



2026 年 08 月 25 日

公司点评

增持/维持

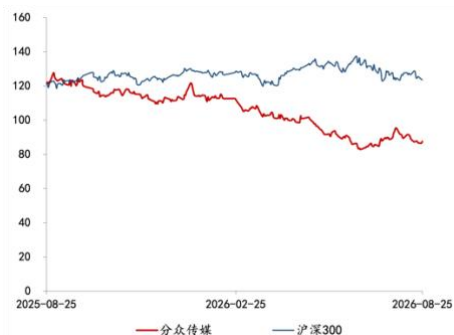
分众传媒 (002027)

昨收盘:4.97

传媒互联网

互联网广告高速增长，“场景 xAI”数智化成果加速落地

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 144.42/144.42
 总市值/流通(亿元) 717.8/717.8
 12 个月内最高/最低价 8.45/4.63 (元)

■ 相关研究报告

《业绩稳健增长，关注并购新潮及“碰一下”运营进展》——2025-11-02

■ 证券分析师：郑磊

E-MAIL: zhenglei@tpyzq.com
 分析师登记编码: S1190523060001

■ 证券分析师：李林卉

E-MAIL: lilh@tpyzq.com
 分析师登记编码: S1190526020001

事件：

公司 2026H1 实现营收 59.91 亿元，同比下降 1.98%；归母净利润 31.28 亿元，同比增长 17.4%；归母扣非净利润 22.91 亿元，同比下降 7.06%。其中，2026Q2 实现营收 30.76 亿元，同比下降 5.48%；归母净利润 13.39 亿元，同比下降 12.5%；归母扣非净利润 12.24 亿元，同比下降 17.1%。此外，2026H1 公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5 元，合计拟派发现金红利 7.22 亿元，现金分红比例为 23.1%。

➤ 2026H1 扣非业绩承压，2026Q2 业绩具备韧性

26H1 公司归母净利润同比增长，主要得益于处置联营公司数禾科技，取得投资收益 5.74 亿元。其中，26Q2 归母净利润同比下降，若剔除数禾科技投资收益 2.17 亿元，25Q2 基数为 13.13 亿元，26Q2 则同比增长 1.95%，业绩具备韧性。

➤ 点位持续优化驱动毛利率提升，互联网客户投放显著增长

公司生活圈媒体资源覆盖密度和结构持续发展：1) 按媒体类型划分，26H1 主要营收来源楼宇媒体营收同比基本持平。同时，公司持续推进点位“提质减量”策略，截至 26 年 7 月 31 日，公司电梯电视媒体设备数量约 126 万台，较 25 年 12 月 31 日增长 3.5%；而电梯海报媒体设备数量约 99 万个，较 25 年 12 月 31 日减少 12.1%。得益于该点位优化策略，楼宇媒体毛利率改善，同比增加 2.69pct。2) 按客户行业划分，26H1 营收占比第二的互联网客户楼宇媒体及其他投放营收达 15.93 亿元，同比增长 65.7%；影院媒体投放营收达 6174 万元，同比增长 163%，增速均位列所有行业首位，成为公司营收增长的主要驱动力。

➤ “场景 xAI”数智化成果有望进入加速释放期

公司积极推进“场景 xAI”的数智化成果发布，目前已推出：1) 营销垂类智能体众小智：其基于多个优秀基座模型构建，目前已进入全员使用阶段，并在多个案例中显著提升客户满意度；2) 分众智投产品：依托 AI 赋能与大数据体系构建的全域营销能力，精准赋能本地生活客户。进入 2026 年下半年，公司“场景 xAI”数智化成果有望进入加速释放期，更多品牌有望依托公司的独特场景和 AI 能力激发商业潜能。

➤ 盈利预测、估值与评级

公司主业稳健运营，业绩具备韧性。未来“场景 xAI”数智化成果价值加速释放，有望贡献业绩弹性。因此，我们预计公司 2026-2028 年营

收分别为 127.9/130.2/132.6 亿元，对应增速 0.24%/1.82%/1.86%，归母净利润分别为 58/58.6/60.3 亿元，对应增速 96.7%/1.05%/2.94%。维持公司“增持”评级。

➤ 风险提示：

广告行业需求不及预期的风险、行业竞争加剧的风险、点位优化及增长不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	12759	12790	13022	13264
营业收入增长率(%)	4.05%	0.24%	1.82%	1.86%
归母净利（百万元）	2946	5796	5857	6029
净利润增长率(%)	-42.85%	96.72%	1.05%	2.94%
摊薄每股收益（元）	0.20	0.40	0.41	0.42
市盈率（PE）	24	12	12	12

资料来源：iFind，太平洋证券研究院，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	3537	3239	2598	1735	1326
应收票据及账款	2570	3767	2854	2906	2960
预付账款	96	91	102	104	106
其他应收款	60	87	67	68	69
存货	8	6	7	7	7
其他流动资产	5377	4629	5418	5438	5459
流动资产合计	11647	11818	11047	10258	9928
长期股权投资	2954	876	879	1156	1434
固定资产	3658	3219	2270	1320	369
在建工程	8	13	11	9	7
无形资产	87	77	55	33	11
长期待摊费用	7	2	1	0	0
其他非流动资产	4438	4209	4209	4209	4209
非流动资产合计	11151	8397	7425	6727	6030
资产总计	22799	20215	18472	16986	15958
短期借款	102	161	0	0	450
应付票据及账款	95	87	96	94	93
其他流动负债	4295	4399	4286	4263	4254
流动负债合计	4492	4647	4382	4357	4797
长期借款	808	775	474	202	-41
其他非流动负债	178	179	179	179	179
非流动负债合计	986	954	653	381	138
负债合计	5478	5601	5035	4738	4935
股本	328	328	328	328	328
资本公积	749	763	763	763	763
留存收益	15950	13158	12041	10912	9749
归属母公司权益	17027	14249	13132	12003	10840
少数股东权益	293	365	305	245	183
股东权益合计	17321	14614	13437	12248	11023
负债和股东权益合计	22799	20215	18472	16986	15958

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	5072	2920	4873	5103	5274
折旧与摊销	3084	2729	975	975	975
财务费用	-18	0	-10	-16	-9
投资损失	-707	-208	-653	-442	-442
营运资金变动	-1221	-709	28	-99	-89
其他经营现金流	432	2477	1070	858	858
经营性现金净流量	6642	7209	6282	6380	6567
资本支出	329	156	0	0	0
长期投资	102	2150	0	0	0
其他投资现金流	2836	-1595	444	-1	-1
投资性现金净流量	2609	400	444	-1	-1
短期借款	33	60	-161	0	450
长期借款	-120	-33	-301	-272	-243
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	362	14	0	0	0
其他筹资现金流	-9408	-7935	-6904	-6970	-7183
筹资性现金净流量	-9133	-7894	-7366	-7242	-6975
现金流量净额	113	-306	-640	-863	-409

资料来源: iFinD, 太平洋证券研究院

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	12262	12759	12790	13022	13264
营业成本	4137	3766	3616	3554	3504
税金及附加	245	257	246	250	255
销售费用	2268	2424	2174	2214	2255
管理费用	501	554	563	560	570
研发费用	50	53	55	56	57
财务费用	-18	0	-10	-16	-9
资产减值损失	-10	-2148	-26	-27	-27
信用减值损失	-131	-19	-78	-49	-65
其他经营损益	0	0	0	0	0
投资收益	707	208	653	442	442
公允价值变动损益	-97	-166	0	0	0
资产处置收益	4	3	1	1	1
其他收益	489	309	418	418	418
营业利润	6041	3892	7115	7190	7401
营业外收入	9	8	9	9	9
营业外支出	12	11	11	11	11
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	6038	3890	7114	7188	7400
所得税	967	970	1377	1392	1433
净利润	5072	2920	5736	5797	5967
少数股东损益	-84	-26	-60	-60	-62
归属母公司股东净利润	5155	2946	5796	5857	6029
EBITDA	9105	6619	8079	8148	8365
NOPLAT	4647	2750	5728	5784	5960
EPS (元)	0.36	0.20	0.40	0.41	0.42

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营收增长率	3.0%	4.0%	0.2%	1.8%	1.9%
营业利润增长率	4.3%	-35.6%	82.8%	1.0%	2.9%
EBIT 增长率	5.2%	-35.4%	82.6%	1.0%	3.0%
EBITDA 增长率	3.4%	-27.3%	22.1%	0.9%	2.7%
归母净利润增长率	6.8%	-42.8%	96.7%	1.0%	2.9%
经营现金流增长率	-13.5%	8.5%	-12.9%	1.6%	2.9%
盈利能力					
毛利率	66.3%	70.5%	71.7%	72.7%	73.6%
净利率	41.4%	22.9%	44.9%	44.5%	45.0%
营业利润率	49.3%	30.5%	55.6%	55.2%	55.8%
ROE	30.3%	20.7%	44.1%	48.8%	55.6%
ROA	22.6%	14.6%	31.4%	34.5%	37.8%
ROIC	59.7%	27.3%	88.6%	105.8%	121.8%
估值倍数					
P/E	14	24	12	12	12
P/S	6	6	6	6	5
P/B	4	5	5	6	7
股息率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
EV/EBIT	15.7	25.4	9.0	9.0	8.8
EV/EBITDA	10.4	14.9	7.9	7.9	7.8
EV/NOPLAT	20.3	35.9	11.2	11.2	10.9

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。