

## 业绩稳健增长，AI 赋能数智营销

## —— 2024 年三季度报业绩点评

2024 年 10 月 28 日

## 核心观点

- 事件：**公司发布 2024 年度三季报：2024 年第三季度公司实现营业收入 32.94 亿元，同比增长 4.30%；归属于上市公司股东的净利润为 14.75 亿元，同比增长 7.59%；扣非归母净利润为 13.44 亿元，同比增长 4.54%。2024 年前三季度公司共实现营业收入 92.61 亿元，同比增长 6.76%；归属于上市公司股东的净利润为 39.68 亿元，同比增长 10.16%；扣非归母净利润为 35.41 亿元，同比增长 8.71%。
- 头部优势效应明显，积极布局海外市场** 公司作为梯媒龙头的头部效应显著，持续占领市场优势，叠加 2024 年内梯媒市场复苏以及 Q3 奥运赛事拉动的广告营销增量，公司在核心业务上持续保持稳健增长。同时，公司积极开拓海外业务，不断布局打造海外媒体平台，有望在国牌出海中扮演基建者的角色：目前，公司海外媒体网络已覆盖韩国、泰国、新加坡、印度、日本等国的 100 个主要城市，覆盖超过 17.5 万个屏幕终端。随着中国品牌加速全球化进程，海外广告业务有望成为公司业绩的新增量。
- 持续深化 AI 技术，持续提升数智营销能力** 公司积极把握当前 AI 技术所带来的机遇，尝试和探索新兴技术的广泛应用，为更多广告客户提供高质量赋能，提升服务效率，成为产业化 AI 的先行者。分众以阿里云百炼平台的大传媒模型为基础，充分利用自身对历史广告数据的深度挖掘以及独有的广告语打分和评估模型，经过近一年多个版本的迭代，部署完成了分众专属营销垂类大模型。垂类模型的 AI 一键生成、一键设计等功能将大幅降低投放门槛，有望进一步开拓下沉广告主市场。
- 投资建议：**我们认为，公司核心业务稳步前进，业绩增长确定性高，同时 AI 等相关技术的应用有望在长线助力公司提升经营效率，实现降本增效。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 53.05/58.29/63.48 亿元，对应 PE 为 20x/19x/17x，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**宏观经济不及预期的风险、市场竞争加剧的风险、广告市场需求不确定的风险。

## 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11903.72	12882.84	13990.41	14958.99
收入增长率%	26.30	8.23	8.60	6.92
归母净利润(百万元)	4827.10	5305.40	5828.89	6348.29
利润增速%	73.02	9.91	9.87	8.91
毛利率%	65.48	66.17	67.66	68.93
EPS(元)	0.33	0.37	0.40	0.44
PE	22.44	20.42	18.58	17.06

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 分众传媒 (002027.SZ)

推荐 维持评级

## 分析师

岳铮

☎：010-8092-7630

✉：yuezheng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030006

研究助理 祁天睿

☎：010-8092-7603

✉：qitianrui\_yj@chinastock.com.cn

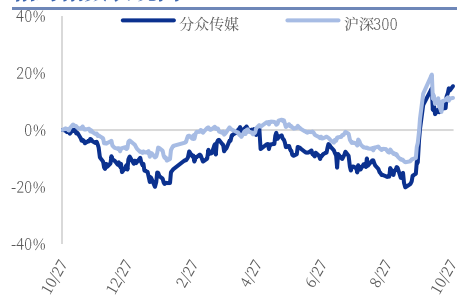
## 市场数据

2024-10-28

A 股收盘价(元)	7.50
上证指数	3,322.20
总股本(万股)	1,444,220
实际流通 A 股(万股)	1,444,220
流通 A 股市值(亿元)	1083

## 相对指数表现图

2024-10-28



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 相关研究

【银河传媒互联网】公司 2024 年中报点评\_分众传媒 (002027.SZ)：核心业务稳健增长，长期业绩韧性凸显

## 附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>11112.17</b>	<b>17171.56</b>	<b>19010.73</b>	<b>21418.01</b>
现金	3492.95	6791.22	7662.97	8971.74
应收账款	1821.24	2021.77	1897.10	1972.70
其它应收款	47.07	52.47	57.27	60.44
预付账款	107.54	112.92	121.12	122.14
存货	9.37	11.53	12.74	11.99
其他	5634.01	8181.64	9259.52	10279.00
<b>非流动资产</b>	<b>13248.85</b>	<b>12217.21</b>	<b>12557.65</b>	<b>13541.71</b>
长期投资	2132.54	2385.76	2647.65	2903.48
固定资产	503.09	279.32	73.59	211.55
无形资产	65.99	80.78	102.76	133.04
其他	10547.23	9471.35	9733.66	10293.65
<b>资产总计</b>	<b>24361.02</b>	<b>29388.77</b>	<b>31568.38</b>	<b>34959.73</b>
<b>流动负债</b>	<b>5202.81</b>	<b>5585.01</b>	<b>5768.36</b>	<b>5929.27</b>
短期借款	68.90	75.10	93.19	120.19
应付账款	136.82	163.41	161.69	165.01
其他	4997.09	5346.50	5513.48	5644.07
<b>非流动负债</b>	<b>1117.13</b>	<b>1407.85</b>	<b>1608.31</b>	<b>1860.36</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1117.13	1407.85	1608.31	1860.36
<b>负债合计</b>	<b>6319.95</b>	<b>6992.86</b>	<b>7376.67</b>	<b>7789.63</b>
少数股东权益	347.62	401.21	460.08	524.21
归属母公司股东权益	17693.45	21994.70	23731.63	26645.89
<b>负债和股东权益</b>	<b>24361.02</b>	<b>29388.77</b>	<b>31568.38</b>	<b>34959.73</b>

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>7678.00</b>	<b>6371.51</b>	<b>6644.43</b>	<b>6705.16</b>
净利润	4799.62	5358.99	5887.77	6412.41
折旧摊销	3084.00	1404.02	876.15	659.61
财务费用	125.82	2.16	2.52	3.20
投资损失	-411.13	-528.20	-489.66	-493.65
营运资金变动	43.55	-104.81	99.88	-37.72
其它	36.13	239.35	267.78	161.30
<b>投资活动现金流</b>	<b>1723.52</b>	<b>-2412.94</b>	<b>-1896.75</b>	<b>-2238.21</b>
资本支出	-272.56	-2338.36	-1227.73	-1554.67
长期投资	2584.92	-1478.71	-1159.09	-1180.80
其他	-588.84	1404.13	490.07	497.26
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-9256.76</b>	<b>-659.53</b>	<b>-3875.93</b>	<b>-3158.18</b>
短期借款	56.72	6.20	18.09	27.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-9313.48	-665.73	-3894.02	-3185.18
<b>现金净增加额</b>	<b>153.79</b>	<b>3298.28</b>	<b>871.75</b>	<b>1308.77</b>

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11903.72	12882.84	13990.41	14958.99
营业成本	4109.24	4358.58	4524.28	4647.06
营业税金及附加	235.86	244.77	279.81	299.18
营业费用	2203.40	2254.50	2448.32	2617.82
管理费用	442.92	450.90	503.65	553.48
财务费用	-72.93	-67.70	-133.30	-150.06
资产减值损失	-38.68	-2.90	-3.86	-5.15
公允价值变动收益	-4.34	-78.22	-92.06	-58.21
投资净收益	411.13	528.20	489.66	493.65
营业利润	5791.52	6385.68	7055.08	7775.37
营业外收入	10.41	6.14	6.82	7.79
营业外支出	8.86	12.08	10.69	10.54
利润总额	5793.08	6379.74	7051.22	7772.62
所得税	993.46	1020.76	1163.45	1360.21
净利润	4799.62	5358.99	5887.77	6412.41
少数股东损益	-27.49	53.59	58.88	64.12
归属母公司净利润	4827.10	5305.40	5828.89	6348.29
EBITDA	8437.78	7716.06	7794.07	8282.18
EPS (元)	0.33	0.37	0.40	0.44

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	26.30%	8.23%	8.60%	6.92%
营业利润	65.15%	10.26%	10.48%	10.21%
归属母公司净利润	73.02%	9.91%	9.87%	8.91%
毛利率	65.48%	66.17%	67.66%	68.93%
净利率	40.55%	41.18%	41.66%	42.44%
ROE	27.28%	24.12%	24.56%	23.82%
ROIC	20.85%	20.41%	20.63%	20.12%
资产负债率	25.94%	23.79%	23.37%	22.28%
净负债比率	-1.44%	-14.32%	-15.96%	-18.00%
流动比率	2.14	3.07	3.30	3.61
速动比率	2.09	2.81	3.04	3.36
总资产周转率	0.48	0.48	0.46	0.45
应收账款周转率	7.23	6.70	7.14	7.73
应付账款周转率	29.87	29.04	27.83	28.45
每股收益	0.33	0.37	0.40	0.44
每股经营现金	0.53	0.44	0.46	0.46
每股净资产	1.23	1.52	1.64	1.85
P/E	22.44	20.42	18.58	17.06
P/B	6.12	4.92	4.56	4.07
EV/EBITDA	12.81	13.62	13.40	12.49
P/S	9.10	8.41	7.74	7.24

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

岳铮，传媒互联网行业分析师。约翰霍普金斯大学硕士，于2020年加入银河证券研究院投资研究部。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河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，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn