

分众传媒（002027）

2026Q2 业绩点评：收入磨底利润有韧性，降
本红利仍在释放

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	12,262	12,759	13,020	14,905	15,507
同比（%）	3.01	4.05	2.04	14.49	4.04
归母净利润（百万元）	5,155	2,946	5,738	6,343	7,383
同比（%）	6.80	(42.85)	94.75	10.55	16.39
EPS-最新摊薄（元/股）	0.36	0.20	0.40	0.44	0.51
P/E（现价&最新摊薄）	13.95	24.41	12.53	11.34	9.74

投资要点

- **收入同比承压，扣非利润受基数拖累：**2026Q2 单季实现营收 30.76 亿元，同比下降约 5.5%；归母净利润 13.38 亿元，同比下降约 12%；扣非归母净利润 12.25 亿元，同比下降约 17%。单季度同比下滑主因 2025 年二季度互联网网购广告的基数偏高，叠加快消客户投放疲软拖累收入端。公司拟合计派发现金红利 7.21 亿元。
- **消费客户延续疲软态势，互联网客户保持高增长：**楼宇媒体上半年数据中，日用消费品仍是第一大收入来源，占比约 52%，上半年收入同比下滑约 13%。细分品类中食品、饮料、白酒普遍收缩。第二大占比行业为互联网行业，收入占比提升至约 26%，同比增长 66%。主要受益于 AI 大模型厂商抢占用户心智、即时零售平台竞争加剧持续加大投放，大厂核心客户保持高投放强度。
- **点位提质减量延续，成本结构持续优化：**Q2 单季营业成本约 8.54 亿元，同比下降 8.1%，创下 2017 年以来单季度营业成本的新低，降本增效持续推进。点位端延续“增电视、减海报”的提质策略：截至 2026 上半年末，电梯电视自营点位较 2025 年末增长 3.5%，新增点位主要集中在一二线城市；电梯海报自营点位较 2025 年末下降 12.1%，各线城市点位均有所缩减，整体媒体总量为 267.2 万台，较 2025 年末下降 4.4%，资源结构进一步向高毛利的电视媒体倾斜。
- **盈利预测及投资评级：**由于分众传媒收购新潮传媒的交易尚未完成，相关业绩贡献暂未纳入合并报表，因此我们将 2026-2028 年的 EPS 预测由 0.44/0.49/0.54 元下调为 0.40/0.44/0.51 元。2026-2028 年对应当前 PE 分别为 12.53/11.34/9.74 倍，由于互联网客户收入保持较快增长，同时公司持续推进点位结构优化和降本增效，盈利能力仍具备较强韧性，因此我们维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济不及预期，广告市场需求不及预期，媒体行业竞争加剧。

2026 年 08 月 21 日

证券分析师 张良卫

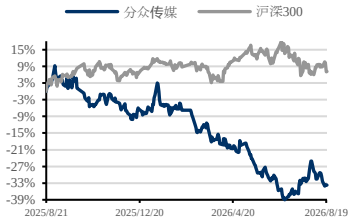
执业证书：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	4.97
一年最低/最高价	4.63/8.76
市净率(倍)	5.13
流通 A 股市值(百万元)	71,777.73
总市值(百万元)	71,777.73

基础数据

每股净资产(元,LF)	0.97
资产负债率(% ,LF)	35.64
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)：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》

2026-05-04

《分众传媒(002027)：公司出售数未资产，计提减值损失》

2026-01-26

分众传媒三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11,818	19,440	25,929	33,427	营业总收入	12,759	13,020	14,905	15,507
货币资金及交易性金融资产	7,554	15,407	21,361	28,486	营业成本(含金融类)	3,766	3,389	3,508	3,631
经营性应收款项	3,792	3,534	3,980	4,256	税金及附加	257	130	268	279
存货	6	6	6	6	销售费用	2,424	1,562	2,832	2,791
合同资产	66	65	75	78	管理费用	554	430	671	543
其他流动资产	401	428	507	600	研发费用	53	39	82	62
非流动资产	8,397	8,144	8,067	8,010	财务费用	0	1	(95)	(167)
长期股权投资	876	876	876	876	加:其他收益	309	1,042	447	465
固定资产及使用权资产	3,219	2,899	2,756	2,626	投资净收益	208	605	149	155
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	4	1	2
长期待摊费用	2	2	4	7	营业利润	3,892	6,715	7,897	8,755
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	27,584	33,996	41,436	利润总额	3,890	6,713	7,885	8,739
流动负债	4,647	4,156	4,260	4,360	减:所得税	970	1,007	1,577	1,398
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	5,706	6,308	7,341
经营性应付款项	87	111	96	119	减:少数股东损益	(26)	(32)	(35)	(42)
合同负债	546	508	526	545	归属母公司净利润	2,946	5,738	6,343	7,383
其他流动负债	1,991	1,512	1,614	1,672	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.20	0.40	0.44	0.51
非流动负债	954	954	954	954	EBIT	5,995	7,469	7,544	8,201
长期借款	46	46	46	46	EBITDA	8,725	7,900	7,898	8,442
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	70.48	73.97	76.47	76.59
租赁负债	729	729	729	729	归母净利率(%)	23.09	44.07	42.56	47.61
其他非流动负债	179	179	179	179	收入增长率(%)	4.05	2.04	14.49	4.04
负债合计	5,601	5,110	5,214	5,314	归母净利润增长率(%)	(42.85)	94.75	10.55	16.39
归属母公司股东权益	14,249	22,140	28,484	35,866					
少数股东权益	365	333	298	256					
所有者权益合计	14,614	22,474	28,782	36,123					
负债和股东权益	20,215	27,584	33,996	41,436					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	7,209	7,416	6,074	7,145	每股净资产(元)	0.99	1.53	1.97	2.48
投资活动现金流	400	329	(238)	(142)	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	29.75	21.23	19.54
现金净增加额	(306)	7,704	5,794	6,961	ROE-摊薄(%)	20.68	25.92	22.27	20.58
折旧和摊销	2,729	431	353	240	资产负债率(%)	27.71	18.53	15.34	12.82
资本开支	(155)	(156)	(266)	(174)	P/E (现价&最新股本摊薄)	24.41	12.53	11.34	9.74
营运资本变动	(709)	(559)	(831)	(573)	P/B (现价)	5.05	3.25	2.53	2.01

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>