

买入（维持）

分众传媒（002027.SZ）2022 年业绩预告点评

22 年业绩承压，看好 23 年利润释放

2023 年 1 月 31 日

投资要点：

分析师：罗炜斌
 SAC 执业证书编号：
 S0340521020001
 电话：0769-22110619
 邮箱：
 luoweibin@dgzq.com.cn

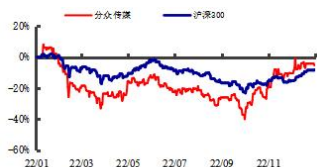
分析师：刘梦麟
 SAC 执业证书编号：
 S0340521070002
 电话：0769-22110619
 邮箱：
 liumenglin@dgzq.com.cn

分析师：陈伟光
 SAC 执业证书编号：
 S0340520060001
 电话：0769-22110619
 邮箱：
 chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据 2022 年 10 月 25 日

收盘价(元)	6.92
总市值(亿元)	999.40
总股本(亿股)	144.42
流通股本(亿股)	144.42
ROE(TTM)	20.17%
12 月最高价(元)	8.14
12 月最低价(元)	4.16

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

事件：公司预计 2022 年归母净利润为 27.71-28.51 亿元，同比下降 52.98%-54.30%，扣非后归母净利润为 23.71-24.51 亿元，同比下降 54.73%-56.20%，基本符合预期。

点评：

■ 22 年疫情反复，公司业绩承压。公司预计 2022 年归母净利润为 27.71-28.51 亿元，同比下降 52.98%-54.30%，扣非后归母净利润为 23.71-24.51 亿元，同比下降 54.73%-56.20%。以中值计算，预计 Q4 归母净利润、扣非后归母净利润分别为 6.80 和 4.60 亿元，同比分别下降 58.56% 和 66.74%，环比分别下降 6.46% 和 47.19%。公司 22 年业绩承压，主要是受多地疫情反复影响，广告市场整体景气度承压，公司部分重点城市广告正常发布受限，经营活动受到重大影响。但随着近期防疫政策进一步优化，线下消费场景逐步复苏，广告市场需求有望逐步回暖，公司经营业绩也在稳步恢复和改善。

■ 积极修炼内功，看好利润弹性释放。公司近年积极修炼内功，在收入上加大传统消费类客户的挖掘力度，在成本上对相关点位的布局合理性、创收能力等进行优化梳理，效果逐步显现。在点位布局上积极卡位优质资源，目前公司楼宇媒体点位数量排在全国第一，且集中位于经济发展水平较高的一二线城市，总体竞争优势进一步强化。由于公司成本主要来源于媒体资源成本，这部分成本支出相对刚性，随着消费场景复苏、广告主广告投放信心回升，在经营杠杆的影响下，公司利润弹性有望进一步释放。

■ 投资建议：公司在生活圈媒体深耕多年，近年积极调整客户结构、加强成本优化，效果逐步显现，同时提前卡位优质点位资源，行业龙头地位稳固。随着近期国内防疫政策进一步优化，消费场景有望复苏，而广告主广告投放信心亦有望进一步回升。我们看好公司 23 年表现，在经营杠杆的影响下，业绩向上弹性大。预计公司 2022-2023 年 EPS 分别为 0.19 和 0.32 元，对应 PE 分别为 35.55 和 21.94 倍。

■ 风险提示：宏观经济恢复不及预期；疫情反复影响线下场景复苏；行业竞争加剧等。

表 5：公司盈利预测简表（截至 2023/1/30）

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	14836.42	10246.17	13227.09	14874.69
营业总成本	7977.89	6608.80	7941.11	8504.30
营业成本	4816.88	4141.52	4845.97	5142.62
营业税金及附加	79.55	51.23	66.14	74.37
销售费用	2658.29	1869.93	2380.88	2603.07
管理费用	502.54	568.66	687.81	743.73
研发费用	89.31	69.67	79.36	74.37
财务费用	(168.68)	(92.22)	(119.04)	(133.87)
资产减值损失	(71.08)	(49.18)	(63.49)	(71.40)
其他经营收益	1117.40	361.41	689.70	586.25
公允价值变动净收益	263.28	(450.00)	0.00	0.00
投资净收益	268.17	254.76	216.54	184.06
其他收益	585.95	556.65	473.16	402.18
营业利润	7745.01	3499.60	5662.19	6635.24
加营业外收入	4.11	4.00	4.00	4.00
减营业外支出	16.26	16.00	16.00	16.00
利润总额	7732.85	3487.60	5650.19	6623.24
减所得税	1621.23	653.58	1058.85	1241.19
净利润	6111.63	2834.02	4591.35	5382.04
减少数股东损益	48.47	22.39	36.27	42.52
归母公司所有者的净利润	6063.16	2811.63	4555.07	5339.52
基本每股收益（元）	0.42	0.19	0.32	0.37
PE（倍）	16.48	35.55	21.94	18.72

数据来源：wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备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客户。本

报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn