

传媒

CTR 数据点评：5 月广告市场降幅持续收窄，食品饮料广告主投放高增

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

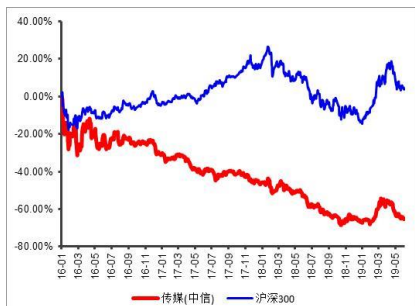
执业证书编号：S0740518070003

Email: xiazt@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	142
行业总市值(百万元)	1,404,548
行业流通市值(百万元)	1,027,593

行业-市场走势对比



相关报告

- <<【中泰传媒】中信出版(300788)新股研究报告：大众图书出版龙头，筑高品牌与内容壁垒>>2019.07.01
- <<【中泰传媒一周观点】国产游戏新一批版号下发，暑期档多款重磅游戏待上线>>2019.06.30
- <<【中泰传媒】华数传媒(000156)深度报告：转型升级不断深化，智慧广电开疆扩土>>2019.06.27

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
华扬联众	13.	0.5	1.09	1.52	1.92	23	12	9	7	0.09	买入
分众传媒	5.4	0.4	0.22	0.28	0.36	14	25	19	15	0.4	买入
蓝色光标	4.4	0.1	0.23	0.27	0.29	28	19	16	15	0.37	未覆盖
科达股份	4.3	0.2	0.38	0.49	0.60	22	11	9	7	0.10	买入

备注：

投资要点

- **2019年5月中国线下广告市场同比下滑5.0%**。中国线下广告市场同比增速自2018年2月起从高点开始下滑，至2019年2月触底之后开始拐点向上，5月同比跌幅收窄。2019年5月份全媒体广告花费同比下滑5.0%，传统媒体同比下滑6.6%，较2019年4月跌幅分别收窄1.8和2.1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-5.4%、-33.0%、-8.1%、-5.4%和-23.1%，而电梯电视、电梯海报刊例收入增速依然为正，分别同比+1.2%、+2.1%，影院视频收入增速同比+3.2%。我们认为2019年5月中国广告市场主要关注点在：
 - **1、5月中国线下广告市场同比持续下滑，我们认为主要原因在于一方面受宏观经济影响广告主预算，另一方面受部分垂直新媒体分流主流媒体业务所致。**
 - **2、5月生活圈广告增速大幅下滑。**电梯电视、电梯海报、影院视频的刊例收入同比增长1.2%、2.1%和3.2%。从广告主来看瑞幸、伊利和妙可蓝多等食品行业花费大幅上涨。
 - **3、广告主端食品饮料行业在多个媒体上的投放显著增长。**其中在电视媒体的花费同比上涨23.1%，康师傅、伊利和君乐宝几大食品品牌在电视媒体广告花费增长明显。食品饮料行业在电梯媒体上的投放量也显著增长。
- **投资策略上我们建议关注数字营销板块。标的上重点推荐华扬联众，建议关注分众传媒、蓝色光标、科达股份。**
 - **华扬联众：**(1) 数字营销市场规模高速增长，预计全年广告市场景气度前低后高。数字营销行业竞争格局逐渐清晰，龙头市占率有望进一步提升；(2) 公司连续5年《互联网周刊》数字营销公司排行榜第一，客户资源储备丰富，快消类客户投放量持续增长，车企新客户不断开发；(3) 业绩高增长确定性高，股权激励业绩承诺保证，2019年扣非后归母净利润同比增速40%。我们预计公司2019-2021年实现归母净利润2.51、3.51、4.43亿元。
 - **分众传媒：**(1) 楼宇媒体广告进入稳定发展期，近三个月花费增幅稳定在1%左右，存量博弈下广告主更加注重点位的质量；(2) 当前宽信用政策持续，广告营销行业受宏观经济预期影响较大，预期改善有望最先受益，带来板块风险偏好提升和估值修复预期；(3) 媒体端属性不断强化。截至2018年底分众媒体点位总数达到260万个，虽然高速扩张带来短期成本承压，但从长远角度来看有利于公司巩固龙头地位和维持竞争优势。我们建议左侧布局分众，依然看好中长期城镇化趋势不可逆，总体营销需求稳步上升，收获宏观经济预期差带来的pe修复以及媒体点位收益完全释放后的eps提升。
- **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5月中国广告市场降幅持续收窄	- 3 -
2019年5月楼宇广告增速大幅放缓.....	- 4 -
楼宇广告增速放缓，瑞幸投放量第一	- 4 -
影院视频广告同比增速3.2%，车企类客户投放量加大.....	- 5 -
传统媒体刊例花费大幅下滑主要受电视、广播、报纸大幅下滑影响.....	- 6 -
投资策略：建议关注营销板块低估值高增长的龙头公司.....	- 8 -
风险提示：	- 9 -
广告行业政策变化风险	- 9 -
楼宇广告竞争格局恶化风险	- 9 -
CTR数据覆盖不全面风险	- 9 -

图表目录

图表 1：201801-201905 中国总体广告市场和传统媒体广告市场同比增速.....	- 3 -
图表 2：2019年5月各媒介刊例花费同比变化.....	- 4 -
图表 3：201901-201905 各类广告形式同比增长对比.....	- 4 -
图表 4：2019年5月电梯电视投放量前五行业同比.....	- 5 -
图表 5：2019年5月电梯电视刊例花费前十品牌.....	- 5 -
图表 6：2019年5月电梯海报投放量前五行业同比.....	- 5 -
图表 7：2019年5月电梯海报刊例花费前十品牌.....	- 5 -
图表 8：影院视频与电影票房同比增速对比.....	- 6 -
图表 9：2019年5月影院视频投放量前五行业同比.....	- 6 -
图表 10：2019年5月影院视频刊例花费前十品牌.....	- 6 -
图表 11：2019年5月传统媒体刊例花费同比变化.....	- 7 -
图表 12：2019年5月电视媒体投放前五行业同比.....	- 7 -
图表 13：2019年5月广播媒体投放前五行业同比.....	- 7 -
图表 14：2019年5月报纸媒体投放前五行业同比.....	- 7 -
图表 15：2019年5月杂志媒体投放前五行业同比.....	- 8 -
图表 16：2019年5月传统户外投放前五行业同比.....	- 8 -
图表 17：行业相关公司估值表.....	- 8 -

2019年5月中国广告市场降幅持续收窄

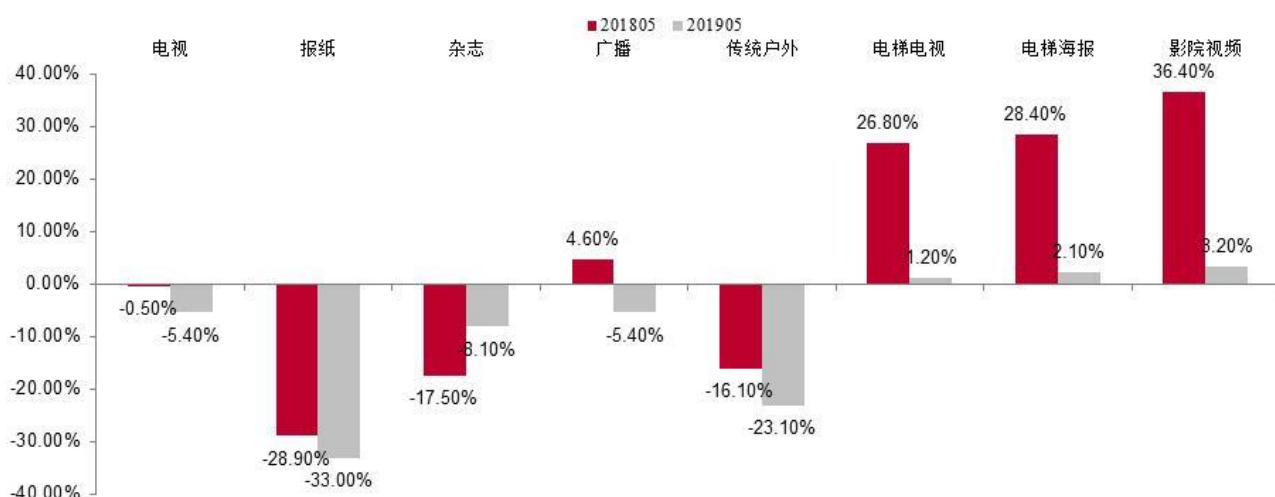
- 2019年5月中国线下广告市场同比下滑5.0%。**中国线下广告市场同比增速自2018年2月起从高点开始下滑，至2019年2月触底之后开始拐点向上，5月同比跌幅持续收窄。2019年5月份全媒体广告花费同比下滑5.0%，传统媒体同比下滑6.6%，较2019年4月跌幅分别收窄1.8和2.1个百分点。我们认为广告市场同比下滑的主要原因一方面受宏观经济影响广告主预算；另一方面受部分垂直新媒体分流主流媒体业务所致。具体细分来看，电视、报纸、杂志、广播、传统户外广告刊例收入同比分别-5.4%、-33.0%、-8.1%、-5.4%和-23.1%，而电梯电视、电梯海报刊例收入增速依然为正，分别同比+1.2%、+2.1%，影院视频收入增速同比+3.2%。
- 2019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，而电视、报纸、传统户外广告刊例花费同比均呈现负增长，杂志、广播广告刊例花费同比增长正负皆有。**

图表 1: 201801-201905 中国总体广告市场和传统媒体广告市场同比增速



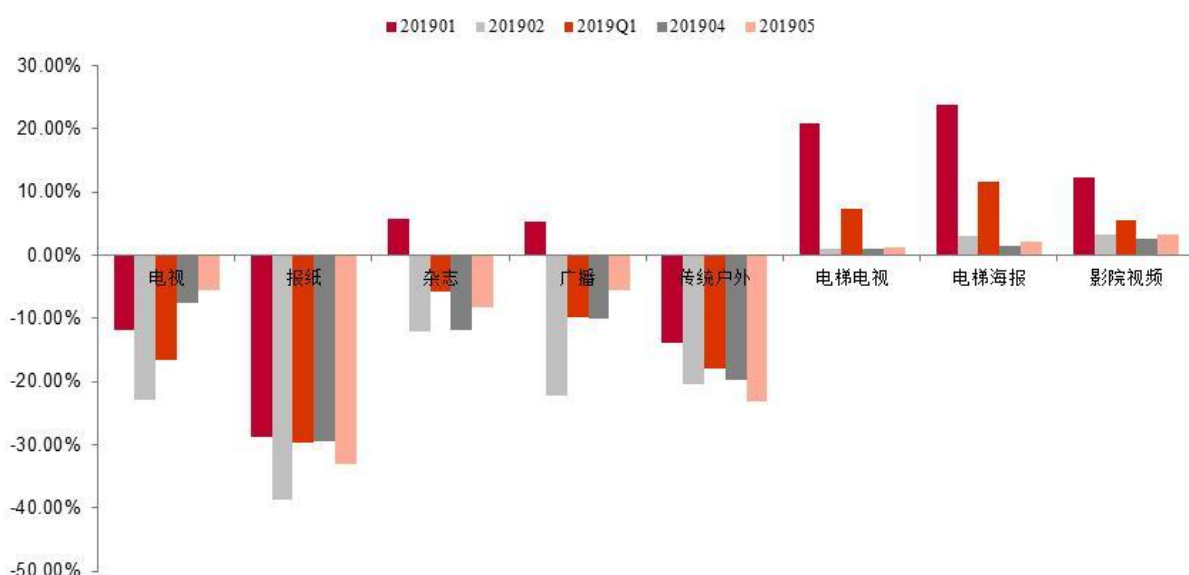
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 2: 2019 年 5 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: 201901-201905 各类广告形式同比增长对比



来源: CTR、中泰证券研究所

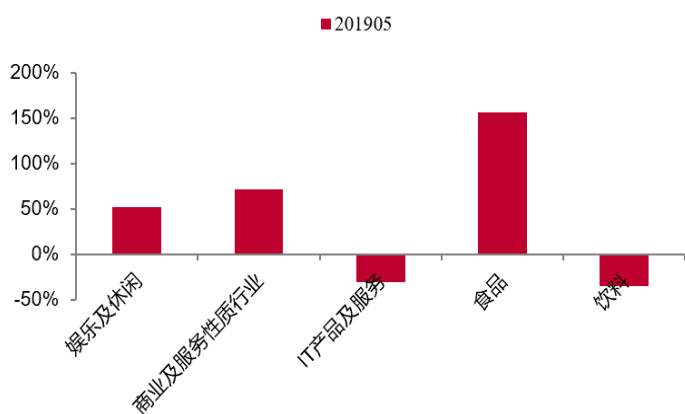
2019 年 5 月楼宇广告增速大幅放缓

楼宇广告增速放缓，瑞幸投放量第一

- 2019 年 5 月楼宇广告增速较上月略有回升，电梯电视、电梯海报的刊例收入同比上升 1.2%、2.1%，较 2018 年 5 月份大幅下滑 25.6、26.3 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：电梯电视广告投放增速大幅下滑，同比仅增长 1.2%。广告投放量前五的行业分别是娱乐及休闲、商业及服务性质行业、IT 产品及服务、食品和饮料行业。其中食品行业和商业及服务性质行业同比分别大

增超 155.9%和 71.1%。电梯电视刊例花费前十的广告主分别有食品饮料（瑞幸、妙可蓝多、飞鹤、农夫山泉、肯德基、伊利）、商业服务（铂爵旅拍、唱吧）、交通（宝沃、弹个车）。2019 年 5 月电梯电视花费前十过半来自于食品饮料行业广告主，瑞幸、农夫山泉和伊利的环比投放量大幅增长。

- **电梯海报：**电梯海报广告投放增速也大幅下滑，同比仅增长 2.1%。广告投放量前五的行业分别是商业及服务性行业、饮料、邮电通讯、交通和娱乐及休闲行业，其中饮料行业同比大增 258.6%。电梯海报刊例花费前十的广告主分别是商业服务（小猪短租手机软件、天猫）、食品饮料（瑞幸、伊利、三全、君乐宝、飞鹤）、汽车（妙优车）、医疗（科发源）。2019 年 5 月前十上榜的广告主主要来自食品饮料行业，此外不少医疗植发行业公司上榜。

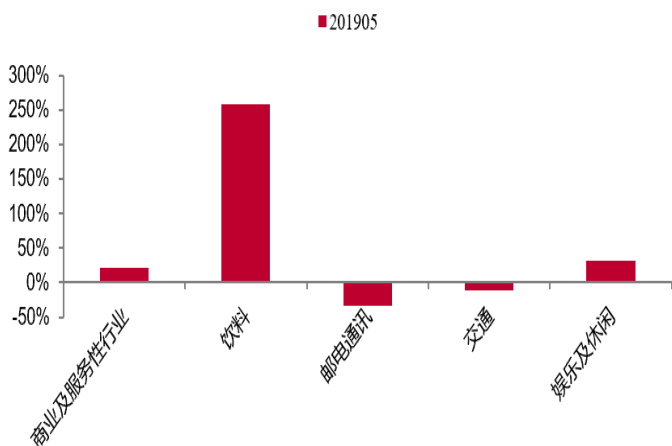
图表 4：2019 年 5 月电梯电视投放量前五行业同比


来源：CTR、中泰证券研究所

图表 5：2019 年 5 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	18	瑞幸	163.8%	614.2%
2	-	铂爵旅拍	New	New
3	1	妙可蓝多	New	-64.1%
4	2	唱吧	New	12.9%
5	-	飞鹤	>1000%	New
6	-	宝沃	196.0%	New
7	14	弹个车	-8.2%	45.4%
8	15	农夫山泉	-61.8%	60.7%
9	21	肯德基	-38.2%	106.3%
10	38	伊利	54.3%	331.1%

来源：CTR、中泰证券研究所

图表 6：2019 年 5 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 5 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	16	瑞幸	15.8%	211.4%
2	38	伊利	New	587.5%
3	-	小猪短租手机软件	New	New
4	89	天猫	>1000%	>1000%
5	50	三全	New	543.3%
6	24	妙优车	113.4%	205.6%
7	3	君乐宝	New	-27.4%
8	5	科发源	442.3%	-22.1%
9	-	宝沃	733.9%	New
10	-	飞鹤	42.4%	New

