

传媒

CTR 数据点评：1 月广告市场降幅收窄，生活圈广告持续高增

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

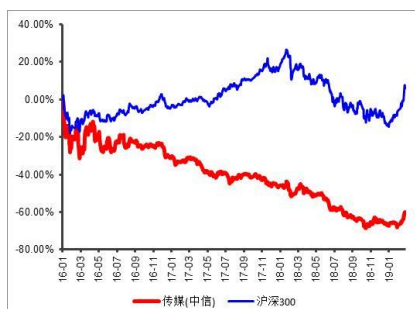
执业证书编号：S0740518070003

Email：xiazt@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	138
行业总市值(百万元)	1,407,566
行业流通市值(百万元)	1,029,522

行业-市场走势对比



相关报告

<<【中泰传媒】横店影视（603103）年报点评：加速扩张，关注扩张效益与成本端压力>>2019.03.11

<<【中泰传媒-周观点】关注影视及营销板块机会，看好市场未来趋势>>2019.03.10

<<【中泰传媒】华扬联众深度报告：自媒体浪潮下，数字营销龙头业绩增速进入快车道>>2019.03.08

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	6.6	0.4	0.40	0.38	0.44	16	17	17	15	0.96	买入

备注：

投资要点

■ **2019 年 1 月中国广告市场同比下滑 5.9%**。中国广告市场同比增速自 2018 年 2 月起从高点开始下滑，在 2018 年 11 月份触及低点开始拐头向上。2019 年 1 月总体跌势收窄，全媒体广告花费同比下滑 5.9%，传统媒体同比下滑 11.2%，但较 2018 年 12 月分别提升 2.3 和 0.9 个百分点。具体细分来看，电视、报纸、杂志、广播、传统户外广告刊例收入同比分别-11.9%、-28.8%、+5.8%、+5.3%和-13.8%，而电梯电视、电梯海报刊例收入依然维持较高增速，分别同比+20.8%、+23.8%，影院视频收入增速同比+12.3%。我们认为 2019 年 1 月中国广告市场主要关注点在：

➤ **1、2019 年 1 月电视广告刊例花费同比下滑 11.9%**。各级频道的广告花费均呈现不同程度的下降，其中中央级和省级卫视的广告花费下滑在 10%以内。

➤ **2、2019 年 1 月临近春节年货促销季，食品行业在多个媒体上的投放量较大，在电视媒体、广播媒体、电梯电视和电梯海报上的投放量都排在前五。**其中电视媒体中德芙、费列罗位列电视媒体投放榜单第三和第五位，良品铺子在电梯电视和电梯海报上投放量均排第二。

➤ **3、生活圈广告延续高增长。**电梯电视、电梯海报、影院视频的刊例收入同比增长 20.8%、23.8%和 12.3%。从广告主来看生活圈更加受到传统企业的青睐，食品饮料类广告主投放量大幅增加，线下生活圈广告价值持续提升。

■ **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。

■ **推荐标的上我们持续跟踪推荐楼宇广告龙头分众传媒。**（1）楼宇广告持续高景气，我们预计 2019 年行业刊例收入月均同比增速保持高位；（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长；（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。考虑到公司高速扩张短期成本承压，我们预计公司 2018-2020 年归母净利润 58.21、55.99、64.16 亿元。

■ **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

2019年1月中国广告市场总体跌幅收窄	- 3 -
2019年1月楼宇广告持续高景气，刊例花费增长稳定	- 4 -
楼宇广告高景气延续，伯爵旅拍投放量大幅增长	- 4 -
影院视频广告同比增速 12.30%，一汽大众投放量加大	- 5 -
传统媒体刊例花费下滑主要受电视、报纸、传统户外影响	- 6 -
投资策略：持续跟踪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 3：201801-201901 中国总体广告市场和传统媒体广告市场同比增速	- 3 -
图表 4：2019年1月各媒介刊例花费同比变化	- 3 -
图表 5：201801-201901 各类广告形式同比增长对比	- 4 -
图表 9：2019年1月电梯电视投放量前五行业同比	- 5 -
图表 10：2019年1月电梯电视刊例花费前十品牌	- 5 -
图表 11：2019年1月电梯海报投放量前五行业同比	- 5 -
图表 12：2019年1月电梯海报刊例花费前十品牌	- 5 -
图表 13：影院视频与电影票房同比增速对比	- 6 -
图表 14：2019年1月影院视频投放量前五行业同比	- 6 -
图表 15：2019年1月影院视频刊例花费前十品牌	- 6 -
图表 18：2019年1月传统媒体刊例花费同比变化	- 7 -
图表 19：2019年1月电视媒体投放前五行业同比	- 7 -
图表 20：2019年1月广播媒体投放前五行业同比	- 7 -
图表 21：2019年1月报纸媒体投放前五行业同比	- 7 -
图表 22：2019年1月杂志媒体投放前五行业同比	- 7 -
图表 23：2019年1月传统户外投放前五行业同比	- 7 -
图表 24：行业相关公司估值表	- 8 -

2019年1月中国广告市场总体跌幅收窄

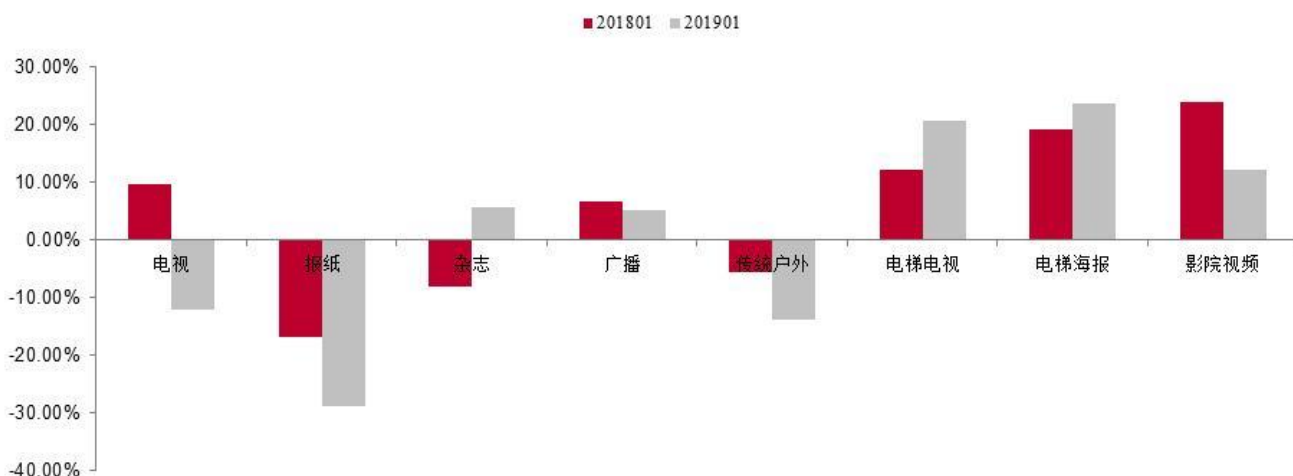
- 2019年1月中国广告市场同比下滑5.9%。**中国广告市场同比增速自2018年2月起从高点开始下滑，在2018年11月份触及低点开始拐头向上。2019年1月总体跌势收窄，全媒体广告花费同比下滑5.9%，传统媒体同比下滑11.2%，较2018年12月分别提升2.3和0.9个百分点。具体细分来看，电视、报纸、杂志、广播、传统户外广告刊例收入同比分别-11.9%、-28.8%、+5.8%、+5.3%和-13.8%，而电梯电视、电梯海报刊例收入依然维持较高增速，分别同比+20.8%、+23.8%，影院视频收入增速同比+12.3%。
- 2018年以来电梯电视、电梯海报、影院视频广告刊例花费同比均呈现正增长，而报纸、杂志广告刊例花费同比均呈现负增长，电视、广播、传统户外广告刊例花费同比增长正负皆有。

图表 1: 201801-201901 中国总体广告市场和传统媒体广告市场同比增速



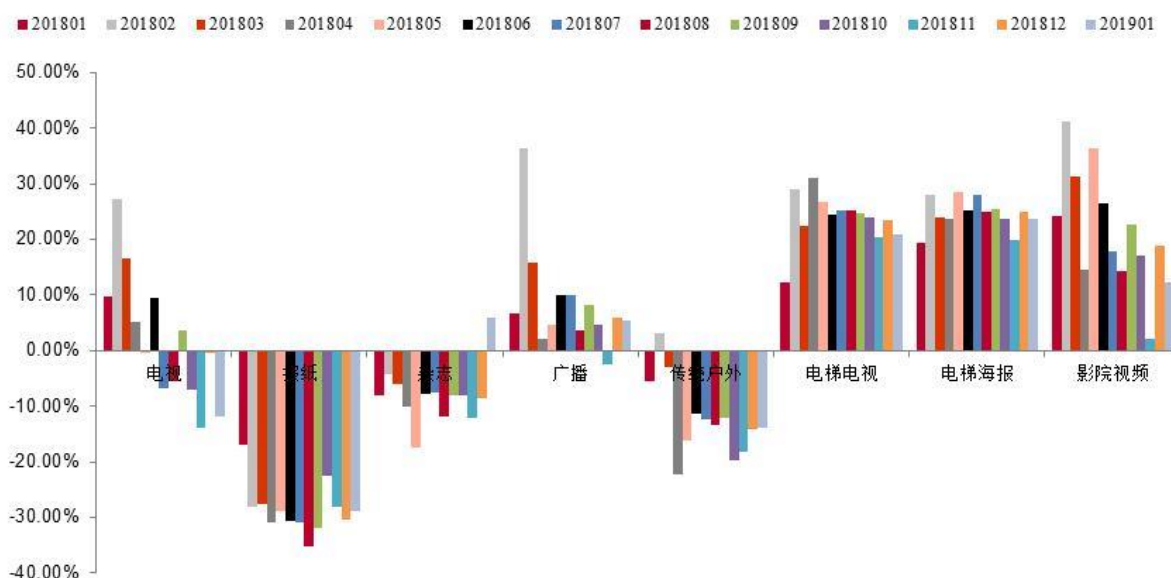
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 2: 2019年1月各媒介刊例花费同比变化



来源：CTR、中泰证券研究所

图表 3：201801-201901 各类广告形式同比增长对比



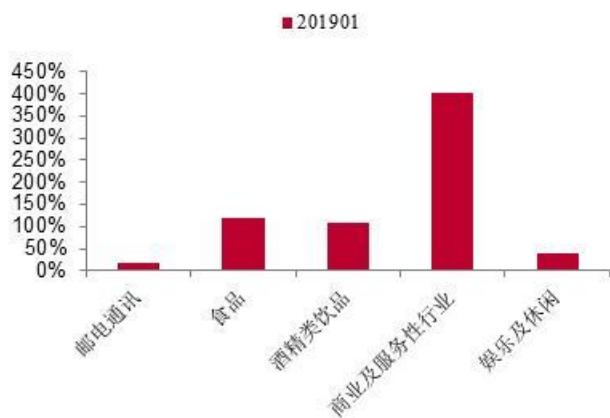
来源：CTR、中泰证券研究所

2019 年 1 月楼宇广告持续高景气，刊例花费增长稳定

楼宇广告高景气延续，伯爵旅拍投放量大幅增长

- 2019 年 1 月楼宇广告高景气度延续，电梯电视、电梯海报的刊例收入同比上升 20.8%、23.8%，较 2018 年 1 月份分别提升 8.5、4.5 个百分点。从广告主来看楼宇广告更加受到传统企业的青睐，食品饮料类广告主投放量大幅增加，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 20.8%。广告投放量前五的行业分别是邮电通讯、食品、酒精类饮品、商业及服务性行业和娱乐及休闲，其中酒精类饮品和商业及服务性行业同比分别大增 107% 和 400%。电梯电视刊例花费前十的广告主分别有商业服务（伯爵旅拍、天猫、京东商城、搜狐）、食品饮料（良品铺子、郎、肯德基、金六福、必胜客）、交通（弹个车）。2019 年 1 月电梯电视花费前十的主要是互联网商业服务广告主，同时食品饮料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 23.8%。广告投放量前五的行业分别是邮电通讯、食品、酒精类饮品、交通和商业及服务性行业，其中酒精类饮品和交通类同比大增 104% 和 47%。电梯海报刊例花费前十的广告主分别是电商服务（天猫、苏宁易购、京东商城）、食品饮料（良品铺子、杏花村、伊利、水井坊、惠氏、金六福）、医疗健康（科发源）。2019 年 1 月前十上榜的广告主主要来自食品饮料行业和互联网行业。

图表 4: 2019 年 1 月电梯电视投放量前五行业同比



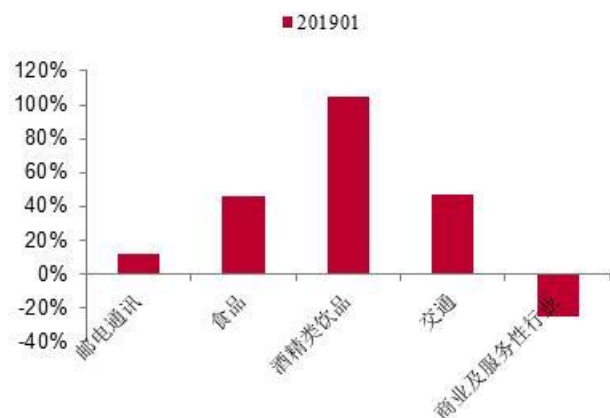
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 5: 2019 年 1 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	53	伯爵旅拍	New	>1000%
2	-	良品铺子	>1000%	New
3	-	天猫	20.8%	New
4	3	郎	12.2%	37.8%
5	12	肯德基	-7.3%	60.3%
6	-	京东商城	0.9%	New
7	18	金六福	New	53.9%
8	11	搜狐	New	8.3%
9	31	必胜客	114.4%	149.1%
10	14	弹个车	-6.1%	14.5%

来源: CTR、中泰证券研究所

图表 6: 2019 年 1 月电梯海报投放量前五行业同比



来源: CTR、中泰证券研究所

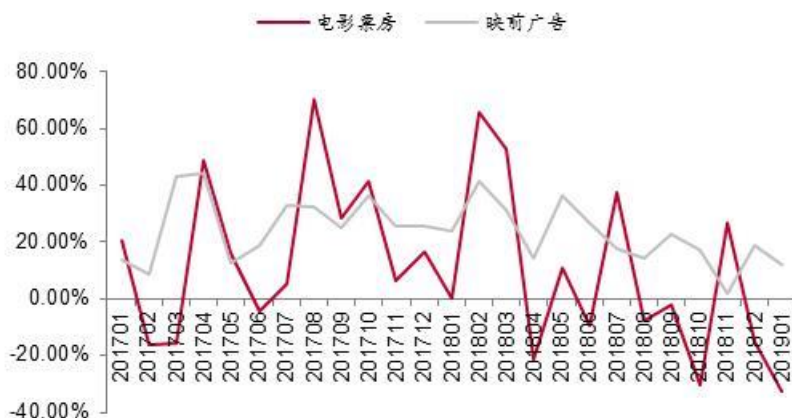
图表 7: 2019 年 1 月电梯海报刊例花费前十品牌

本月排名	上月排名	品牌	同比	环比
1	-	天猫	29.1%	New
2	-	良品铺子	New	New
3	100	苏宁易购	>1000%	>1000%
4	4	杏花村	>1000%	34.8%
5	-	伊利	New	New
6	23	科发源	>1000%	123.4%
7	-	水井坊	115.3%	New
8	16	京东商城	-56.8%	45.5%
9	12	惠氏	New	28.9%
10	17	金六福	>1000%	49.0%

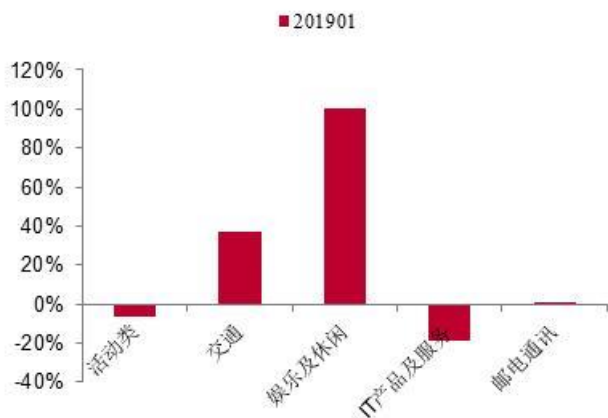
来源: CTR、中泰证券研究所

影院视频广告同比增速 12.30%，一汽大众投放量加大

- 2019 年 1 月影院视频的刊例收入同比上升 12.30%。2019 年 1 月影院广告投放量前五的行业分别是活动类、交通、娱乐及休闲、IT 产品及服务和邮电通信行业。中影投放量同比+>1000%，一汽大众投放量同比+>1000%。
- 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，2019 年 1 月电影票房 31.02 亿元，同比下滑 32.74%，主要受春节档因素的影响。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 8: 影院视频与电影票房同比增速对比


来源: CTR、猫眼、中泰证券研究所

图表 9: 2019 年 1 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 10: 2019 年 1 月影院视频刊例花费前十品牌

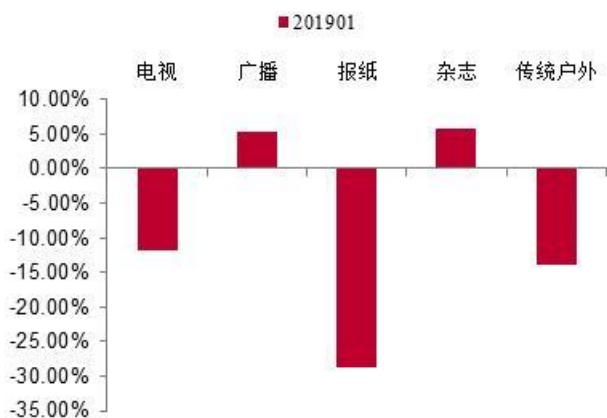
本月排名	上月排名	品牌	同比	环比
1	1	中影	>1000%	438.9%
2	26	蒙牛	126.1%	16.4%
3	-	彪马	New	New
4	19	蒂凡尼	New	553.3%
5	24	一汽大众	>1000%	New
6	2	长安福特	154.6%	New
7	9	一汽大众奥迪	>1000%	-65.7%
8	112	京东商城	836.6%	>1000%
9	14	还呗	New	-28.6%
10	67	暴龙	7.6%	231.9%

来源: CTR、中泰证券研究所

传统媒体刊例花费下滑主要受电视、报纸、传统户外影响

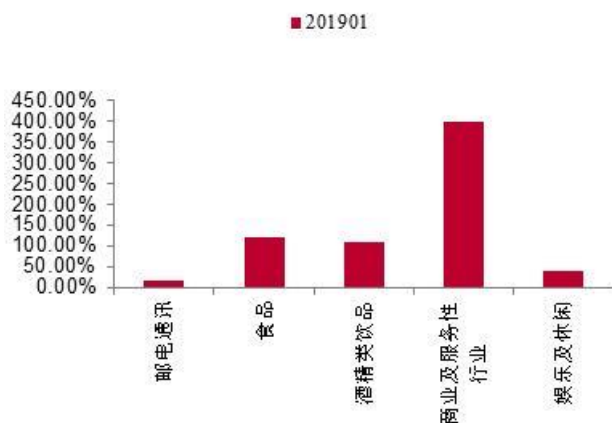
- 2019 年 1 月传统媒体广告同比下滑 11.2%，其中电视、广播、报纸、杂志、传统户外的刊例花费分别同比-11.9%、5.3%、-28.8%、+5.8%、-13.8%。我们认为值得关注的主要有以下两点：
 - (1) 2019 年 1 月电视广告刊例花费同比下滑 11.9%，各级频道的广告花费均呈现不同程度的下降，其中中央级和省级卫视的广告花费下滑在 10% 以内。
 - (2) 2019 年 1 月临近春节年货促销季，食品行业在多个媒体上的投放量较大，在电视媒体和广播媒体上的投放量都排在前五。

图表 11: 2019 年 1 月传统媒体刊例花费同比变化



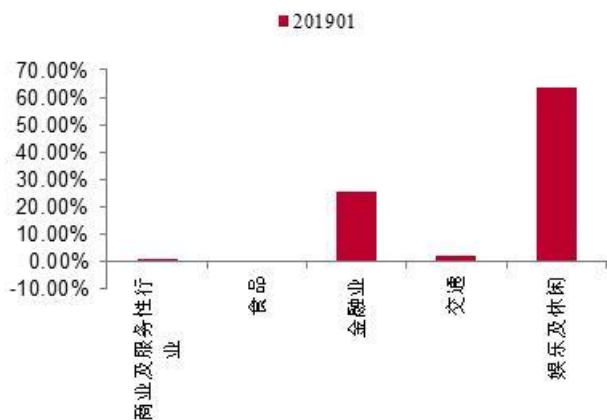
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 12: 2019 年 1 月电视媒体投放前五行业同比



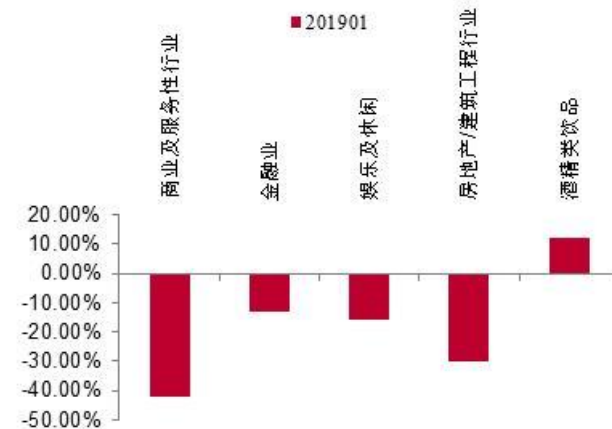
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 13: 2019 年 1 月广播媒体投放前五行业同比



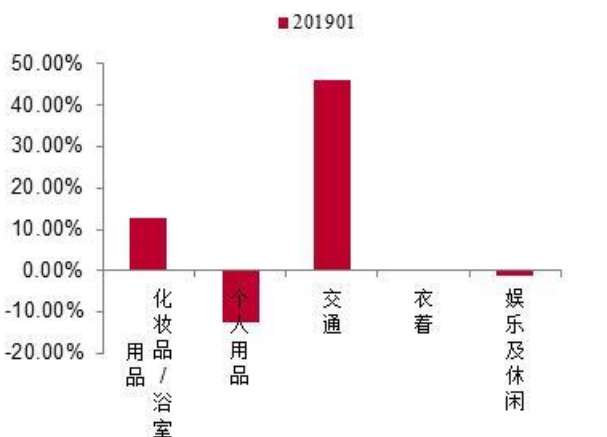
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 14: 2019 年 1 月报纸媒体投放前五行业同比



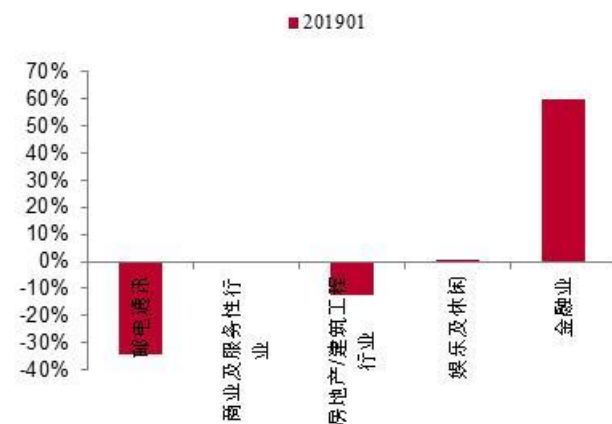
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 15: 2019 年 1 月杂志媒体投放前五行业同比



来源: CTR、中泰证券研究所

图表 16: 2019 年 1 月传统户外投放前五行业同比



来源: CTR、中泰证券研究所

投资策略: 持续跟踪推荐楼宇广告龙头分众传媒

- 我们认为在当前广告市场结构性分化, 楼宇广告持续高景气的环境下,

最为受益的是线下楼宇广告龙头分众传媒，持续跟踪推荐。

- **分众传媒：**(1) 楼宇广告持续高景气，我们预计 2019 年行业刊例收入月均同比增速保持高位；(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长；(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。考虑到公司高速扩张短期成本承压，我们预计公司 2018-2020 年归母净利润 58.21、55.99、64.16 亿元。

图表 17：行业相关公司估值表

公司	股价 (元)	归母净利润 (百万元)			EPS			PE			2019PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E		
分众传媒	6.47	6005.00	6019.00	6598.00	0.41	0.41	0.45	28.68	15.78	14.38	1.47	买入
蓝色光标	5.29	222.28	573.50	731.50	0.10	0.27	0.34	52.90	19.59	15.78	0.65	增持
思美传媒	8.52	231.09	260.11	301.00	0.75	0.45	0.52	11.36	18.93	16.45	1.09	增持
华扬联众	15.70	126.71	176.50	260.50	0.93	0.77	1.13	16.88	20.47	13.87	0.29	买入
行业平均								27.46	18.69	15.12		

来源：根据 Wind 一致预期、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。