拉马尔广告 LAMR

最新市值	最新股价	账面价值	P/E倍数	P/FCF倍数	股息收益率
15.5B	152.17	10.02	26.8x	22.6x	4.2%

业务链条 | 经营如何产生现金

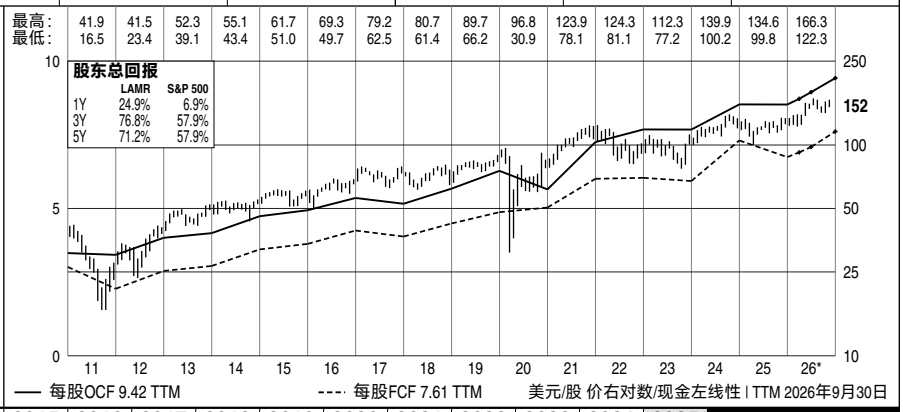
1 取得点位：FY25末租用约71,500个户外点位。
2 建广告位：约159,300面牌，含5,500面数字牌。
3 本地销售：约1,000名销售，本地客户占户外收入79%。
4 轮播广告：数字牌每6-8秒切换一次广告。
5 再投资：2026年十一月披露数字牌超5,900面。

收入构成 | FY25

营收	$M	构成	同比	2Y CAGR
户外广告牌	2,013.8	88.9%	2.9%	3.6%
州际公路路标	89.2	3.9%	6.1%	4.1%
公交广告	163.2	7.2%	-2.2%	4.0%
营收合计	**2,266.2**	**100.0%**	**2.7%**	**3.6%**

Q3收入同比：广告牌+7.1%、路标+0.4%、公交+3.4%。

跟踪时段售出率、实际价格与改造点位的现金产出。



价值创造	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	年报其语 6类指标	单位
控制点位 约71.5k个租赁点位，73%的租约五年内到期或续约。	1094.1	1130.7	1179.7	1245.8	1287.1	1353.4	1500.3	1541.3	1627.2	1753.6	1568.9	1787.4	2032.1	2111.0	2207.1	2266.2	**营收**	$M
	--	3.3%	4.3%	5.6%	3.3%	5.2%	10.9%	2.7%	5.6%	7.8%	-10.5%	13.9%	13.7%	3.9%	4.6%	2.7%	**营收同比**	%
	63.6%	63.8%	64.5%	64.9%	64.8%	65.0%	65.0%	64.9%	65.5%	66.4%	64.5%	67.7%	67.2%	67.0%	67.0%	67.0%	**毛利率***	%
↓ **触达广告主** 约1,000名本地销售。FY25本地客户贡献79%的户外业务净收入。	141.36	183.60	214.53	223.44	278.67	383.03	439.05	455.37	460.56	517.74	410.11	521.19	578.00	675.43	532.04	774.06	**营业利润**	$M
	12.9%	16.2%	18.2%	17.9%	21.7%	28.3%	29.3%	29.5%	28.3%	29.5%	26.1%	29.2%	28.4%	32.0%	24.1%	34.2%	**营业利润率**	%
	-38.97	6.86	7.89	40.14	253.52	262.57	298.81	317.68	305.23	372.11	243.39	388.09	438.65	495.76	361.87	587.15	**净利润**	$M
	-3.6%	.6%	.7%	3.2%	19.7%	19.4%	19.9%	20.6%	18.8%	21.2%	15.5%	21.7%	21.6%	23.5%	16.4%	25.9%	**净利率**	%
	322.82	318.82	375.91	394.71	452.53	477.65	521.82	507.02	564.85	630.87	569.87	734.42	781.61	783.61	873.61	864.05	**经营现金流**	$M
↓ **出售广告位**	29.5%	28.2%	31.9%	31.7%	35.2%	35.3%	34.8%	32.9%	34.7%	36.0%	36.3%	41.1%	38.5%	37.1%	39.6%	38.1%	**经营现金流率**	%
户外广告牌 159.3k面广告牌。数字牌5.5k面，贡献约33%的广告牌收入。	-8.3x	46.5x	47.6x	9.8x	1.8x	1.8x	1.7x	1.6x	1.9x	1.7x	2.3x	1.9x	1.8x	1.6x	2.4x	1.5x	**OCF/净利润**	x
	43.45	107.07	105.57	105.65	107.57	110.43	107.61	109.33	117.64	140.96	62.27	126.09	167.08	178.27	125.28	180.80	**资本开支**	$M
	13.5%	33.6%	28.1%	26.8%	23.8%	23.1%	20.6%	21.6%	20.8%	22.3%	10.9%	17.2%	21.4%	22.7%	14.3%	20.9%	**资本开支/OCF**	%
	279.37	211.75	270.34	289.05	344.96	367.22	414.21	397.69	447.21	489.91	507.60	608.33	614.53	605.34	748.33	683.25	**自由现金流**	$M
	25.5%	18.7%	22.9%	23.2%	26.8%	27.1%	27.6%	25.8%	27.5%	27.9%	32.4%	34.0%	30.2%	28.7%	33.9%	30.1%	**自由现金流率**	%
州际公路路标 超144.4k面路标，拿下28份州级私营合同中的24份。	6.70	23.50	206.07	92.25	65.02	153.88	585.05	297.31	477.39	226.28	45.58	342.26	479.77	138.96	45.39	191.08	**收购及其他资产***	$M
	2.1%	7.4%	54.8%	23.4%	14.4%	32.2%	112.1%	58.6%	84.5%	35.9%	8.0%	46.6%	61.4%	17.7%	5.2%	22.1%	**收购及其他/OCF***	%
	17.84	11.65	14.47	24.94	24.12	25.89	28.56	9.60	29.44	29.65	18.77	37.37	23.14	22.65	44.53	33.96	**股权薪酬费用**	$M
	5.5%	3.7%	3.8%	6.3%	5.3%	5.4%	5.5%	1.9%	5.2%	4.7%	3.3%	5.1%	3.0%	2.9%	5.1%	3.9%	**股权薪酬/OCF**	%
公交广告 约40.6k个展示位，覆盖逾80个市场。	1.63	3.48	1.11	4.20	2.99	6.10	6.20	9.00	4.11	8.88	10.49	6.07	10.51	5.99	5.34	157.92	**股票回购**	$M
	.5%	1.1%	.3%	1.1%	.7%	1.3%	1.2%	1.8%	.7%	1.4%	1.8%	.8%	1.3%	.8%	.6%	18.3%	**股票回购/OCF**	%
↓ **再投资** FY25数字牌资本开支$90.9M。Verde以LP单位作价，新增逾1,500面广告牌。	.37	.37	.37	.37	238.80	265.51	293.97	244.20	443.09	385.18	252.31	405.17	508.61	510.62	579.21	656.22	**分红**	$M
	.1%	.1%	.1%	.1%	52.8%	55.6%	56.3%	48.2%	78.4%	61.1%	44.3%	55.2%	65.1%	65.2%	66.3%	75.9%	**现金分红/OCF**	%
	--	3.3%	3.5%	4.9%	9.8%	12.3%	13.4%	12.8%	11.8%	12.7%	9.9%	12.5%	12.9%	14.7%	15.6%	15.8%	**基础 ROIC***	%
	-4.8%	.8%	.9%	4.5%	26.5%	26.2%	28.6%	29.2%	27.3%	32.2%	20.4%	32.1%	36.4%	41.1%	32.0%	57.0%	**ROE**	%
	-1.0%	.2%	.2%	1.2%	7.5%	7.9%	8.2%	7.8%	7.0%	7.1%	4.1%	6.6%	7.0%	7.6%	5.5%	8.8%	**ROA**	%
	92.61	93.05	93.87	94.82	95.54	96.69	97.43	98.26	99.58	100.51	100.91	101.27	101.75	102.07	102.40	101.33	**流通股数**	M sh
回报验证 计入租赁与融资成本后，改造和收购点位能否提高每股现金产出？	11.81	12.15	12.57	13.14	13.47	14.00	15.40	15.69	16.34	17.45	15.55	17.65	19.97	20.68	21.55	22.36	**每股营收**	$/sh
	-.43	.07	.08	.42	2.66	2.72	3.05	3.23	3.08	3.71	2.41	3.83	4.31	4.85	3.52	5.77	**稀释每股收益**	$/sh
	3.49	3.43	4.00	4.16	4.74	4.94	5.36	5.16	5.67	6.28	5.65	7.25	7.68	7.68	8.53	8.53	**每股OCF**	$/sh
	.47	1.15	1.12	1.11	1.13	1.14	1.10	1.11	1.18	1.40	.62	1.25	1.64	1.75	1.22	1.78	**每股资本开支**	$/sh
	3.02	2.28	2.88	3.05	3.61	3.80	4.25	4.05	4.49	4.87	5.03	6.01	6.04	5.93	7.31	6.74	**每股FCF**	$/sh
	--	--	--	--	2.50	2.75	3.02	3.32	3.65	3.84	2.50	4.00	5.00	5.00	5.65	6.45	**每股股息**	$/sh
	NM	NM*	NM*	109.3x	19.2x	21.1x	20.5x	22.2x	23.0x	21.5x	29.3x	27.2x	23.2x	19.8x	34.0x	21.1x	**平均市盈率**	x
	7.6%	8.3%	7.4%	5.8%	6.7%	6.3%	6.3%	5.5%	6.5%	5.5%	6.0%	5.0%	6.4%	5.6%	6.0%	5.3%	**FCF收益率**	%
	--	--	--	--	4.7%	4.6%	4.5%	4.5%	5.3%	4.3%	3.0%	3.3%	5.3%	4.7%	4.6%	5.1%	**股息率**	%

核心经营指标

指标	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
广告牌面数(k)	153.8	160.2	160.4	159	**159.3**
数字牌面数(k)	3.9	4.5	4.75	5	**5.5**
路标展示数(k)	>137.8	139	139.25	>138.2	**>144.4**
公交展示数(k)	46.6	47.5	47.85	47.5	**40.6**
租赁点位(k)	>69.9	72.5	72.35	71.5	**71.5**
州级路标合同	23	23	23	23	**24**

复合年增长率

	1Y	3Y	5Y	10Y	15Y
营收	2.7%	3.7%	7.6%	5.3%	5.0%
营业利润	45.5%	10.2%	13.5%	7.3%	12.0%
净利润	62.3%	10.2%	19.3%	8.4%	NM
经营现金流	-1.1%	3.4%	8.7%	6.1%	6.8%
自由现金流	-8.7%	3.6%	6.1%	6.4%	6.1%
稀释每股收益	63.9%	10.2%	19.1%	7.8%	NM
每股FCF	-7.7%	3.7%	6.0%	5.9%	5.5%

财务状况 | $M

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
总资产	6047.5	6475.2	6563.6	6586.5	6932.0
总负债	4830.4	5279.8	5346.8	5538.5	5907.2
净资产	1217.1	1195.4	1216.8	1048.0	1024.8
市值*	12284	9604.9	10848	12466	15419
现金及等价物	99.79	52.62	44.61	49.46	64.81
负债/资产	79.9%	81.5%	81.5%	84.1%	85.2%

资本返还： FY11-FY25经营现金流$8.85B，扣除现金资本开支$1.85B，得**自由现金流$7.00B**。库存股支出：**$242.4M（3.5%）**；现金分红：**$4.78B（68.3%）**。合计占71.8%，余额$1.97B尚未计入其他投融资现金流。

净股数： FY10末92.607M股至FY25末101.331M股，**净增8.723M股（9.4%）**。FY25净发行0.382M股，库存股增加1.448M股，**净减1.066M股（1.0%）**。Verde另发1.188M个LP单位。FY25现金回报占FCF的119.2%，债务账面额+$208M。

1. 数字化能提高单点现金产出吗？ FY25数字牌占广告牌数量的3.5%，贡献约33%的广告牌收入。数字牌资本开支增长50%至$90.9M。新增改造的回报取决于售出的广告时段、实际价格和单点现金成本。

2. Q3提速能延续吗？ 并购调整后收入增6.2%，H1为5.1%，FY25为2.1%。Q3收入增量$36.6M中，广告牌贡献$32.2M。全国客户、数字广告和政治广告均带动增长。

Q3自由现金流从$185.8M升至$239.1M，TTM达$771.3M。选举周期过后，再看收入增长和现金转化能否延续。

3. 什么会打断复利？ 第一，点位租金可能涨得比广告价格快。截至FY25，约73%的租约将在五年内到期或续约。第二，优质点位先完成改造，后续数字化项目的回报可能递减。

第三，收购投入可能快于每股现金增长。收购Verde以价值$147.6M的LP单位取得逾1,500面广告牌，另有$191.1M现金收购。

跟踪租约续签、改造回报和收购现金收益，并与融资成本比较。Lamar尚未披露全网广告时段售出率及改造回收期序列，新增或收购广告牌的单面现金产出是验证重点。

十一月20日收盘$152.17。页眉用十月30日A+B股、Q3账面、TTM EPS、FY25 FCF/DPS。市值用年末股数，FY25取十一月20日收盘。
九月30日TTM经营现金流$955.0M，扣除现金资本开支后FCF为$771.3M。TTM每股数据用FY25末A+B股。
标普500总回报含股息再投资。5Y从2021年11月19日（前一交易日）起算。
*毛利率扣除直接广告成本。M15按现金计。基础ROIC剔除经营租赁，已调整FY24资产退役义务及FY25 Vistar影响。
FY10收入同比及ROIC缺数。FY11-12 EPS接近零，平均市盈率为NM*。股数剔除库存股及LP单位。
来源：Lamar 10-K/10-Q、业绩公告、A/B资料包和Yahoo。计算及制作：年报其语。
© 2026 年报其语。保留所有权利。

年报其语