

买入（维持）

分众传媒（002027）2023 年三季度报点评

23Q3 业绩稳健复苏，龙头优势有望巩固

2023 年 11 月 17 日

投资要点：

分析师：陈伟光
SAC 执业证书编号：
S0340520060001
电话：0769-22119430
邮箱：
chenweiguang@dgzq.com.cn

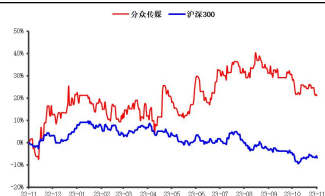
分析师：罗炜斌
SAC 执业证书编号：
S0340521020001
电话：0769-22110619
邮箱：
luoweibin@dgzq.com.cn

研究助理：卢芷心
SAC 执业证书编号：
S0340122100007
电话：0769-22119297
邮箱：
luzhixin@dgzq.com.cn

主要数据 2023 年 11 月 16 日

收盘价(元)	6.71
总市值(亿元)	969.07
总股本(亿股)	144.42
流通股本(亿股)	144.42
ROE(TTM)	25.78%
12 月最高价(元)	7.76
12 月最低价(元)	5.30

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

事件：分众传媒发布2023年三季度报告，公司23年Q3实现营业收入31.58亿元，同比增长25.44%；归母净利润为13.71亿元，同比增长88.48%。

点评：

■ **Q3业绩同比环比均实现增长。**23年前三季度公司实现营业收入86.75亿元，同比增长17.71%；归母净利润为36.02亿元，同比增长69.06%；扣非后归母净利润为32.57亿元，同比增长66.94%。单季度来看，23年Q3公司实现营业收入31.58亿元，同比增长25.44%，环比增长7.35%；归母净利润为13.71亿元，同比增长88.48%，环比增长6.24%；扣非后归母净利润为12.85亿元，同比增长47.50%，环比增长9.66%，公司业绩贴近此前预告上限。在广告投放淡季，公司Q3营收和净利润同比和环比均实现增长，彰显龙头业绩韧性。

■ **梯媒、影院媒体维持高景气度，分众龙头优势有望巩固。**从广告市场来看，根据CTR数据显示，2023年1-9月广告市场花费同比上涨5.5%。分广告渠道来看，2023年1-9月，影院视频、电梯LCD和电梯海报广告花费同比增幅位列前三，同比分别增长44.8%、19.9%和13.9%，梯媒和影院媒体修复程度显著优于行业整体。截至2023年7月底，分众传媒的媒体网络覆盖国内约300个城市，以及海外70多个主要城市，覆盖点位数行业领先。在楼宇媒体方面，公司持续优化媒体资源覆盖结构，点位集中向一二线城市布局，以确保高流量和高质量转化。在影院媒体方面，公司与影院合作采取签约方式，相较于万达电影主要依赖其直营影院进行广告投放，方式上更灵活高效。伴随着广告市场需求的逐步回暖，未来梯媒和影院媒体高景气度或将延续，公司有望充分发挥其在生活圈媒体领域的主导优势，推动公司经营业绩继续稳健增长。

■ **积极拥抱AI技术有望带来业绩增量。**近年来，公司紧跟数字化发展潮流，积极应用数字化工具和人工智能技术，为行业提供新的解决方案，提升公司在广告创意生成、广告策略制定、广告投放优化、广告数据分析等多方面的综合能力，为广告主打造差异化服务。例如，公司可以通过数据分析，掌握不同楼宇媒体的消费者对不同品类的消费需求和购买意向等信息，帮助客户实现精准有效投放，提高销售转化率。目前，公司营销垂类大模型已完成部署，正持续进行微调和迭代，未来有望更好地赋能广告主，为公司拓展第二增长曲线。

■ **投资建议：**随着23年宏观经济和消费复苏，广告主投放需求有望持续提升，在此背景下，公司持续拓展优质点位、优化媒体资源覆盖结构、积极布局数字化营销，有望支撑公司未来业绩延续复苏趋势。预计2023-2024年公司EPS分别为0.34/0.42元，对应PE分别为20/16倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**宏观经济恢复不及预期；广告市场需求不确定性风险；广告市场竞争加剧风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2023/11/16）

科目（百万元）	2022/12/31	2023E	2024E	2025E
营业总收入	9,424.96	12,529.11	14,642.88	16,249.95
营业总成本	6,322.81	6,873.64	7,616.09	7,988.92
营业成本	3,797.38	4,139.79	4,570.38	4,761.68
营业税金及附加	178.34	87.70	80.54	81.25
销售费用	1,779.17	2,042.24	2,372.15	2,616.24
管理费用	608.93	538.75	512.50	487.50
财务费用	(109.96)	(20.05)	(29.29)	(97.50)
研发费用	68.96	85.20	109.82	139.75
其他经营收益	404.67	525.94	590.04	541.75
公允价值变动净收益	(493.61)	50.00	60.00	65.00
投资净收益	555.46	400.00	420.00	440.00
其他收益	715.05	500.00	450.00	350.00
营业利润	3,506.82	6,181.41	7,616.82	8,802.78
加 营业外收入	3.92	4.00	6.00	8.00
减 营业外支出	11.13	12.00	18.00	24.00
利润总额	3,499.61	6,173.41	7,604.82	8,786.78
减 所得税	660.40	1,234.68	1,520.96	1,757.36
净利润	2,839.20	4,938.73	6,083.86	7,029.43
减 少数股东损益	49.25	24.69	30.42	35.15
归母公司所有者的净利润	2,789.95	4,914.03	6,053.44	6,994.28
基本每股收益(元)	0.19	0.34	0.42	0.48
PE（倍）	35	20	16	14

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn