022**	**18687**	**23702**	**30978**	**36241**
流动负债	**3527**	**3671**	**5257**	**6748**	**4836**
短期借款	47	51	49	50	49
应付票据及应付账款合计	419	571	6	703	63
其他流动负债	3060	3049	5202	5995	4724
非流动负债	**1096**	**1010**	**501**	**384**	**171**
长期借款	892	802	293	176	-37
其他非流动负债	204	208	208	208	208
负债合计	**4624**	**4681**	**5758**	**7131**	**5007**
少数股东权益	197	228	185	120	39
股本	334	334	334	334	334
资本公积	186	388	388	388	388
留存收益	14432	14822	18740	24641	31989
归属母公司股东权益	14201	13778	17759	23727	31195
负债和股东权益	**19022**	**18687**	**23702**	**30978**	**36241**

利润表（百万元）	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	**14551**	**12136**	**12054**	**16100**	**18673**
营业成本	4916	6650	4447	5318	5753
营业税金及附加	432	283	307	398	466
营业费用	2331	2256	2211	2898	3268
管理费用	412	576	771	805	840
研发费用	229	148	121	161	187
财务费用	-94	-20	-177	-306	-454
资产减值损失	400	0	60	0	0
公允价值变动收益	0	-57	0	0	0
其他收益	872	723	300	400	400
投资净收益	168	218	70	70	70
营业利润	**6953**	**2366**	**4676**	**7285**	**9070**
营业外收入	4	1	1	1	1
营业外支出	16	19	17	19	17
利润总额	**6942**	**2348**	**4660**	**7267**	**9053**
所得税	1150	493	699	1308	1630
净利润	**5792**	**1855**	**3961**	**5959**	**7424**
少数股东损益	-31	-20	-43	-65	-81
归属母公司净利润	**5823**	**1875**	**4004**	**6024**	**7505**
EBITDA	7124	2804	4901	7456	9162
EPS（元）	0.40	0.13	0.27	0.41	0.51

单位:百万

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	**3783**	**3430**	**2871**	**5018**	**5920**
净利润	5792	1855	3961	5959	7424
折旧摊销	230	515	384	453	522
财务费用	-94	-20	-177	-306	-454
投资损失	-168	-218	-70	-70	-70
营运资金变动	-2380	679	-1383	-998	-1506
其他经营现金流	403	618	156	-20	4
投资活动现金流	**-1383**	**-1582**	**616**	**-961**	**-749**
资本支出	1709	343	33	-62	-221
长期投资	-900	-729	-395	-325	-395
其他投资现金流	-574	-1968	254	-1348	-1365
筹资活动现金流	**-2662**	**-2334**	**-266**	**144**	**204**
短期借款	47	3	-2	1	-0
长期借款	43	-90	-509	-117	-213
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	202	0	0	0
其他筹资现金流	-2752	-2450	245	260	417
现金净增加额	**-257**	**-490**	**3222**	**4200**	**5375**

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	21.1	-16.6	-0.7	33.6	16.0
营业利润(%)	-4.0	-66.0	97.6	55.8	24.5
归属于母公司净利润(%)	-3.0	-67.8	113.5	50.5	24.6
获利能力					
毛利率(%)	66.2	45.2	63.1	67.0	69.2
净利率(%)	40.0	15.5	33.2	37.4	40.2
ROE(%)	40.2	13.2	22.1	25.0	23.8
ROIC(%)	80.4	44.4	71.3	89.5	91.0
偿债能力					
资产负债率(%)	24.3	25.0	24.3	23.0	13.8
净负债比率(%)	-19.0	-20.9	-36.6	-45.6	-52.7
流动比率	3.4	3.1	3.3	3.6	6.0
速动比率	2.5	2.8	2.8	3.1	5.4
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	3.6	2.6	2.6	2.6	2.6
应付账款周转率	15.0	13.4	15.4	15.0	15.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.40	0.13	0.27	0.41	0.51
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	0.35	0.20	0.34	0.40
每股净资产(最新摊薄)	0.97	0.94	1.21	1.62	2.13
估值比率					
P/E	25.2	78.3	36.7	24.4	19.6
P/B	10.3	10.7	8.3	6.2	4.7
EV/EBITDA	0.1	-0.6	-1.1	-1.3	-1.7

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

马笑，华中科技大学硕士，2017 年加入新时代证券，首席分析师，传媒互联网&计算机科技行业组长。5 年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员/投资经理等岗位。2018 年东方财富中国百佳分析师传媒行业第一名；2019 年每市组合传媒行业第三名；2020 年 Wind 金牌分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**梁　爽　销售总监**	
	固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn	
上海	**阎喜蒙　销售副总监**	
	固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn	
广深	**丁培培　销售经理**	
	邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/