来源：CTR、中泰证券研究所

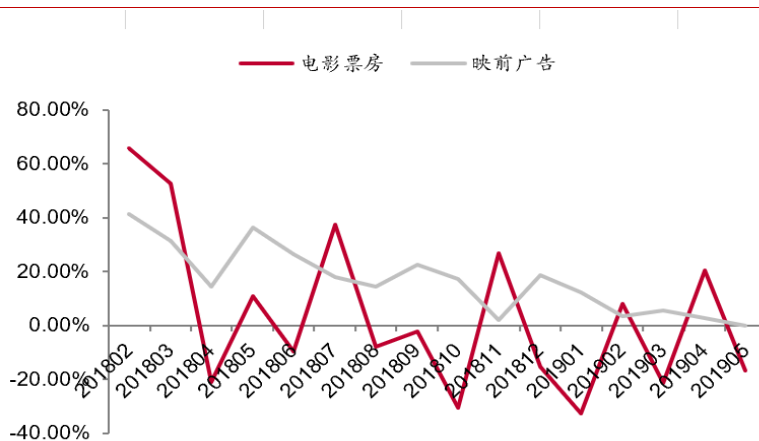
影院视频广告同比增速 3.2%，车企类客户投放量加大

- 2019 年 5 月影院视频的刊例收入有所放缓，同比上升 3.2%。2019 年 5

月影院广告投放量前五的行业分别是交通、活动类、娱乐及休闲、IT产品及服务和个人用品行业。从广告主上来看，交通类客户加大了投放力度，江铃福特和大众斯柯达环比增加超过 1000%，上汽通用雪佛兰环比增长 124%。

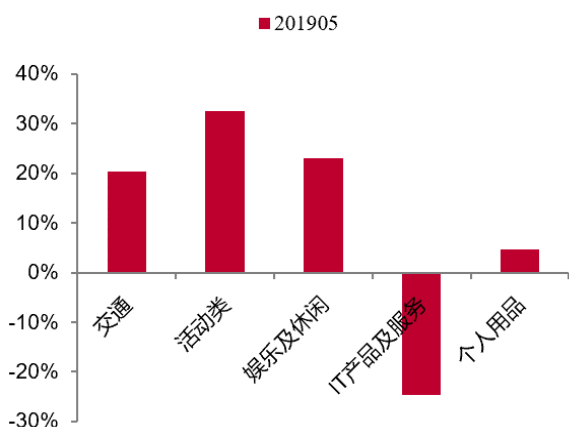
- 长期来看国内电影市场趋势向好，带动映前广告持续高增长。影院视频广告和电影票房市场存在明显的正相关，2019 年 5 月电影票房 33.55 亿元，同比减少 16.79%，我们认为随着暑期档的到来，未来国内电影市场整体趋势向好，观影人次逐步提升，有望带动影院视频广告持续高速增长。

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 5 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 5 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	3	幸福	1.0%	17.3%
2	73	2019天堂电影院公益行动	New	897.3%
3	4	暴龙	28.4%	15.0%
4	239	江铃福特	New	>1000%
5	6	椰树	New	40.8%
6	144	上海大众斯柯达	New	>1000%
7	17	壳牌	New	123.0%
8	16	华为	>1000%	121.1%
9	8	弹个车	-29.2%	12.1%
10	21	上汽通用雪佛兰	56.1%	124.1%

来源：CTR、中泰证券研究所

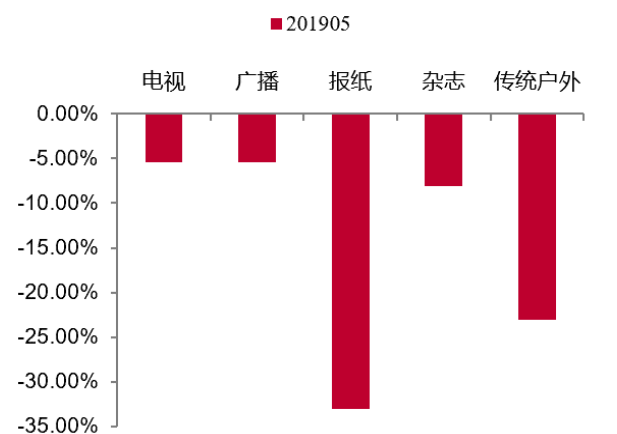
传统媒体刊例花费大幅下滑主要受电视、广播、报纸大幅下滑影响

- 2019 年 5 月传统媒体广告同比下滑 6.6%，其中电视、广播、报纸、杂志、传统户外的刊例花费分别同比-5.4%、-5.4%、-33.0%、-8.1%、-23.1%。我们认为值得关注的主要有以下三点：
 - (1) 2019 年 5 月电视广告刊例花费同比下滑 5.4%，降幅较前三个月相比有了较大的回升。中央级和省级卫视的广告时长回到了正增长，同比

上升 1.0% 和 2.8%，广告花费的降幅也有所收窄。

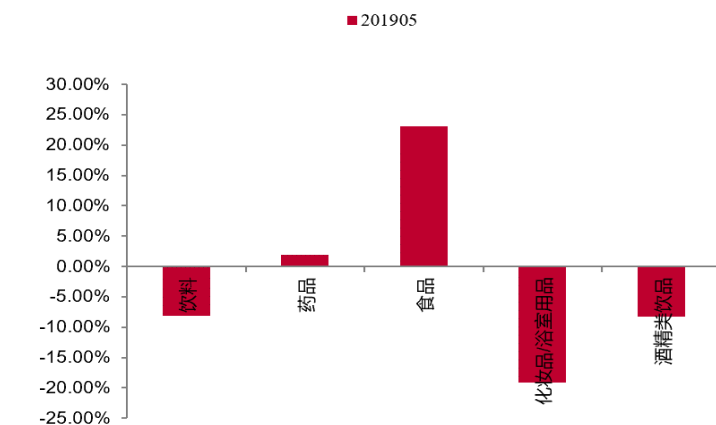
- (2) 2019 年 5 月报纸和杂志媒体的广告刊例花费前五行业均出现了不同程度的同比下滑，传统媒体广告受经济预期和营销结构分化冲击较大。
- (3) 食品饮料行业在多个媒体上的投放显著增长，其中食品行业在电视媒体的花费同比上涨 23.1%，康师傅、伊利和君乐宝几大食品品牌在电视媒体广告花费增长明显。

图表 11: 2019 年 5 月传统媒体刊例花费同比变化



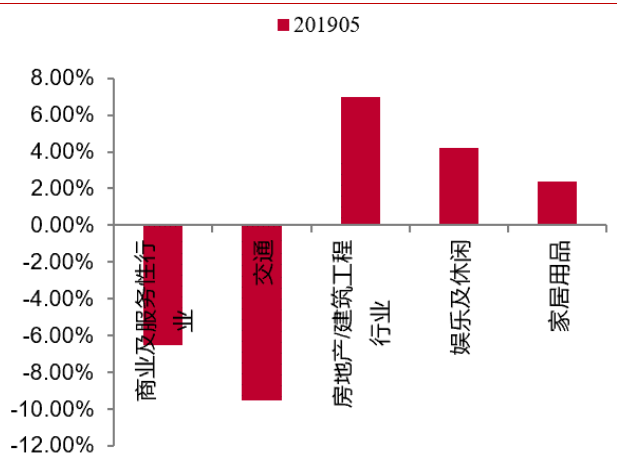
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 12: 2019 年 5 月电视媒体投放前五行业同比



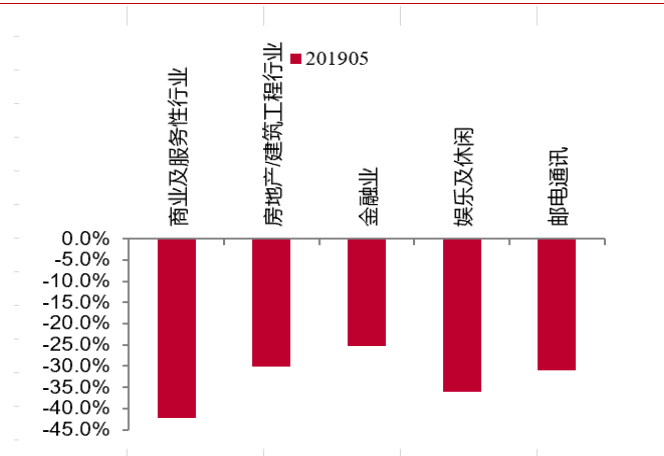
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 13: 2019 年 5 月广播媒体投放前五行业同比



