

分众传媒 (002027)

2026 一季度业绩点评: 业绩具备韧性, AI 与整合共筑价值新起点

买入 (维持)

2026 年 05 月 04 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

执业证书: S0600521070001
zhangjq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	12,262	12,759	15,787	16,702	17,545
同比 (%)	3.01	4.05	23.73	5.80	5.04
归母净利润 (百万元)	5,155	2,946	6,302	7,016	7,734
同比 (%)	6.80	(42.85)	113.88	11.33	10.24
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.36	0.20	0.44	0.49	0.54
P/E (现价&最新摊薄)	17.62	30.83	14.42	12.95	11.75

投资要点

- 2026 年 Q1, 分众传媒实现营业收入 29.15 亿元, 同比增长 2.01%; 归母净利润 17.90 亿元, 同比增长 57.65%, 扣非归母净利润 10.66 亿元, 同比增长 7.88%。
- 分众传媒本期财报体现出主业经营韧性较强, 利润表现受阶段性因素扰动的特征: 收入端保持平稳, 公司核心楼宇媒体资源仍具备较强客户吸附力; 利润端虽曾受数禾科技等非经营因素拖累, 但一季度已有明显修复。更值得关注的是, AI、互联网及新消费客户投放活跃, 正在改善公司客户结构。整体看, 公司基本盘稳固, 现金流质量较好, 但后续增长仍取决于广告需求恢复和新兴行业投放的持续性。
- 收购新潮传媒稳步推进, 行业垄断溢价有望兑现: 公司拟收购新潮传媒事项已获交易所受理并进入问询阶段。待收购顺利完成, 双方在点位覆盖 (分众写字楼+新潮住宅区) 及采购上的协同效应将显著增厚毛利空间。
- 分众传媒点位布局由规模扩张转向结构提效: 截至 2026 年 3 月 31 日, 分众自营媒体合计 228.4 万台/个, 较 2024 年末下降 19.6%。其中电梯电视媒体增至 122.3 万台, 增长 8.2%, 二线城市 65.2 万台, 为最大覆盖区域; 电梯海报媒体降至 106.1 万个, 下降 27.8%, 公司压缩低效海报点位、提高数字化媒体占比。海外电梯电视设备达 16.7 万台, 增长 11.3%, 增速高于境内市场, 仍处扩张阶段, 有望贡献中长期增量。
- 盈利预测及投资评级: 由于分众传媒收购新潮仍然还未并表, 因此我们将 2026-2027 年的 EPS 预测由 0.46/0.51 元调整为 0.44/0.49 元, 我们预计 2028 年的 EPS 为 0.54 元。2026-2028 年对应当前 PE 分别为 14.42/12.95/11.75 倍, 由于公司主业仍然保持稳健的增长, 且维持高股息分红的策略, 2026-2028 年的估值具备安全边际, 因此我们维持“买入”评级。
- 风险提示: 经济增速不及预期, 行业竞争超预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.29
一年最低/最高价	6.04/8.76
市净率(倍)	5.88
流通 A 股市值(百万元)	90,841.44
总市值(百万元)	90,841.44

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.07
资产负债率(% ,LF)	25.30
总股本(百万股)	14,442.20
流通 A 股(百万股)	14,442.20

相关研究

- 《分众传媒(002027): 公司出售数禾资产, 计提减值损失》
2026-01-26
- 《分众传媒(002027): 2025 三季报点评: 互联网客户贡献增量业绩, 盈利质量持续提升》
2025-11-03

分众传媒三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11,818	20,670	27,824	35,674	营业总收入	12,759	15,787	16,702	17,545
货币资金及交易性金融资产	7,554	15,781	22,687	30,093	营业成本(含金融类)	3,766	4,576	4,772	4,868
经营性应收款项	3,792	4,360	4,529	4,874	税金及附加	257	237	301	316
存货	6	8	8	8	销售费用	2,424	2,526	3,006	3,158
合同资产	66	79	84	88	管理费用	554	521	668	614
其他流动资产	401	442	516	611	研发费用	53	47	67	70
非流动资产	8,397	8,144	8,067	8,010	财务费用	0	1	(99)	(184)
长期股权投资	876	876	876	876	加:其他收益	309	1,105	501	526
固定资产及使用权资产	3,219	2,899	2,756	2,626	投资净收益	208	789	167	175
在建工程	13	13	12	11	公允价值变动	(166)	50	60	65
无形资产	77	125	170	220	减值损失	(2,167)	(2,453)	(400)	(300)
商誉	172	172	172	172	资产处置收益	3	5	2	2
长期待摊费用	2	2	4	7	营业利润	3,892	7,375	8,317	9,171
其他非流动资产	4,038	4,058	4,078	4,098	营业外净收支	(3)	(2)	(12)	(16)
资产总计	20,215	28,814	35,891	43,683	利润总额	3,890	7,373	8,305	9,155
流动负债	4,647	4,826	4,927	5,028	减:所得税	970	1,106	1,329	1,465
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,024	2,024	2,024	2,024	净利润	2,920	6,267	6,976	7,691
经营性应付款项	87	150	131	160	减:少数股东损益	(26)	(35)	(39)	(44)
合同负债	546	686	716	730	归属母公司净利润	2,946	6,302	7,016	7,734
其他流动负债	1,991	1,965	2,056	2,114	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.20	0.44	0.49	0.54
非流动负债	954	954	954	954	EBIT	5,995	7,880	7,888	8,519
长期借款	46	46	46	46	EBITDA	8,725	8,311	8,241	8,759
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	70.48	71.02	71.43	72.26
租赁负债	729	729	729	729	归母净利率(%)	23.09	39.92	42.00	44.08
其他非流动负债	179	179	179	179	收入增长率(%)	4.05	23.73	5.80	5.04
负债合计	5,601	5,780	5,881	5,982	归母净利润增长率(%)	(42.85)	113.88	11.33	10.24
归属母公司股东权益	14,249	22,704	29,719	37,454					
少数股东权益	365	330	291	247					
所有者权益合计	14,614	23,034	30,011	37,701					
负债和股东权益	20,215	28,814	35,891	43,683					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	7,209	7,606	7,008	7,405	每股净资产(元)	0.99	1.57	2.06	2.59
投资活动现金流	400	514	(220)	(122)	最新发行在外股份(百万股)	14,442	14,442	14,442	14,442
筹资活动现金流	(7,894)	(42)	(42)	(42)	ROIC(%)	23.88	30.98	22.60	19.52
现金净增加额	(306)	8,078	6,746	7,241	ROE-摊薄(%)	20.68	27.76	23.61	20.65
折旧和摊销	2,729	431	353	240	资产负债率(%)	27.71	20.06	16.38	13.69
资本开支	(155)	(155)	(265)	(174)	P/E (现价&最新股本摊薄)	30.83	14.42	12.95	11.75
营运资本变动	(709)	(746)	(547)	(642)	P/B (现价)	6.38	4.00	3.06	2.43

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>