

公司点评

分众传媒 (002027.SZ)

传媒 | 广告营销

业绩韧性强，中期分红回报股东

2024年08月12日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	5.87
52周价格区间(元)	5.58-7.76
总市值(百万)	84775.72
流通市值(百万)	84775.72
总股本(万股)	1444220.00
流通股(万股)	1444220.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
分众传媒	2.26	-6.68	-15.42
广告营销	-0.63	-15.81	-30.25

何晨

分析师

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hncasing.com

曹俊杰

分析师

执业证书编号:S0530522050001
caojunjie@hncasing.com

相关报告

- 1 分众传媒 (002027.SZ) 2023年&2024Q1业绩点评: 主流城市点位不断加密, 高分红彰显投资价值 2024-05-06
- 2 分众传媒 (002027.SZ) 2023Q3业绩点评: Q3业绩接近预告上限, 淡季不淡彰显复苏韧性 2023-10-25
- 3 分众传媒 (002027.SZ) 2023H1中报点评: 复苏向好, 点位持续扩张, 业绩符合预期 2023-08-10

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	94.25	119.04	131.69	142.86	151.85
归母净利润(亿元)	27.90	48.27	52.41	56.24	59.00
每股收益(元)	0.19	0.33	0.36	0.39	0.41
每股净资产(元)	1.17	1.23	1.11	0.98	0.85
P/E	30.39	17.56	16.18	15.08	14.37
P/B	5.00	4.79	5.30	5.97	6.90

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司发布 2024 半年报, 2024H1 实现营收 59.67 亿元, 同比增长 8.17%; 归母净利润 24.93 亿元, 同比增长 11.74%。2024Q2 实现营收 32.38 亿元, 同比增长 10.05%、环比增长 18.62%; 归母净利润 14.53 亿元, 同比增长 12.65%、环比增长 39.74%。
- 整体业绩韧性较强, 应收账款占比增加。2024H1 公司楼宇媒体收入同比增长 7.25% 至 55.05 亿元, 营业成本同比增长 6.25% 至 19.65 亿元, 毛利率同比增加 0.34pct 至 64.31%; 公司整体的毛利率和净利率分别为 65.13% 和 41.10%, 同比分别增加 1.20pct、0.76pct。截至 2024H1, 公司的经营活动现金流净额 29.44 亿元, 同比减少 4.88 亿元, 主要系经营活动现金流入同比减少 2.00 亿元、经营活动现金流出同比增加 2.88 亿元; 应收账款规模 24.08 亿元, 同比增加 8.29 亿元, 占营收比重同比增加 11.74pct 至 40.35%, 主要系收入增长及部分回款速度下降。
- 日用消费品行业贡献收入基本盘, 且收入占比持续提升。2024H1 日用消费品行业为公司贡献收入同比增长 14.23% 至 38.15 亿元, 占整体收入比重同比增加 3.39pct 至 63.93%; 房产家居、交通、通讯等行业贡献收入均录得同比增长。2024H1 互联网行业为公司贡献收入同比下降 15.86% 至 5.21 亿元, 占整体收入比重同比减少 2.49pct 至 8.72%; 娱乐及休闲、商业及服务等行业贡献收入均录得同比下滑。
- 国内下沉市场及境外媒体点位不断加密。截至 2024 年 7 月末, 公司国内自营电梯电视 94.1 万块, 较 2023 年底增长 8.16%; 其中, 三线及以下城市的电梯电视 9.3 万块, 较 2023 年底增长 45.30%。此前公司与美团达成低线城市合作计划, 有望更好的对接美团平台的中小商家资源, 进一步激发长尾消费的活力。海外方面, 截至 2024 年 7 月末, 共 17.5 万块屏 (较 2023 年末增长 15.13%); 其中, 电梯电视 15.6 万块 (较 2023 年末增长 14.70%)、电梯海报 1.9 万块 (较 2023 年末增长 18.80%)。从境外资产收益情况来看, 2024H1 香港户外广告、新加坡电梯电视等境外资产实现了正向盈利, 泰国、马来西亚、印尼等东南亚地区增长较快, 日本市场拓展较慢但成本控制得当, 未来公司计划进一步拓展巴西、墨西哥等市场。

- **中期分红计划彰显回报股东决心。**2023年底，公司公布（2024-2026）分红计划，预计每年度按照不低于当年扣非归母净利润的80%进行现金分红。此次，公司宣布中期分红计划，拟每1股派发现金0.10元（含税），合计拟派发现金红利14.44亿元，占当期归母净利润57.92%，对应当前股息率约1.70%。
- **投资建议：**公司在国内的梯媒龙头地位稳固，业绩韧性较强，高分红彰显长期投资价值。预计公司2024年/2025年/2026年分别实现营收131.69亿元/142.86亿元/151.85亿元，归母净利润52.41亿元/56.24亿元/59.00亿元，EPS分别为0.36元/0.39元/0.41元，对应PE为16.18倍/15.08倍/14.37倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**政策监管风险；广告主投放不及预期；市场竞争加剧。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	9,424.96	11,903.7	13,169.4	14,286.4	15,185.1	营业收入	9,424.96	11,903.72	13,169.47	14,286.40	15,185.11
减: 营业成本	3,797.38	4,109.24	4,435.97	4,780.37	5,056.49	增长率(%)	-36.47	26.30	10.63	8.48	6.29
营业税金及附加	178.34	235.86	250.22	271.44	288.52	归属母公司股东净利润	2,789.95	4,827.10	5,240.55	5,623.55	5,900.35
营业费用	1,779.17	2,203.40	2,436.35	2,642.98	2,809.24	增长率(%)	-53.99	73.02	8.57	7.31	4.92
管理费用	608.93	442.92	500.44	542.88	577.03	每股收益(EPS)	0.19	0.33	0.36	0.39	0.41
研发费用	68.96	61.86	72.43	78.58	83.52	每股股利(DPS)	0.42	0.33	0.48	0.51	0.54
财务费用	-109.96	-72.93	32.72	58.67	119.06	每股经营现金流	0.28	0.34	0.35	0.44	0.46
减值损失	-371.34	8.89	0.00	0.00	0.00	销售毛利率	0.60	0.65	0.66	0.67	0.67
加: 投资收益	555.46	411.13	411.58	411.58	411.58	销售净利率	0.30	0.40	0.40	0.40	0.39
公允价值变动损益	-493.61	-4.34	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.16	0.27	0.33	0.40	0.48
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.37	0.65	0.68	0.70	0.78
营业利润	3,506.82	5,791.52	6,438.78	6,908.91	7,248.69	市盈率(P/E)	30.39	17.56	16.18	15.08	14.37
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	5.00	4.79	5.30	5.97	6.90
利润总额	3,499.61	5,793.08	6,432.84	6,902.97	7,242.75	股息率(分红/股价)	0.07	0.06	0.08	0.09	0.09
减: 所得税	660.40	993.46	1,157.91	1,242.54	1,303.70	主要财务指标					
净利润	2,839.20	4,799.62	5,274.93	5,660.44	5,939.06	收益率					
减: 少数股东损益	49.25	-27.49	34.37	36.89	38.70	毛利率	59.71%	65.48%	66.32%	66.54%	66.70%
归属母公司股东净利润	2,789.95	4,827.10	5,240.55	5,623.55	5,900.35	三费/销售收入	26.50%	22.84%	22.55%	22.71%	23.08%
资产负债表						EBIT/销售收入					
货币资金	3,280.17	3,492.95	1,316.95	1,428.64	1,518.51	EBITDA/销售收入	40.36%	50.99%	53.92%	53.18%	52.63%
交易性金融资产	4,657.15	5,361.31	5,361.31	5,361.31	5,361.31	销售净利率	30.12%	40.32%	40.05%	39.62%	39.11%
应收和预付款项	1,754.40	2,068.78	2,572.71	2,790.91	2,966.48	资产获利率					
其他应收款(合计)	40.10	47.07	53.64	58.19	61.85	ROE	16.46%	27.28%	32.74%	39.62%	48.00%
存货	13.38	9.37	11.74	12.65	13.38	ROA	11.05%	19.81%	22.11%	23.62%	24.76%
其他流动资产	2,742.85	132.70	1,488.66	1,614.92	1,716.51	ROIC	37.28%	64.60%	68.17%	70.13%	78.03%
长期股权投资	1,880.14	2,132.54	2,414.21	2,695.88	2,977.55	资本结构					
金融资产投资	3,710.71	3,588.55	3,588.55	3,588.55	3,588.55	资产负债率	31.47%	25.94%	30.86%	38.62%	46.50%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	29.10%	31.96%	34.38%	32.53%	30.87%
固定资产和在建工程	3,510.01	3,950.38	3,332.16	2,713.82	2,095.33	带息债务/总负债	9.50%	15.77%	9.72%	22.64%	32.10%
无形资产和开发支出	179.98	200.97	189.97	178.97	167.97	流动比率	1.79	2.14	1.67	1.31	1.09
其他非流动资产	3,469.88	3,376.41	3,369.68	3,362.95	3,362.95	速动比率	1.38	2.09	1.42	1.11	0.91
资产总计	25,238.7	24,361.0	23,699.5	23,806.7	23,830.3	股利支付率	217.41%	98.73%	132.22%	132.22%	132.22%
短期借款	12.19	68.90	38.66	1,651.46	3,354.11	收益留存率	-117.41%	1.27%	-32.22%	-32.22%	-32.22%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	4,001.35	1,990.06	3,165.16	3,410.89	3,607.91	总资产周转率	0.37	0.49	0.56	0.60	0.64
长期借款	742.65	928.01	671.92	429.91	202.73	固定资产周转率	2.69	3.02	3.96	5.27	7.26
其他负债	3,186.56	3,332.97	3,436.83	3,702.45	3,915.87	应收账款周转率	5.72	6.07	5.38	5.38	5.38
负债合计	7,942.75	6,319.95	7,312.57	9,194.71	11,080.6	存货周转率	283.73	438.69	377.91	377.91	377.91
股本	328.30	328.30	328.30	328.30	328.30	估值指标					
资本公积	380.73	386.74	386.74	386.74	386.74	EBIT	3,389.64	5,720.15	6,465.56	6,961.65	7,361.81
留存收益	16,239.8	16,978.4	15,289.9	13,478.1	11,577.1	EBITDA	3,804.27	6,069.48	7,101.50	7,597.73	7,991.29
归属母公司股东权益	16,948.8	17,693.4	16,005.0	14,193.1	12,292.1	NOPLAT	3,251.69	4,745.27	5,307.42	5,714.21	6,042.35
少数股东权益	347.13	347.62	381.99	418.88	457.58	归母净利润	2,789.95	4,827.10	5,240.55	5,623.55	5,900.35
股东权益合计	17,296.0	18,041.0	16,387.0	14,612.0	12,749.7	EPS	0.19	0.33	0.36	0.39	0.41
负债和股东权益合计	25,238.7	24,361.0	23,699.5	23,806.7	23,830.3	BPS	1.17	1.23	1.11	0.98	0.85
现金流量表						PE					
经营性现金净流量	4,099.98	4,943.33	5,120.33	6,283.25	6,583.10	PEG	-0.56	0.24	1.89	2.06	2.92
投资性现金净流量	-2,908.9	1,723.52	-48.28	-48.28	-48.28	PB	5.00	4.79	5.30	5.97	6.90
筹资性现金净流量	-4,701.3	-9,256.7	-7,248.0	-6,123.2	-6,444.9	PS	8.99	7.12	6.44	5.93	5.58
现金流量净额	-3,490.3	-2,580.8	-2,176.0	111.69	89.87	PCF	20.68	17.15	16.56	13.49	12.88

资料来源: iFinD, 财信证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438