

传媒

CTR 数据点评：2018 年 7 月广告市场同比下滑，楼宇广告持续高增

评级：增持（维持）

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：夏洲桐

执业证书编号：S0740518070003

Email: xiazt@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

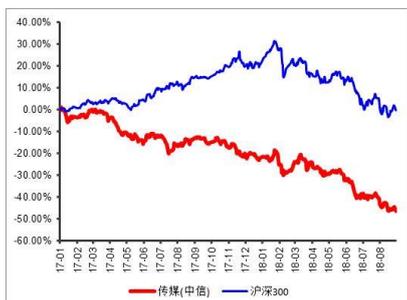
简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
分众传媒	8.5	0.4	0.43	0.51	0.62	28.	19.9	16.8	13.8	0.8	买入

备注：公司股价以 8 月 31 号收盘价为准

基本状况

上市公司数	136
行业总市值(百万元)	1750839.20
行业流通市值(百万元)	1089112.55

行业-市场走势对比



相关报告

<<【中泰传媒】视觉中国（000681）2018 中报点评：技术优势持续强化，运营效率不断提升>>2018.08.30

<<【中泰传媒】游族网络（002174）中报点评：业绩符合预期，期待大作上线>>2018.08.29

<<【中泰传媒】分众传媒中报点评：上半年业绩符合预期，媒体点位高速扩张>>2018.08.29

投资要点

■ 2018 年 7 月中国广告市场出现明显分化，传统广告增长略显疲态，但楼宇广告、影院视频广告持续高景气。根据 CTR 历史数据显示，中国广告行业在 2017 年 5 月开始复苏并持续快速增长，目前进入震荡分化期。不同于 618 及 818 购物节推广，7 月份营销需求有所下降，2018 年 7 月中国整体广告市场下滑 1.4%，其中传统广告市场下滑 6.6%，具体细分媒介来看，电梯电视、电梯海报、影院视频的刊例收入分别同比 +25.1%、+28.0%、+17.8%，而电视、报纸、杂志、广播、传统户外的刊例收入分别同比-6.8%、-31.0%、-7.5%、+9.9%和-12.4%。我们认为 2018 年 7 月中国广告市场主要看点在于：

- 1、食品饮料行业在楼宇广告的投放量不断增加。2018 年 7 月楼宇广告花费 Top10 品牌中出现很多泛食品饮料行业广告主，比如饿了么、肯德基、蒙牛、瑞幸、幸福西饼等，说明楼宇广告的渠道价值受到餐饮行业的广泛认可。
- 2、传统媒体广告市场同比下滑主要受电视、报纸、杂志拖累。2018 年 7 月上电视、报纸、杂志媒体广告刊例花费同比下降 6.8%、31.0%和 7.5%，电视广告刊例花费同比下滑主要原因系省级地面台同比下滑所致，省级地面台广告花费同比减少 14.4%，时长同比缩减 16.6%。
- 3、2018 年 7 月娱乐及休闲行业在多个媒体上的投放量同比大幅上升。7 月迎来国内的暑期旅游旺季，娱乐及休闲行业在电视媒体的广告花费同比上升 30.4%，在广播媒体同比上升 9.3%。

■ 我们认为未来三年楼宇广告的高景气度仍将持续，主要逻辑有以下三点：（1）随着互联网广告成本的不断上升，线下楼宇广告 CPM 成本优势开始显现；（2）传统行业广告主在楼宇广告的投放量不断增加；（3）通过消费者闲暇时间来进行宣传广告转化效率更具优势。

■ 推荐标的上我们重点推荐线下楼宇广告龙头分众传媒。（1）楼宇广告和映前广告持续高景气，阿里巴巴战略入股后打造线上线下全域营销网络；（2）公司通过点位扩张、服务升级等方式获得大客户的青睐，进入收获期有望带来盈利高增；（3）公司现金流充沛，股权质押率较低，具有良好自我造血能力。考虑到点位扩张带来的成本上升，我们预计分众传媒 2018-2019 年实现归母净利润 63.45、74.16 亿元，EPS 为 0.43、0.51 元/股

■ 风险提示：广告行业政策变化风险、楼宇广告竞争格局恶化风险、CTR 数据覆盖不全面风险

内容目录

2018年7月中国广告市场同比下降1.4%	- 3 -
2018年7月楼宇广告持续高景气	- 4 -
楼宇广告持续高景气，食品行业投放量加大	- 4 -
影院视频广告同比提升，互联网广告主投放量明显加大	- 5 -
传统媒体受电视、报纸、杂志拖累，同比出现下滑	- 6 -
投资策略：重点推荐楼宇广告龙头分众传媒	- 7 -
风险提示：	- 8 -
广告行业政策变化风险	- 8 -
楼宇广告竞争格局恶化风险	- 8 -
CTR数据覆盖不全面风险	- 8 -

图表目录

图表 1: 201701-201807 中国总体广告市场和传统媒体广告市场同比增速	- 3 -
图表 2: 2018年7月各媒介刊例花费同比变化	- 3 -
图表 7: 2018年7月电梯电视投放量前五行业同比	- 4 -
图表 8: 2018年7月电梯电视刊例花费前十品牌	- 4 -
图表 9: 2018年7月电梯海报投放量前五行业同比	- 5 -
图表 10: 2018年7月电梯海报刊例花费前十品牌	- 5 -
图表 11: 2018年7月影院视频投放量前五行业同比	- 5 -
图表 12: 2018年7月影院视频刊例花费前十品牌	- 5 -
图表 13: 2018年09月电影排片表	- 6 -
图表 14: 2018年7月传统媒体刊例花费同比变化	- 6 -
图表 15: 2018年7月电视媒体投放量前五行业同比	- 6 -
图表 16: 2018年7月广播媒体投放量前五行业同比	- 7 -
图表 17: 2018年7月报纸媒体投放量前五行业同比	- 7 -
图表 18: 2018年7月杂志媒体投放量前五行业同比	- 7 -
图表 19: 2018年7月传统户外投放量前五行业同比	- 7 -
图表 20: 行业相关公司估值表	- 7 -

2018年7月中国广告市场同比下降1.4%

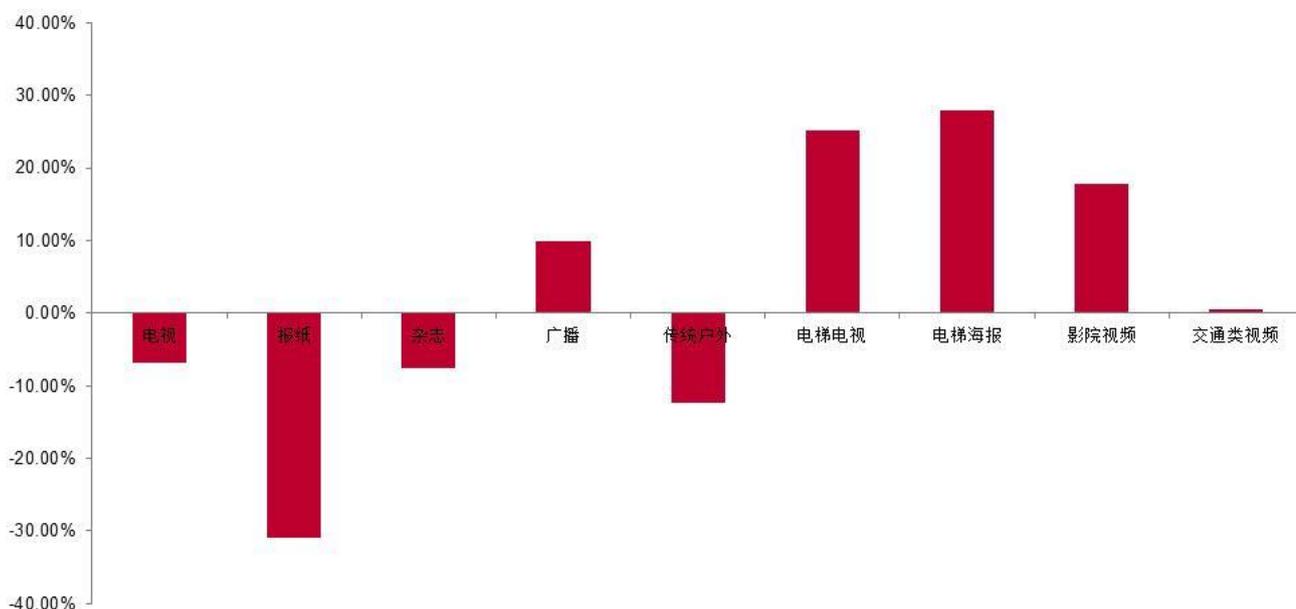
- 中国广告市场进入震荡分化期，7月同比出现下滑。中国广告市场自2017年5月起开始复苏，当前进入震荡分化期。不同于618及818购物节推广，7月份营销需求有所下降，2018年7月份中国广告市场刊例收入同比下降1.4%，传统媒体广告刊例同比下降6.6%。具体细分来看，广播广告刊例收入同比增加9.9%，电视、报纸、杂志、传统户外广告刊例收入同比分别下降6.8%、31.0%、7.5%和12.4%，而电梯电视、电梯海报和影院视频刊例收入依然维持较高增速，分别同比上升25.1%、28.0%和17.8%。

图表1: 201701-201807 中国总体广告市场和传统媒体广告市场同比增速



来源: CTR、中泰证券研究所

图表2: 2018年7月各媒介刊例花费同比变化



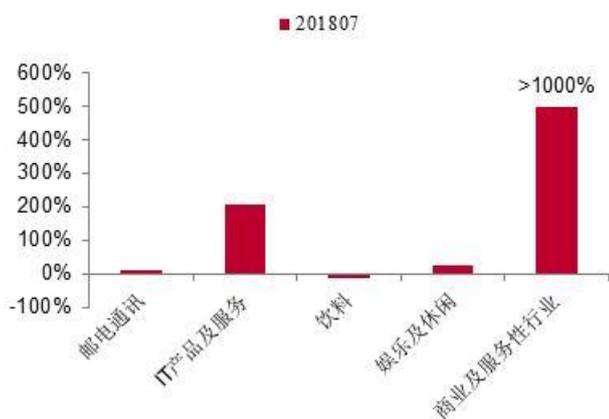
来源：CTR、中泰证券研究所

2018年7月楼宇广告持续高景气

楼宇广告持续高景气，食品行业投放量加大

- 楼宇广告持续高景气，2018年上半年电梯电视、电梯海报的刊例收入同比上升25.1%、28.0%。从广告主来看传统行业有加大楼宇广告投放的趋势，线下生活圈广告价值持续提升。
- 电梯电视：电梯电视广告投放持续高增长，同比增长25.1%。广告投放量前五的行业分别是邮电通讯、娱乐及休闲、IT产品及服务、饮料、酒精类饮品，其中娱乐及休闲、酒精类饮品行业同比分别大增205.4%、和超过1000%。电梯电视刊例花费前十的广告主分别有交通（滴滴）、商业服务（饿了么、小米有品、拼多多、美团）、饮料（蒙牛、瑞幸）、食品（肯德基）、电子产品（小天才、步步高）。上半年电梯电视花费前十的主要是互联网商业服务广告主，而传统行业比如食品饮料等行业也加大了对于电梯电视广告的投放。
- 电梯海报：电梯海报广告投放也持续高增长，同比增长28.0%。广告投放量前五的行业分别是邮电通讯、IT产品及服务、商业及服务性行业、食品、交通，其中IT产品及服务、食品行业同比大增204.2%、251.4%。电梯海报刊例花费前十的广告主分别是食品（幸福西饼）、商业服务（小米有品、PPMONEY）、交通（滴滴、优信二手车）、饮料（瑞幸、白云山）、电子产品（小米、英得尔、海信）。我们看到很多传统行业广告主，比如英得尔、海信等在电梯海报上投放广告增速明显，说明电梯海报的渠道价值逐渐被传统行业主认可。

图表3：2018年7月电梯电视投放量前五行业同比

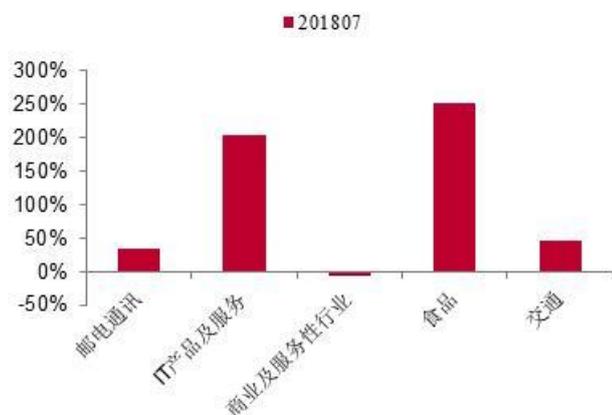


来源：CTR、中泰证券研究所

图表4：2018年7月电梯电视刊例花费前十品牌

本月排名	上月排名	品牌	同比	环比
1	-	饿了么	-10.3%	255.4%
2	6	肯德基	198.9%	27.0%
3	5	蒙牛	88.5%	new
4	11	瑞幸	new	43.4%
5	19	小天才	55.8%	new
6	-	小米有品	new	>1000%
7	7	拼多多	new	2.1%
8	70	滴滴	>1000%	-5.7%
9	286	步步高	30.4%	6.2%
10	-	美团	-28.8%	-29.8%

来源：CTR、中泰证券研究所

图表 5: 2018 年 7 月电梯海报投放量前五行业同比


来源: CTR、中泰证券研究所

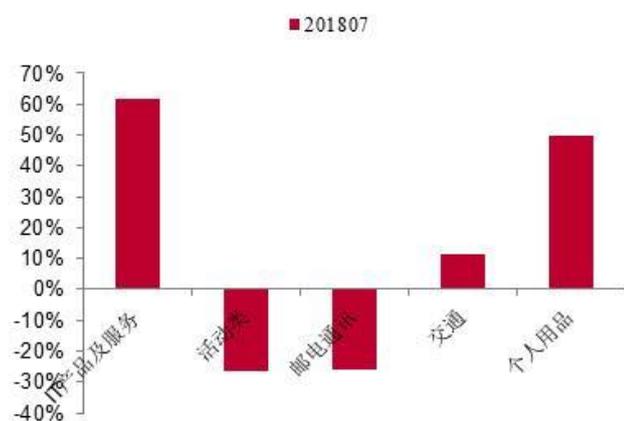
图表 6: 2018 年 7 月电梯海报刊例花费前十品牌

本月排名	上月排名	品牌	同比	环比
1	4	幸福	>1000%	60.1%
2	-	小米有品	New	New
3	59	滴滴	486.5%	>1000%
4	-	PPMONEY	New	New
5	20	瑞幸	New	322.6%
6	2	优信二手车	-19.7%	-41.0%
7	-	白云山	New	New
8	17	小米	New	146.2%
9	12	英得尔	New	31.4%
10	5	海信	New	-45.8%

来源: CTR、中泰证券研究所

影院视频广告同比提升，互联网广告主投放量明显加大

- **2018 年上半年影院视频的刊例收入同比上升 17.8%，依然维持较高增速。**广告投放量前五的行业分别是 IT 产品及服务、活动类、邮电通讯、交通、个人用品，其中 IT 产品及服务、个人用品行业刊例价分别同比增加 61.6%和 49.9%。互联网产品及服务在影院视频的投放量增长明显。
- **长期来看国内电影市场趋势向好，带动映前广告持续高增长。**影院视频广告和电影票房市场存在明显的正相关，国内目前《碟中谍 6: 全面瓦解》、《蚁人 2: 黄蜂女现身》火热上映中，接下来还有《江湖儿女》、《云南虫谷》等人气大片将陆续上映。我们认为未来国内电影市场整体趋势向好，观影人次逐步提升，有望带动影院视频广告持续高速增长。

图表 7: 2018 年 7 月影院视频投放量前五行业同比


来源: CTR、中泰证券研究所

图表 8: 2018 年 7 月影院视频刊例花费前十品牌

本月排名	上月排名	品牌	同比	环比
1	11	长安福特	332.8%	87.3%
2	2	还呗	980.4%	-7.6%
3	7	弹个车	443.5%	29.2%
4	19	苹果	768.6%	121.0%
5	9	幸福	>1000%	12.5%
6	8	蒂芙尼	New	-8.2%
7	85	流浪地球电影宣传片	New	883.5%
8	16	瓜子二手车	58.4%	6.4%
9	13	OPPO	>1000%	-5.7%
10	153	贝壳找房	New	>1000%

来源: CTR、中泰证券研究所

图表 9: 2018 年 09 月电影排片表

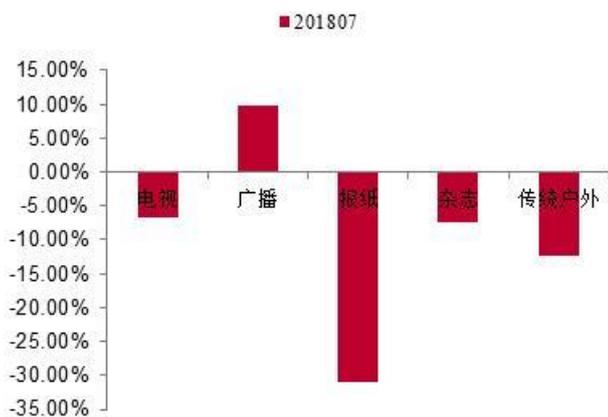
电影	题材	上映时间	主演
恩师	剧情	9月10日	
勇敢往事	剧情	9月12日	赵静/王勇
不如跳舞	纪录片	9月17日	
江湖儿女	犯罪/爱情	9月21日	赵涛/廖凡
一生有你	青春/爱情	9月21日	徐娇/谢彬彬
云南虫谷	奇幻/动作	9月30日	蔡珩/顾璇
李茶的姑妈	喜剧	9月30日	黄才伦/艾伦
无双	犯罪/动作	9月30日	周润发/郭富城
胖子行动队	喜剧	9月30日	文章/包贝尔
阳台上	剧情	9月待定	王锵/周冬雨

来源: 中泰证券研究所

传统媒体受电视、报纸、杂志拖累, 同比出现下滑

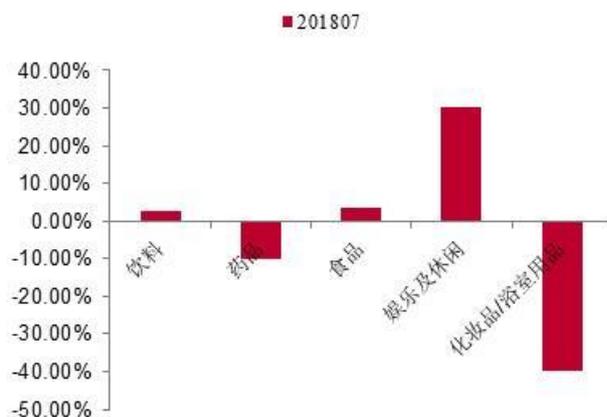
- 2018 年上半年传统媒体广告同比下滑 6.6%，其中电视、报纸、杂志、广播、传统户外的刊例花费分别下滑-6.8%、-31.0%、-7.5%、+9.9%、-12.4%。我们认为值得关注的主要有以下两点：
 - (1) 电视广告刊例花费同比下滑主要原因系省级地面台同比下滑所致，省级地面台广告花费同比减少 14.4%，时长同比缩减 16.6%。
 - (2) 7 月迎来暑期旅游旺季，娱乐及休闲行业在电视媒体和广播媒体上的花费同比大幅增加。

图表 10: 2018 年 7 月传统媒体刊例花费同比变化



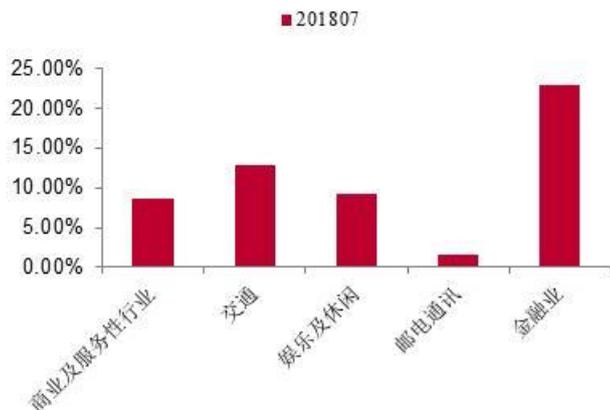
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 11: 2018 年 7 月电视媒体投放量前五行业同比



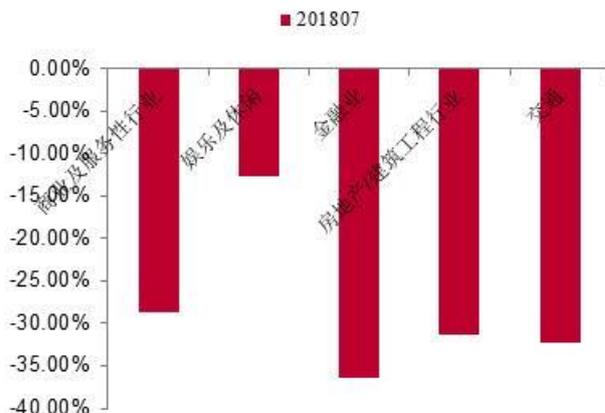
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 12: 2018 年 7 月广播媒体投放量前五行业同比



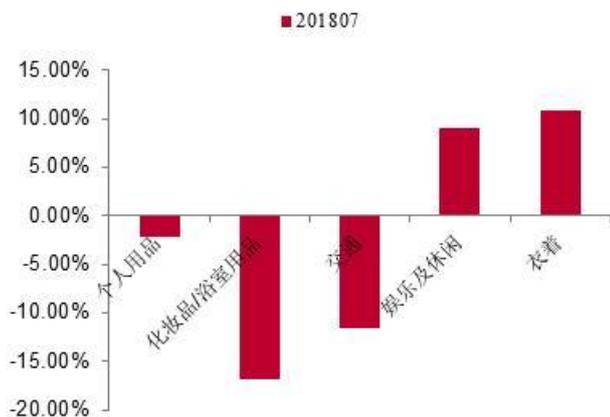
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 13: 2018 年 7 月报纸媒体投放量前五行业同比



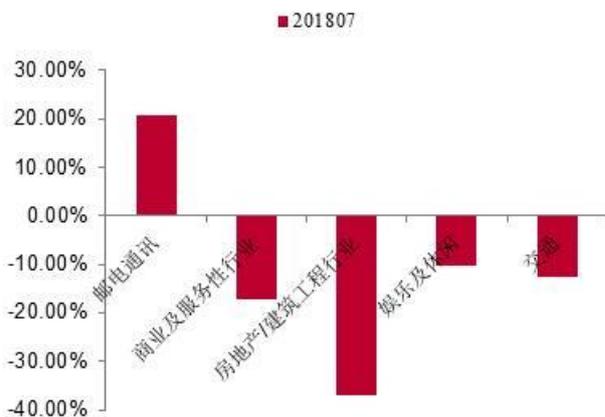
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 14: 2018 年 7 月杂志媒体投放量前五行业同比



来源: CTR、中泰证券研究所

图表 15: 2018 年 7 月传统户外投放量前五行业同比



来源: CTR、中泰证券研究所

投资策略: 重点推荐楼宇广告龙头分众传媒

- 我们认为在当前楼宇广告持续高景气, 影院视频广告延续高增长的情况下, 最为受益的是线下楼宇广告龙头分众传媒, 推荐重点关注。
- 分众传媒: (1) 楼宇广告和映前广告持续高景气, 阿里巴巴战略入股后打造线上线下全域营销网络; (2) 公司通过点位扩张、服务升级等方式获得大客户的青睐, 刊例价也仍有上涨的趋势; (3) 公司现金流充沛, 股权质押率较低, 具有良好自我造血能力。我们预计分众传媒 2018-2019 年实现归母净利润 63.45、74.16 亿元, EPS 为 0.43、0.51 元/股。

图表 16: 行业相关公司估值表

简称	股价 (元)	归母净利润 (百万元)			EPS			PE			2018PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E		
分众传媒	8.59	6004.71	6345.00	7416.00	0.41	0.43	0.51	28.68	19.98	16.84	0.85	买入
蓝色光标	5.15	222.28	580.48	754.02	0.10	0.27	0.35	54.96	19.07	14.71	0.11	买入
思美传媒	17.42	231.09	296.02	354.02	0.68	0.87	1.04	31.64	20.02	16.75	0.72	买入
省广集团	3.01	(184.11)	331.67	393.33	(0.11)	0.19	0.23	-	15.84	13.09	-	买入
华扬联众	16.04	126.71	176.40	242.00	0.79	0.81	1.05	31.64	19.80	15.28	7.82	买入

来源: Wind、中泰证券研究所

风险提示:

广告行业政策变化风险

楼宇广告竞争格局恶化风险

CTR 数据覆盖不全面风险

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。