

分众传媒半年报：收入和扣非利润略降，经营现金流改善，归母净利润增长主要受到非经常性收益抬升

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-19；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报需要把归母净利润和主营业务拆开看：现金流改善是真实支持，但扣非利润下降说明广告经营还没有全面回暖。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：收入和扣非利润略降，经营现金流改善，归母净利润增长主要受到非经常性收益抬升。楼宇媒体毛利率和经营现金流仍有支撑，若广告预算和点位效率恢复，主营利润存在修复空间。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	59.91亿元	-1.98%
归母净利润	31.28亿元	+17.39%
扣非净利润	22.91亿元	-7.06%
经营活动现金流	44.53亿元	+30.91%
楼宇媒体毛利率	69.77%	报告期披露

分众传媒运营楼宇电视、楼宇海报和影院媒体网络，截至7月31日自营媒体合计约225.0万台/个，总计媒体数量267.2万台/个，较2025年末279.5万台/个减少4.4%。上半年营业收入59.91亿元，同比下降1.98%；楼宇媒体仍是核心收入来源，点位规模和广告主预算共同决定收入。

归母净利润31.28亿元，同比增长17.39%，扣非净利润22.91亿元，同比下降7.06%；非经常性损益合计8.38亿元，经营活动现金流44.53亿元，同比增长30.91%。楼宇媒体毛利率69.77%，说明核心网络仍有盈利能力，但归母净利润增速不能代表主营全面恢复，点位收缩、折扣和客户结构仍要继续核对。

经营传导：增长如何变成利润和现金

生活圈广告的价值传导从品牌预算开始，经过点位利用率、刊例折扣和客户行业结构，最后由回款和经营现金确认。分众的楼宇网络覆盖和客户资源构成底盘，但媒体数量收缩与扣非利润下降说明行业需求尚未完全转成主营增长。归母净利润31.28亿元，同比增长17.39%，扣非净利润22.91亿元，同比下降7.06%；非经常性损益合计8.38亿元，经营活动现金流44.53亿元，同比增长30.91%。楼宇媒体毛利率69.77%，说明核心网络仍有盈利能力，但归母利润增速不能代表主营全面恢复，点位收缩、折扣和客户结构仍要继续核对。

最强反方是经营现金流增长30.91%、楼宇媒体毛利率仍高，说明回款和核心网络并未全面失速。压力在于收入和扣非利润下降、媒体数量减少以及一次性收益占比高；若预算继续削减或折扣加深，主营修复会被推迟。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司运营楼宇电视、楼宇海报和影院媒体网络，连接品牌预算、点位资源和城市消费场景。行业的价值驱动包括广告预算、品牌需求、点位利用率、刊例折扣和客户结构、经营现金。

对公司的真实暴露在于：广告预算和点位利用率只有穿过刊例折扣、客户结构与回款，才会沉淀为主营利润和现金。首要约束是预算削减、折扣加深或点位收缩，会让收入和现金回收脱节；一次性收益不能替代主营修复。

生活圈广告的价值传导从品牌预算开始，经过点位利用率、刊例折扣和客户行业结构，最后由回款和经营现金确认。分众的楼宇网络覆盖和客户资源构成底盘，但媒体数量收缩与扣非利润下降说明行业需求尚未完全转成主营增长。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价4.97元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代广告预算、点位利用率、刊例折扣和客户回款证据，本期维持中性方向，不因归母利润增速单项上调。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：楼宇媒体毛利率和经营现金流仍有支撑，若广告预算和点位效率恢复，主营利润存在修复空间。

最强反方是经营现金流增长30.91%、楼宇媒体毛利率仍高，说明回款和核心网络并未全面失速。压力在于收入和扣非利润下降、媒体数量减少以及一次性收益占比高；若预算继续削减或折扣加深，主营修复会被推迟。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报、广告投放、点位利用和客户回款。先确认现金流改善是否来自主营，而不是处置或投资收益。上调条件：主营收入、扣非利润和回款同步改善则上调；现金改善与主营继续背离则下调。下一次检查：2026年三季报及广告投放数据。

3至12个月 3到12个月看AI营销、客户结构和媒体资源密度能否带来更高利用率。网络规模只有在预算和回款中体现，才算竞争优势兑现。上调条件：利用率、刊例和扣非利润连续改善则上调；媒体收缩且主营现金转弱则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报。

1至2年 1到2年看生活圈媒体网络能否在消费周期中保持定价和现金回报。长期判断依赖多个广告季的主营数据，不把一次处置收益外推。上调条件：跨年度主营利润和现金稳定改善则上调；收入与现金长期背离则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 分众传媒2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-19）
2. 分众传媒2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-19）
3. 交易所分众传媒2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券分众传媒2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。