

公司点评

分众传媒(002027.SZ)

传媒 | 广告营销

楼宇媒体业务稳健增长，关注互联网投放延续与利润扰动出清

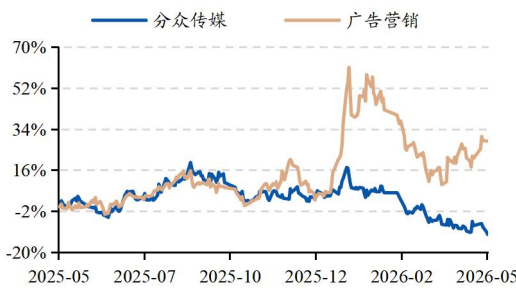
2026年05月12日

评级 **买入**  
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	6.03
52周价格区间(元)	6.00-8.76
总市值(百万元)	87,086.46
流通市值(百万元)	87,086.46
总股本(万股)	1,444,219.97
流通股本(万股)	1,444,219.97

涨跌幅比较



资料来源: 财汇, 财信证券

%	1M	3M	12M
分众传媒	-6.8	-17.8	-12.1
广告营销	6.9	-12.7	28.7

何晨 分析师

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

管诗睿 研究助理

guanshirui@hncasing.com

相关报告

- 《分众传媒(002027.SZ)2024Q3业绩点评: Q3业绩稳健,整体韧性强》 2024-11-20
- 《分众传媒(002027.SZ)2024H1业绩点评: 业绩韧性强,中期分红回报股东》 2024-08-14
- 《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》 2024-05-09

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	122.62	127.59	133.97	141.76	149.75
归母净利润(亿元)	51.55	29.46	61.11	64.25	68.17
每股收益(元)	0.36	0.20	0.42	0.44	0.47
每股净资产(元)	1.18	0.99	1.07	1.16	1.25
P/E	16.89	29.56	14.25	13.55	12.77
P/B	5.11	6.11	5.65	5.21	4.82

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- **楼宇媒体业务总量小幅增长,增长动能明显切换。**2025年,公司全年实现营业收入127.59亿元,同比增长4.05%,楼宇媒体业务实现收入120.34亿元,同比增长4.20%。2025年,互联网客户贡献的增量成为公司楼宇媒体收入同比增长的主要驱动力,公司楼宇媒体业务来自日用消费品客户的收入为60.36亿元,同比下降16.22%,来自互联网客户的收入为32.08亿元,同比增长188.59%,得益于头部互联网类客户的即时零售营销需求增加。2026年一季度,公司实现营业收入29.15亿元,同比增长2.01%,在大模型厂商抢占用户入口、使用习惯和消费者心智的背景下,互联网类广告投放继续保持高增长。
- **媒体资源成本优化推动公司毛利率提升。**2025年,公司毛利率为70.48%,同比提升4.22个百分点,得益于媒体资源成本同比下降14.45%。从点位结构看,截至2025年底,公司自营电梯电视媒体121.5万台,较上年底增加8.5万台,自营电梯海报媒体112.9万个,较上年底减少34.1万个。2026年一季度,公司毛利率为68.74%,同比提升4.04个百分点。
- **长期股权投资减值拖累公司2025年利润,退出数禾科技投资增厚公司2026年一季度投资收益。**2025年全年,公司实现归母净利润29.46亿元,同比下降42.85%;实现扣非归母净利润27.19亿元,同比下降41.74%,主要系公司联营公司数禾科技第四季度亏损以及公司计提数禾科技长期股权投资减值损失合计减少当期净利润约25.28亿元。2026年一季度,公司实现归母净利润17.90亿元,同比增长57.65%,实现扣非归母净利润10.66亿元,同比增长7.88%,主要系投资收益较上年同期增加4.35亿元,公司退出数禾科技投资,将以前年度确认的资本公积5.65亿元转入投资收益。
- **投资建议:**作为中国最大的生活圈媒体平台,公司持续推进数字化营销、AI营销智能体及海外生活圈媒体网络布局,有望提升单点媒体价值并打开成长空间。建议持续关注互联网客户投放持续性、消费品广告预算修复节奏、海外点位扩张进展及AI赋能营销效率提升情况。预计公司2026年/2027年/2028年营收为133.97亿元/141.76亿元/149.75亿元,归母净利润为61.11亿元/64.25亿元/68.17亿元,EPS为0.42元/0.44元/0.47元,对应PE为14.25/13.55倍/12.77倍,维持公司“买入”评级。
- **风险提示:**宏观经济波动;广告市场竞争加剧;新潮传媒并购进度不及预期;海外市场扩张不及预期。

报表预测(单位:亿元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	财务和估值数据摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>						<b>主要指标</b>					
营业收入	122.62	127.59	133.97	141.76	149.75	营业收入	122.62	127.59	133.97	141.76	149.75
减: 营业成本	41.37	37.66	38.60	38.90	39.96	增长率(%)	3.0%	4.0%	5.0%	5.8%	5.6%
营业税金及附加	2.45	2.57	2.68	2.84	3.00	归属母公司股东净利润	51.55	29.46	61.11	64.25	68.17
营业费用	22.68	24.24	24.65	26.23	27.85	增长率(%)	6.8%	-42.8%	107.4%	5.1%	6.1%
管理费用	5.01	5.54	6.03	6.52	7.04	每股收益(EPS)	0.36	0.20	0.42	0.44	0.47
研发费用	0.50	0.53	0.56	0.60	0.63	每股股利(DPS)	0.33	0.34	0.34	0.36	0.38
财务费用	-0.18	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	0.46	0.50	0.43	0.38	0.43
减值损失	-1.41	-21.67	0.00	0.00	0.00	销售毛利率	66.3%	70.5%	71.2%	72.6%	73.3%
加: 投资收益	7.07	2.08	5.98	4.25	4.49	销售净利率	42.0%	23.1%	45.6%	45.3%	45.5%
公允价值变动损益	-0.97	-1.66	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	30.3%	20.7%	39.6%	38.5%	37.7%
其他经营损益	4.93	3.12	4.59	4.67	4.58	投入资本回报率(ROIC)	22.4%	25.8%	32.6%	32.2%	32.1%
<b>营业利润</b>	<b>60.41</b>	<b>38.92</b>	<b>72.01</b>	<b>75.61</b>	<b>80.34</b>	市盈率(P/E)	16.89	29.56	14.25	13.55	12.77
加: 其他非经营损益	-0.03	-0.03	-0.01	-0.02	-0.02	市净率(P/B)	5.11	6.11	5.65	5.21	4.82
<b>利润总额</b>	<b>60.38</b>	<b>38.90</b>	<b>72.00</b>	<b>75.58</b>	<b>80.32</b>	股息率(分红/股价)	5.5%	5.6%	5.6%	5.9%	6.3%
减: 所得税	9.67	9.70	11.52	12.09	12.85	<b>主要财务指标</b>					
<b>净利润</b>	<b>50.72</b>	<b>29.20</b>	<b>60.48</b>	<b>63.49</b>	<b>67.47</b>	收益率					
减: 少数股东损益	-0.84	-0.26	-0.63	-0.76	-0.71	毛利率	66.3%	70.5%	71.2%	72.6%	73.3%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>51.55</b>	<b>29.46</b>	<b>61.11</b>	<b>64.25</b>	<b>68.17</b>	四费/销售收入	22.8%	23.8%	23.3%	23.5%	23.7%
<b>资产负债表</b>						EBIT/销售收入	44.2%	47.0%	53.7%	53.3%	53.6%
货币资金	35.37	32.39	51.09	59.40	71.19	EBITDA/销售收入	69.3%	68.4%	54.8%	54.0%	54.1%
交易性金融资产	26.44	43.15	43.15	43.15	43.15	销售净利率	42.0%	23.1%	45.6%	45.3%	45.5%
应收和预付款项	25.97	37.92	30.34	34.64	38.27	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.60	0.87	0.70	0.80	0.88	ROE	30.3%	20.7%	39.6%	38.5%	37.7%
存货	0.08	0.06	0.08	0.07	0.07	ROA	21.5%	13.6%	29.2%	29.1%	29.1%
其他流动资产	28.02	3.80	3.65	3.83	3.83	ROIC	22.4%	25.8%	32.6%	32.2%	32.1%
长期股权投资	29.54	8.76	8.76	8.76	8.76	资本结构					
金融资产投资	32.15	28.09	28.09	28.09	28.09	资产负债率	24.0%	27.7%	26.0%	24.5%	23.8%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	88.9%	86.1%	87.2%	88.0%	88.0%
固定资产和在建工程	6.44	5.68	4.32	3.30	2.62	带息债务/总负债	53.9%	50.0%	50.9%	51.1%	49.4%
无形资产和开发支出	0.87	0.77	0.77	0.77	0.77	流动比率	2.59	2.54	2.74	3.03	3.23
其他非流动资产	42.51	40.67	41.46	41.46	41.46	速动比率	1.95	2.44	2.65	2.93	3.13
<b>资产总计</b>	<b>227.99</b>	<b>202.15</b>	<b>212.40</b>	<b>224.27</b>	<b>239.09</b>	股利支付率	92.4%	166.7%	80.0%	80.0%	80.0%
短期借款	1.02	1.61	1.61	1.61	1.61	收益留存率	7.6%	-66.7%	20.0%	20.0%	20.0%
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	22.99	25.83	26.29	26.07	27.96	总资产周转率	0.52	0.59	0.65	0.65	0.65
长期借款	0.00	0.46	0.46	0.46	0.46	固定资产周转率	21.52	21.41	27.51	38.55	53.02
其他负债	30.77	28.10	26.79	26.79	26.79	应收账款周转率	5.90	4.32	4.22	4.74	4.43
<b>负债合计</b>	<b>54.78</b>	<b>56.01</b>	<b>55.15</b>	<b>54.93</b>	<b>56.82</b>	存货周转率	469.07	533.74	578.71	532.01	562.19
股本	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	<b>估值指标</b>					
资本公积	7.49	7.63	7.63	7.63	7.63	EBIT	54.19	59.95	72.00	75.58	80.32
留存收益	162.93	137.05	149.07	161.92	175.56	EBITDA	85.04	87.25	73.36	76.61	81.00
归属母公司股东权益	170.27	142.49	154.23	167.08	180.72	NOPLAT	45.52	45.01	60.48	63.49	67.47
少数股东权益	2.93	3.65	3.02	2.26	1.55	归母净利润	51.55	29.46	61.11	64.25	68.17
股东权益合计	173.21	146.14	157.25	169.34	182.27	EPS	0.36	0.20	0.42	0.44	0.47
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>227.99</b>	<b>202.15</b>	<b>212.40</b>	<b>224.27</b>	<b>239.09</b>	BPS	1.18	0.99	1.07	1.16	1.25
<b>现金流量表</b>						PE	16.89	29.56	14.25	13.55	12.77
经营性现金净流量	66.42	72.09	62.65	55.44	61.83	PEG	2.48	—	0.13	2.64	2.09
投资性现金净流量	26.09	4.00	5.34	4.26	4.50	PB	5.11	6.11	5.65	5.21	4.82
筹资性现金净流量	-91.33	-78.94	-49.09	-51.40	-54.54	PS	7.10	6.83	6.50	6.14	5.82
现金流量净额	1.13	-3.06	18.71	8.31	11.79	PCF	13.11	12.08	13.90	15.71	14.08

资料来源: wind, 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

本报告由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。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法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用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。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

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唯一参考因素，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。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

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，本公司不因此承担任何责任并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

邮编: 410005

电话: 0731-84403360

传真: 0731-84403438

地址: 湖南省长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 层