

## 分众传媒(002027)/营销传播

## 携手体育娱乐经纪巨头，引入赛事广告增强竞争力

**评级：买入(维持)**

市场价格：11.74

目标价格：15.7

分析师：康雅雯

执业证书编号：S0740515080001

电话：021-20315097

Email: kangyw@r.qlzq.com.cn

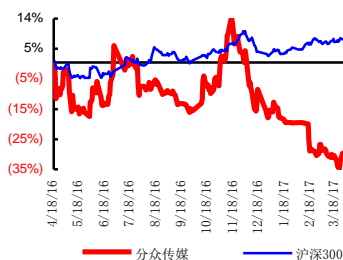
分析师：宋易潞

执业证书编号：S0740517010003

Email: songyl@r.qlzq.com.cn

**基本状况**

总股本(百万股)	8,737
流通股本(百万股)	4,048
市价(元)	11.74
市值(百万元)	102,570
流通市值(百万元)	47,527

**股价与行业-市场走势对比**

**相关报告**
**公司盈利预测及估值**

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	7,497.26	8,627.41	10,213.1	11,922.3	13,802.4
增长率 yoy%	428.80%	15.07%	18.38%	16.74%	15.77%
净利润	2,414.83	3,389.14	4,452.52	5,485.30	6,401.23
增长率 yoy%	2052.57	40.35%	31.38%	23.20%	16.70%
每股收益(元)	7.99	0.82	0.51	0.63	0.73
每股现金流量	8.33	0.64	0.73	0.56	0.65
净资产收益率	43.35%	73.70%	57.91%	47.82%	40.45%
P/E	0.91	51.67	23.49	19.07	16.34
PEG	0.00	1.28	0.75	0.82	0.98
P/B	0.40	2.91	0.49	0.33	0.24

备注：

**投资要点**

- 事件：**公司公告与 WME | IMG 中国签署商业合作协议，后者向分众免费提供其旗下活动和节目的素材、片花等视频资料并授权分众在其自有媒体平台中播放，分众有权在片花画面中进行合作品牌贴片。有效期至 2019 年 2 月 28 日。
- 点评：**
- 合作方隶属体育娱乐经纪巨头，拥有顶级赛事资源。**2016 年分众方源体育基金向 WME | IMG 投资 4500 万美元，并出资 2250 万美元与后者及红杉资本、腾讯共同成立中国公司。WME | IMG 中国业务涵盖赛事活动、媒体、演艺经纪、特许经营等，旗下拥有并代理众多赛事活动和节目版权（英超足球联赛、UFC®无限制综合格斗、中超足球联赛、CCTV、温布尔登网球赛等），涵盖职业运动员、体育组织、体育联盟等，并积极将更多体育赛事推到普通观众眼前，把体育赛事打造成为全球关注的娱乐盛宴。
- 引入赛事广告，增强自身广告渠道竞争力。**随着消费者的时间、金钱支出向泛娱乐、旅游、体育等倾斜，娱乐/体育营销受广告主重视度提升。公司与 IMG 建立战略合作，获取其旗下知名赛事节目资源，提供给广告主进行贴片合作，或结合赛事推广打造热点话题，为广告主创造更全方位的品牌传播方案，将显著增强现有渠道附加值和竞争力。未来公司有望持续推进在体育、影视等娱乐各领域的布局，拓展业务边界，提升成长弹性。
- 楼宇广告垄断地位具备提价空间，影院映前广告快速扩张。**楼宇视频媒体市场公司已接近垄断，框架媒体渗透率仍有空间，将受益三四线城市新增楼宇媒体增量。强制性收视、低干扰和高品位的环境、高收入人群覆盖的千人成本显著低于电视台等优势使得其成为广告主品牌传播的重要选择，具备提价空间。未来刊例价提高、资源数量增加及刊挂率提升将驱动收入增长，凭借垄断地位锁定成本实现高利润率。此外，公司在影院映前广告市占率约 55%，有望受益行业快速增长趋势，并提升市场份额。公司亦借助线下流量入口进军娱乐体育金融，有望打造垂直生态圈。
- 投资建议：**我们预计公司 2017/2018 年归母净利润 54.85/64.01 亿，EPS 分别为 0.63/0.73 元，暂不考虑娱乐体育金融板块的业绩贡献。考虑公司的线下流量规模和媒体价值，维持目标价 15.7 元，买入评级。
- 风险提示：**广告行业增速放缓风险，限售股解禁风险。

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。