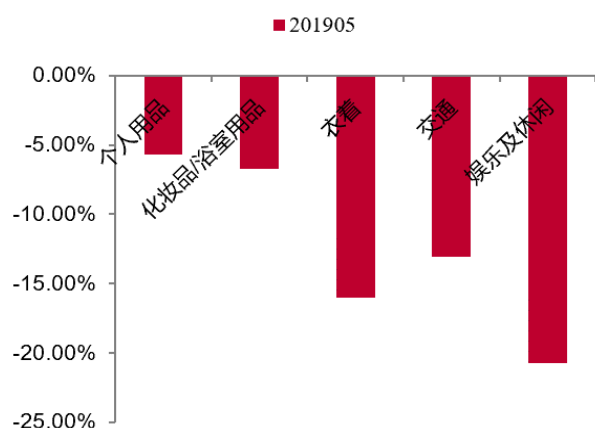
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 14: 2019 年 5 月报纸媒体投放前五行业同比



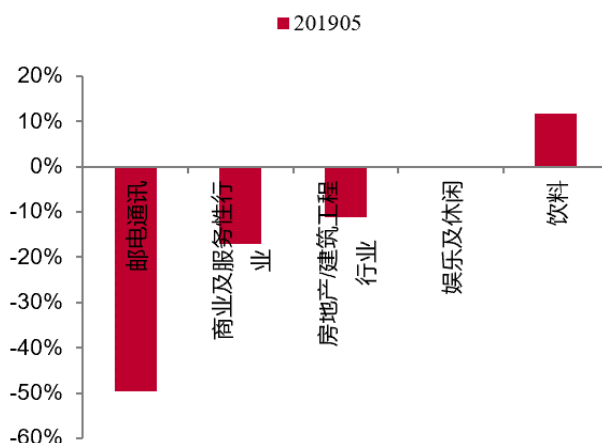
来源: CTR、中泰证券研究所

图表 15: 2019 年 5 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 5 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: 建议关注营销板块低估值高增长的龙头公司

- 投资策略上我们建议关注营销板块。标的上重点推荐华扬联众, 建议关注分众传媒、蓝色光标、科达股份。
- 华扬联众: (1) 数字营销市场规模高速增长, 预计全年广告市场景气度前低后高。数字营销行业竞争格局逐渐清晰, 龙头市占率有望进一步提升; (2) 公司连续 5 年《互联网周刊》数字营销公司排行榜第一, 客户资源储备丰富, 快消类客户投放量持续增长, 车企新客户不断开发; (3) 业绩高增长确定性高, 股权激励业绩承诺保证, 2019 年扣非后归母净利润同比增速 40%。我们预计公司 2019-2021 年实现归母净利润 2.51、3.51、4.43 亿元。
- 分众传媒: (1) 楼宇媒体广告进入稳定发展期, 近三个月花费增幅稳定在 1%左右, 存量博弈下广告主更加注重点位的质量; (2) 当前宽信用政策持续, 广告营销行业受宏观经济预期影响较大, 预期改善有望最先受益, 带来板块风险偏好提升和估值修复预期; (3) 媒体端属性不断强化。截至 2018 年底分众媒体点位总数达到 260 万个, 虽然高速扩张带来短期成本承压, 但从长远角度来看有利于公司巩固龙头地位和维持竞争优势。我们建议左侧布局分众, 依然看好中长期城镇化趋势不可逆, 总体营销需求稳步上升, 收获宏观经济预期差带来的 pe 修复以及媒体点位收益完全释放后的 eps 提升。

图表 17: 行业相关公司估值表

上市公司	股价	归母净利润			EPS			PE		
		2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
华扬联众	13.02	1.28	2.51	3.51	0.56	1.09	1.52	23.25	11.94	8.57
分众传媒	5.43	58.21	32.02	40.90	0.40	0.22	0.28	13.58	24.68	19.39
蓝色光标	4.42	3.89	5.04	5.88	0.16	0.23	0.27	27.63	19.22	16.37
科达股份	4.36	2.63	5.02	6.54	0.20	0.38	0.49	21.80	11.47	8.90
行业平均								21.56	16.83	13.31

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。