# 传媒行业事件点评

## 分众传媒 22H1 业绩：疫情导致业绩波动，待市场需求逐步回暖

**分众传媒发布 2022 上半年业绩，22H1 公司营业收入 48.52 亿元，预计同比下降 33.8%；归母净利润 14.03 亿元，同比下降 51.6%；扣非后归母净利润 10.80 亿元，同比下降 58.3%。疫情导致广告需求疲软、业务受阻，6 月以来市场正逐步回暖。由于线上红利消退，品牌对梯媒渠道投放有所倾斜。分众作为行业龙头，国内市场竞争实力稳固，海外业务快速发展，建议关注。**

### 主要业绩点评及展望

- **上半年整体广告需求疲软，疫情影响经营活动。**分季度看，Q2 营业收入 19.13 亿元，同比下降 48.8%；归母净利 4.75 亿元，同比下降 69.0%，环比下降 48.9%；扣非后归母净利 2.68 亿元，同比下降 80.5%，环比下降 66.9%。分业务看，22H1 楼宇媒体收入 44.56 亿元，同比下降 33.0%；影院媒体收入 3.91 亿元，同比下降 40.0%。业绩下滑的主要原因是：受疫情影响，广告市场整体需求疲软；4-5 月份上海、北京等城市封控严格，广告正常发布受限，经营活动受到重大影响。22H1 公司毛利率 59.0%，同比-6.9ppts；销售/管理/研发费用率 18.5%/5.9%/0.8%，同比持平/+2.5ppts/持平。
- **低线城市点位数量减少，消费品行业客户比重上升。**截至 7 月 31 日，公司有 84.8 万台电梯 LCD 设备，较 2021 年底增加 4%，以及 181.7 万台海报媒体设备，较 2021 年底减少 2.2%；低线城市海报点位减少，境外点位增长较快。截至 7 月 31 日，公司影院媒体签约影院 1812 家、共 1.3 万个影厅，覆盖影院数量较 2021 年底减少 115 家。楼宇媒体客户中，日用消费品行业的收入占比 49.1%，同比+13.6ppts，房产家居、交通等行业占比提升，互联网行业占比大幅下降。
- **下半年仍需待市场回暖，梯媒成品牌流量新入口。**6 月以来，公司梯媒广告点位售卖和投放逐步恢复，广告主需求有所回暖。截至 8 月 14 日，2022 年暑期档票房已超过去年全档期，影院广告投放随着观影恢复将增加。即时零售、预制菜等行业由于在疫情期间需求上涨、用户习惯留存，预期投放量在消费类广告主中表现较好。但本地区域客户、中小企业客户的广告投放恢复仍需时间。长期来看，线上获客成本持续走高，而梯媒是线下媒体中覆盖面较广、客群投放较精准的重要渠道，已有更多品牌认可梯媒价值，有增加投放的趋势。
- **海外梯媒市场前景广阔，分众具有规模和先发优势。**目前公司的媒体网络已经覆盖了韩国、泰国、新加坡、印尼和马来西亚等国家的 50 多个主要城市。2021 年韩国、新加坡子公司实现持续盈利，其他东南亚国家实现盈亏平衡。我们预计随着更多的国内品牌走向海外，以及分众点位覆盖密度提升，海外业务将形成较强的规模效应和先发优势，成为公司业绩增长的新动力。

### 投资建议

- 我们认为，下半年梯媒广告投放正逐步恢复，目前点位竞争缓和，成本预期较为平稳；品牌对梯媒渠道的投放有所倾斜。分众作为梯媒行业龙头，国内市场竞争实力稳固，海外业务快速发展，建议关注。

### 主要风险

- 宏观经济下滑；点位成本上升过快；应收账款风险；海外政策风险。

**中银国际证券股份有限公司**
**具备证券投资咨询业务资格**

**传媒: 互联网传媒**

**证券分析师：卢翌**
(8621)20328754
yi1.lu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300522010001

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

**公司投资评级：**

买　　入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

**行业投资评级：**

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

**中银国际证券股份有限公司**
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

**相关关联机构：**

**中银国际研究有限公司**
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

**中银国际证券有限公司**
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

**中银国际控股有限公司北京代表处**
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

**中银国际(英国)有限公司**
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

**中银国际(美国)有限公司**
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

**中银国际(新加坡)有限公司**
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371