

主营业务稳健经营，重视股东回报

—— 公司 2025 年报点评

2026 年 05 月 01 日

核心观点

- 事件** 公司发布 2025 年度报告：2025 年全年公司实现营业收入 127.59 亿元，同比上升 4.05%；归母净利润 29.46 亿元，同比下降 42.85%；扣非归母净利润 27.19 亿元，同比下降 41.74%。2026Q1 单季公司实现营业收入 29.15 亿元，同比上升 2.01%；归母净利润 17.90 亿元，同比上升 57.65%；扣非归母净利润 10.66 亿元，同比上升 7.88%。
- 主营业务表现稳健，减值损失拖累利润** 公司 2025 主营梯媒业务表现稳健，营收与毛利率均实现稳步增长，且毛利率 70.5% 创近年新高，主业营收和盈利质量表现良好。公司 2025 年度利润端大幅下降，主要受 Q4 一次性计提数禾科技 21.52 亿元减值损失影响。此外，Q1 公司净利润大幅增长，主要因过往年度确认的数禾科技资本公积（约 5.6 亿元）转入投资收益。
- 海外布局加速，推动传播基建出海** 公司已成功收购韩国 FM Korea 69.4% 股权与越南金太阳 85.1% 股权，海外布局不断推进。目前，公司海外梯媒设备约 19.1 万台（电视梯媒 16.7 万+海报梯媒 2.4 万），覆盖泰国、马来西亚等多个国家。
- 重视股东回报，高分红比例** 公司 2025 年度共 3 次分红，预计累计派发现金红利 49.1 亿元，高于公司前期披露的分红规划。以 4 月 30 日收盘价计，2025 年度股息率约为 5.4%。公司重视股东回报，分红比例长期保持在可观水平，预计 2026 年高分红比例仍将延续。
- 投资建议：**我们认为，公司核心业务稳步前进，互联网客户收入增速高，有望贡献增长新动能，叠加成本端不断优化，公司业绩的长期增长具备确定性。同时，公司重视股东回报，分红比例和股息率长期保持较高水平。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 58.51/ 62.28/ 66.44 亿元，对应 PE 为 16x/15x/14x，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

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,759	13,388	14,211	15,108
收入增长率%	4.05	4.93	6.15	6.31
归母净利润(百万元)	2,946	5,851	6,228	6,644
利润增长率%	-42.85	98.60	6.43	6.69
毛利率%	70.48	71.28	71.71	72.13
摊薄 EPS(元)	0.20	0.41	0.43	0.46
PE	30.83	15.52	14.59	13.67
PB	6.38	5.19	4.91	4.63
PS	7.12	6.79	6.39	6.01

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

分众传媒 (股票代码: 002027)

推荐 维持评级

分析师

岳铮

☎: 010-80927630

✉: yuezheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030006

祁天睿

☎: 010-8092-7603

✉: qitianrui_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525080003

市场数据

2026 年 04 月 30 日

股票代码	002027
A 股收盘价(元)	6.29
上证指数	4,112.16
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)	908

相对沪深 300 表现图

 2026 年 04 月 30 日

资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河传媒互联网】公司点评_分众传媒 (002027.SZ)_核心业务优势稳固，AI 驱动全链路提效

1. 【银河传媒互联网】公司点评_分众传媒 (002027.SZ)_核心业务优势稳固，AI 驱动全链路提效

2. 【银河传媒互联网】公司 2024 年三季报点评_分众传媒 (002027.SZ)_业绩稳健增长，AI 赋能数智营销

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11,818	15,864	17,550	19,354
现金	3,239	8,155	9,689	10,632
应收账款	3,570	2,781	3,211	3,593
其它应收款	87	70	80	89
预付账款	91	94	97	102
存货	6	7	7	7
其他	4,825	4,756	4,465	4,930
非流动资产	8,397	7,631	6,893	6,337
长期投资	3,685	3,363	2,984	2,613
固定资产	555	359	255	329
无形资产	77	100	114	122
其他	4,080	3,809	3,540	3,273
资产总计	20,215	23,494	24,442	25,690
流动负债	4,647	4,733	4,811	5,090
短期借款	161	211	258	311
应付账款	87	102	97	103
其他	4,399	4,420	4,455	4,676
非流动负债	954	950	882	831
长期借款	46	46	46	46
其他	908	904	836	786
负债总计	5,601	5,682	5,693	5,922
少数股东权益	365	305	231	162
归属母公司股东权益	14,249	17,507	18,518	19,606
负债和股东权益	20,215	23,494	24,442	25,690

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	7,209	6,856	5,755	6,306
净利润	2,920	5,791	6,154	6,575
折旧摊销	2,729	628	516	313
财务费用	113	46	46	45
投资损失	-208	-484	-521	-449
营运资金变动	-709	991	-507	-268
其他	2,364	-117	67	90
投资活动现金流	400	712	1,112	285
资本支出	-155	-122	-95	-76
长期投资	2,150	415	747	-35
其他	-1,596	419	461	395
筹资活动现金流	-7,894	-2,652	-5,333	-5,649
短期借款	60	50	47	52
长期借款	46	0	0	0
其他	-8,000	-2,702	-5,380	-5,701
现金净增加额	-306	4,916	1,534	943

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	12,759	13,388	14,211	15,108
营业成本	3,766	3,845	4,021	4,211
税金及附加	257	267	285	303
销售费用	2,424	2,499	2,660	2,839
管理费用	554	542	591	632
研发费用	53	60	60	65
财务费用	0	-12	-21	-29
资产减值损失	-2,148	-27	-18	-22
公允价值变动收益	-166	-64	-60	-53
投资收益及其他	501	719	706	726
营业利润	3,892	6,814	7,242	7,738
营业外收入	8	9	9	9
营业外支出	11	11	11	11
利润总额	3,890	6,813	7,240	7,736
所得税	970	1,022	1,086	1,160
净利润	2,920	5,791	6,154	6,575
少数股东损益	-26	-60	-74	-69
归属母公司净利润	2,946	5,851	6,228	6,644
EBITDA	6,619	7,429	7,735	8,020
EPS (元)	0.20	0.41	0.43	0.46

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	4.0%	4.9%	6.1%	6.3%
营业利润增长率	-35.6%	75.1%	6.3%	6.8%
归母净利润增长率	-42.8%	98.6%	6.4%	6.7%
毛利率	70.5%	71.3%	71.7%	72.1%
净利率	22.9%	43.3%	43.3%	43.5%
ROE	20.7%	33.4%	33.6%	33.9%
ROIC	16.8%	28.0%	28.4%	29.0%
资产负债率	27.7%	24.2%	23.3%	23.1%
净资产负债率	38.3%	31.9%	30.4%	30.0%
流动比率	2.54	3.35	3.65	3.80
速动比率	2.44	3.24	3.51	3.65
总资产周转率	0.59	0.61	0.59	0.60
应收账款周转率	4.32	4.22	4.74	4.44
应付账款周转率	41.34	40.80	40.40	41.96
每股收益(元)	0.20	0.41	0.43	0.46
每股经营现金流(元)	0.50	0.47	0.40	0.44
每股净资产(元)	0.99	1.21	1.28	1.36
P/E	30.83	15.52	14.59	13.67
P/B	6.38	5.19	4.91	4.63
EV/EBITDA	13.66	11.51	10.86	10.35
PS	7.12	6.79	6.39	6.01

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，2020年加入银河证券研究院，从事传媒互联网行业研究工作。

祁天睿，传媒互联网行业分析师，毕业于清华大学（本科）、复旦大学（硕士），2023年加入银河证券研究院。

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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	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

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn