

雪球访谈

分众传媒涨停！二季度逆势增张，梯媒龙头是否涅槃重生？

2020年08月24日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



终身黑白 V 雪球实盘大赛参赛选手



小知黄蓝道 V 消费行业研究达人

访谈简介

分众传媒发布2020年半年度报告，公司实现营业收入46.11亿元，同比减少19.35%；实现归属于母公司股东的净利润8.23亿元，同比增长5.85%。

其中，分众传媒二季度单季度营收26.73亿元，同比下降13.9%；二季度单季度净利润7.85亿，同比增长79.2%。

二季度，随着电梯广告的投放恢复正常，广告主需求也逐渐回暖，公司把握了疫情之后日用消费品、在线教育等行业的市场机遇，实现了楼宇媒体收入的快速回升。

分众传媒今日报收7.71元，对比前期4月13日低点3.78元，4个月股价已经翻倍。

你认为分众传媒是否将重回巅峰？未来十年，分众仍将是梯媒领域的王者吗？如何解读分众传媒中报？本期我们邀请到@小知黄蓝道@终身黑白做客雪球访谈为大家解疑答惑，访谈于今天（8/24）19:30上线后将会看到嘉宾对提问的逐一解答，快来提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：分众传媒(SZ002027)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] bitcoin_bh:

对 @终身黑白, @小知黄蓝道 说: 两位大佬, 分众传媒三四季度的利润预估是多少?

[答] 小知黄蓝道:

你好, 叫我小知就行, 不是大佬哦。

小知曾经也试着预测中报的业绩, 结果发现偏差甚大, 分众是一个很难预测的公司, 不仅弹性大, 受经济影响也大, 即使是最有影响力的头部券商对分众的利润预测居然也有40个点的偏差 (我想40个点已经不能算偏差了), 如果三四季度的利润, 我想如果国内外环境没有突发意外的情况, 分众的业绩应该是环比提升的, 但是对于具体数据我无法预测。谢谢!

[问] Sunshinehkg:

对 @终身黑白 @小知黄蓝道 说: 您好, 请问分众传媒受新兴媒体影响, 其盈利能力能否回到2015-2017年的平均水平, 原因是什么?

[答] 终身黑白:

媒体的本质是流量, 最早的广告媒介是什么? 是报纸, 然后慢慢有广播, 后来慢慢电视成为主流。现在看报刊杂志的人越来越少, 报刊杂志广告就走向衰落, 更多人选择在手机和互联网终端看节目, 电视广告份额就逐渐减小。

所以这个问题思考的根本是, 新媒体会不会减少你做电梯的次数或时间, 我认为不会, 抖音在好看, 还是要做电梯上楼。

当然了有人觉得坐电梯也会玩手机, 没时间看广告, 这个就是每个人认知的差异了。至少我从生活中观察这样的占比不高, 首先十几秒还要掏手机太麻烦, 其次密集人群也担心别人窥探隐私。我个人观点, 分众回到17.18年盈利能力完全没有问题。

[问] 卤蛋兔子:

对 @终身黑白, @小知黄蓝道 说: 请问新潮传媒现在怎么样了?

[答] 小知黄蓝道:

上个季度从业内人士的口径听来, 好像过的并不怎么好。但这是小道消息, 信则信了, 没必要过度解读。谢谢!

[问] 秋高气爽日:

对 @终身黑白 @小知黄蓝道 说: 分众的市值达到多少, 二位会考虑先卖出?

[答] 小知黄蓝道:

我会在仓位管理的基础上做投资决策, 超配的仓位我会进行减持, 标配的仓位作为长期持有, 并不是线性思维, 至于市值, 我原来拍脑袋一个数据, 3000亿。

[问] 气宗剑宗:

对 @终身黑白 @小知黄蓝道 说: 请问二位对分众未来稳态的收入规模和增速、毛利率的预期是怎样的?

[答] 终身黑白:

收入第一目标先回到17、18年的收益水平吧。毛利率方面, 目前最新的改变是, 以前终端内容需要人工去更换, 现在直接可以云推送更换内容, 运营成本未来会大幅下降。

[问] leaftree:

对 @终身黑白, @小知黄蓝道 说: 分众相对客户的议价能力、行业竞争态势, 是否能长期维持分众对高毛利?

[答] 小知黄蓝道:

暂时看, 如果没有其他媒体形式颠覆分众的商业模式, 分众的毛利率应该可以长期维持在一个层面, 当然分众受经济影响的波动较大, 会影响毛利率波动。

不过个人判断用超长期的时间维度去看, 分众的商业模式也是必然会被颠覆的, 到时

候毛利率自然也就无法维持，这个时间维度可能是30年，也可能是更长久时间。不过我觉得随着科技的发展，以电梯媒体为载体的视觉注意力也会被颠覆，比如人体芯片植入？那么基本上所有媒体形式都会被颠覆。

[问] wxcwbf:

对@终身黑白 @小知黄蓝道 说：两位嘉宾老师好！请教：从中报中了解到，无论是电梯电视还是电梯海报媒体的数量均有一定程度的减少，这是否意味着未来的分众从规模上来说扩展空间不大？

[答] 终身黑白:

经过了两年扩展期后，目前分众进入了调整阶段，现在主要是优化点位，所以终端会有一定程度的减少。未来东南亚地区应该都有发展潜力，今年疫情这么严重分众韩国入股的公司还是盈利的，很不错。相比继续扩张，我认为目前最重要的是优化和整合好这几年新增的点位。

[问] yemengzhe:

对@终身黑白，@小知黄蓝道 说：乐观看，您对分众核心都市生活圈媒体引领者的未来如何看？线下线上媒体能共生共荣吗？

[答] 终身黑白:

目前分众的KUMA系统已经可以做到，线上顾客可以通过系统自行挑选网点，然后进行智能广告审查，设计后，送交顾客审查，付款、投放、检测全部在线完成。目前阿里妈妈已经接入，也就意味着以后淘宝、天猫的商家可以通过在线选网点，设计广告，直接在分众线下展示。

[问] Robot阿诺德:

对@终身黑白，@小知黄蓝道 说：两位大v 1.今年全年分众的业绩预估大概如何？ 2.分众在未来，能够做到多高的天花板？100亿净利润？

[答] 小知黄蓝道:

1.今年业绩大概率无法预测，不出意外，总体向上； 2.电梯媒体现在市场份额2%，我觉得极限做到10%不过分吧，那么按照分众的净利率水平，天花板还是比较高的。

[问] 独立思考的马达：

对@终身黑白 @小知黄蓝道 说：1.分众的营收仍然是同比下滑，分众的二季度利润来源是两个方向，a.影院租金减免，b.楼宇租金减免+点位优化。总体来看，广告行业仍然没有复苏的迹象。如何确定现在就是拐点？

2.三分季度的分众营收会止跌回升吗？有哪些参考的点可以测算？

3.竞争对手的分众现在是什么现状？

4.今年包括未来2-3年的分众盈利预期是多少？

5.长期持有分众传媒有哪些风险点？

[答] 小知黄蓝道：

1.拐点主要是今年成本控制的拐点，明年经济复苏的拐点；从二季度单季的电梯媒体收入看，同比微幅增长，但是我觉得确定为拐点也是尚早的；所以我个人很认同你的观点，今年国内外环境不确定性仍然很强，因此个人认同当下无法确定为分众的拐点的观点。只能说从概率上看，分众环比再改善，谨慎乐观吧。

2.三季度营收止跌的可能性不大，电梯媒体的增量很难补充影院的损失量，不过三季度业绩大概率会比二季度好。

3.新潮的现状我也不知道。应该不会比去年好。

[问] 西瓜太郎溜溜：

对@终身黑白，@小知黄蓝道 说：分众传媒的2020年合理价格区间是多少？

[答] 终身黑白：

如果只考虑今年的业绩，我认为不低估了，长期看未来1.2年恢复到巅峰时期的60亿收入没什么问题，差不多1500亿市值合理。我不建议一分析股票就看率未来5年10年的发展，首先大部分人拿不住这么久，其次也很难准确。

[问] 公园大地:

对 @终身黑白, @小知黄蓝道 说: 预计明年的业绩是多少, 对应的估值是多少区间

[答] 小知黄蓝道:

分众业绩区间太大, 很难预测, 明年应该比今年好。

[问] 西瓜太郎溜溜:

对 @终身黑白, @小知黄蓝道 说: 分众传媒的2020年合理价格区间是多少?

[答] 小知黄蓝道:

以38亿自由现金流折现的具有安全边际的价格时7.47元/股, 不过今年分众的自由现金流比较特殊, 个人认为不适合用来参考今年估值。

[问] 打猎的人:

对 @终身黑白 @小知黄蓝道 说: 请教两位嘉宾, \$分众传媒(SZ002027)\$ 经营拐点已现, 2021年给出合理的市值目标大概会是多少?

[答] 小知黄蓝道:

看市场认同度, 某个阶段的估值可能都是合理的。2021年我觉得很难估值, 特别分众是非常不适用PE来估值的, 而所有券商都是用PE来给到目标价, 我只能觉得用情绪去判断吧, 疯狂的时候就减掉点, 开骂的时候就增特点。

[问] yemengzhe:

对 @终身黑白, @小知黄蓝道 说: 乐观看, 您对分众核心都市生活圈媒体引领者的未来如何看? 线下线上媒体能共生共荣吗?

[答] 小知黄蓝道:

1.中长期看好分众传媒引爆品牌的能力, 这个竞争优势很难被改变。 2.自然可以共生。

[问] Robot阿诺德:

对 @终身黑白, @小知黄蓝道 说: 两位大v 1.今年全年分众的业绩预估大概如何? 2.分众在未来,能够做到多高的天花板? 100亿净利润?

[答] 终身黑白:

长期我认为没问题,短期先能恢复到17、18年的业绩吧,投资这事想太远没有用,去年多牛逼的分析师也分析不到今年会有疫情。

[问] wxcwbft:

对@终身黑白 @小知黄蓝道 说: 两位嘉宾老师好! 请教: 从中报中了解到,无论是电梯电视还是电梯海报媒体的数量均有一定程度的减少,这是否意味着未来的分众从规模上来说扩展空间不大?

[答] 小知黄蓝道:

规模还是有的,一是城市化率还有空间,每年城市化率的提升速度大约为1%,当下60%提升到75%,还有空间的,另外国外人流密度高的地方还有空间拓展。总的来说分众10亿流量的目标我认为还是可以想象的。

[问] 气宗剑宗:

对@终身黑白 @小知黄蓝道 说: 请问二位对分众未来稳态的收入规模和增速、毛利率的预期是怎样的?

[答] 小知黄蓝道:

先恢复到历史最好水平,然后再试增长,我觉得未来几年这个目标是可以实现的。

总的来说规模受流量规模和单价影响,两者是提升的,增速很难预测,和经济相关性太高,毛利率考虑到公司的龙头地位,主要受外在因素影响,在经济上升期毛利率会上升。

[问] Sunshinehkg:

对@终身黑白 @小知黄蓝道 说：您好，请问分众传媒受新兴媒体影响，其盈利能力能否回到2015-2017年的平均水平，原因是什么？

[答] 小知黄蓝道：

肯定能恢复到历史最高水平，因此长期看经济是曲折向上的，广告长期看也会和经济发展一致，而且广告主对分众的认知是在加强的。到达历史最好水平只是时间问题，我觉得可能不会太久。

[问] gooddaybb：

对 @终身黑白，@小知黄蓝道 说：如何看待未来分众市值的天花板 现在将近1200亿 如果明年利润40 对应30x估值 是否今年的上涨空间都已经被透支了？

[答] 小知黄蓝道：

类似问题已有回复，请翻阅，谢谢！

[问] 白洋葱：

对 @终身黑白，@小知黄蓝道 说：两位大佬好，怎么看分众的定价权？

[答] 小知黄蓝道：

在分众处于流量价值洼地的时候，分众具有很强的定价权。一旦分众流量价值的洼地被填平，分众的定价权会削弱。

[问] 卤蛋兔子：

对 @终身黑白，@小知黄蓝道 说：请问新潮传媒现在怎么样了？

[答] 终身黑白：

去年写过一篇文章《分众即便会死，也不会是因为新潮》新潮一直都不是分众同级别的企业，只是老板比较会蹭热点而已。

[问] bitcoin_bh:

对 @终身黑白, @小知黄蓝道 说: 特别想了解一下小知老师的投资体系? 我看到你的公众号今天卖出不少分众传媒股票, 基于什么考虑?

[答] 小知黄蓝道:

主要是不能因为当下看到的好, 就看不到一些风险, 因此我的观点是再好的公司中短期可以超配, 但是这样的超配会隐含一些过度的风险, 这样的风险是作为投资者无法看到或者认知的, 因此个人会在大家都觉得乐观的时候减持一部分超配的股份, 在大家都怀疑的时候, 在标配的基础上增持一些, 到超配, 但是这些超配的部分, 从小知增持的那一刻起, 就是作为中短期的持仓逻辑, 所以这部分仓位在增持初期就是绝对要在以后减持掉的, 所以只是按纪律行动。并不是不看好的逻辑, 标配部分我对分众的持股逻辑可能三年内不考虑卖出, 至于更长时间, 我还看不到, 所以没法信誓旦旦的拍胸脯喊口号。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#), 想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里