

## 20年受益经济复苏，21年品牌服务空间可期，持续推荐分众传媒

——广告营销行业之楼宇广告跟踪专题二

行业跟踪

### 2020年线下广告投放逐步回暖，梯媒引领复苏已恢复高速增长

2020年国内线下广告市场逐步恢复至疫情前水平，9月起恢复正增长。根据CTR媒介智讯的数据显示，2020年受疫情影响广告刊例花费同比大幅下滑，4月起下降幅度开始收窄，9月开始恢复正增长。与去年同期相比，线下广告市场基本上恢复到了疫情前的水平。从结构来看，梯媒自2020年5月起显著复苏并开始强劲增长，连续多月增速在20%-50%，根据CTR最新数据，2020年11月电梯LCD和电梯海报同比分别增长36.8%，50%，与其他广告渠道相比，梯媒增长明显。

### 2021年楼宇媒体仍是顺周期首选赛道，品牌服务将带来行业长期增长动力 新消费行业高速增长，梯媒引导品牌迅速崛起

疫情后随经济复苏，新消费行业崛起，广告需求旺盛。2020年疫情后随经济转暖许多新消费品牌快速复苏；同时受到疫情冲击，行业竞争格局大幅改善，包括众多新消费龙头抓住时机选择扩张，品牌服务迎来在线教育、游戏等诸多客户。

### 分众传媒2020业绩表现亮眼，新周期内营收净利有望再创新高

公司2020年四季度业绩表现亮眼，创近两年最佳。根据业绩预告，2020年四季度公司实现归母净利润16.58-20.58亿元，同比增长221.91%-299.59%，创下2018年三季度以来最佳。疫情背景下，2020年上半年广告市场需求有所下滑，但同时也使得市场竞争环境大幅改善。随着国内宏观经济的整体回暖，新消费品赛道高速增长，分众打造多个爆款案例，提高客户认同度，整体刊挂率不断提升，带来业绩快速反弹。

公司发布第二期员工持股计划，充分提振骨干员工信心。2020年12月14日，公司披露第二期员工持股计划，本次员工持股计划参加总人数不超过200人，其中196人为公司、子公司关键岗位和技术（业务）核心人员。本次员工持股计划股份来源为公司此前已回购股票，合计不超过770万股，约占公司总股本的0.05%，受让价格为0元/股，充分激励核心骨干，提振员工信心。

影院媒体业务市占率不断提升，2021年签下中影影投、博纳影业独家合作。公司旗下子公司分众晶视与中影影投、博纳影业签署独家合作协议，分众晶视从2021年1月1日起代理两家公司旗下影院的映前广告业务。根据公司公众号披露，2021年分众晶视影院资源的覆盖超过290个城市，优质影院数量超过1900家，媒体网络连接13000多块大银幕。根据灯塔专业版数据，截止2021年1月1日，全国影院数11856家，全国银幕总数达到75581块。测算公司银幕媒体市占率超过17.2%，已形成相当规模且仍有提升空间。

投资建议：继续推荐分众传媒。看好新消费赛道高增长带来的旺盛广告需求，看好梯媒的优质赛道与公司品牌服务能力，随着影院复工、梯媒点位调优和客户结构改善，智能分发系统的使用和推行，以及股东资源形成的线上线下和交易协同，公司整体业绩或将持续稳定健康增长。

● 风险提示：行业竞争加剧风险，广告主预算不及预期等风险。

### 推荐（维持评级）

马笑（分析师）

maxiao@xsdzq.cn

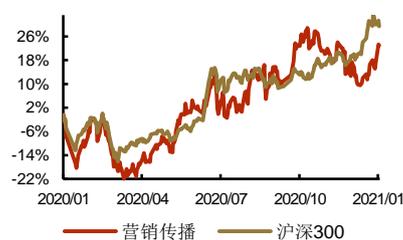
证书编号：S0280520070001

宋尚杰（联系人）

songshangjie@xsdzq.cn

证书编号：S0280120050015

### 行业指数一年走势



### 相关报告

《梯媒刊例花费六月同增超25%，楼宇媒体引领广告行业逐步复苏》2020-08-30

《全球广告营销产业演进史——广告公司篇》2017-10-31

## 目 录

1、 2020 年线下广告投放逐步回暖，梯媒持续改善引领复苏 .....	3
2、 2021 年将持续受益经济复苏，和在线教育游戏等品牌客户 .....	4
3、 分众传媒：2020 业绩表现亮眼，新周期内营收净利有望再创新高 .....	7
4、 风险分析 .....	8

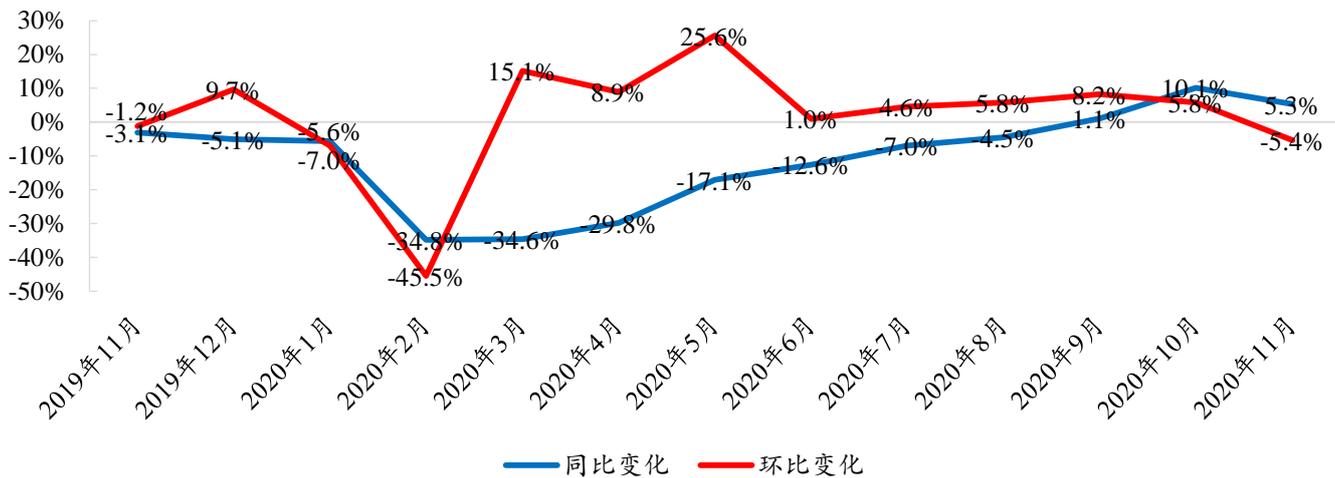
## 图表目录

图 1: 2019 年 11 月 - 2020 年 11 月全媒体广告刊例花费变化 .....	3
图 2: 2020 年 5 月各投放渠道广告刊例花费变化 .....	3
图 3: 2020 年 11 月各投放渠道广告刊例花费变化 .....	4
图 4: 2020 年 8 月电梯 LCD 广告 TOP5 行业增幅变化 .....	4
图 5: 2020 年 8 月电梯海报广告 TOP5 行业增幅变化 .....	4
图 6: 2020 年 11 月户外广告 TOP5 行业增幅变化 .....	5
图 7: 2020 年 11 月电梯 LCD 广告 TOP5 行业增幅变化 .....	5
图 8: 2020 年 11 月电梯海报广告 TOP5 行业增幅变化 .....	5
图 9: 元气森林于分众传媒的广告 .....	6
图 10: 猿辅导于分众传媒的广告 .....	6
图 11: 《万国觉醒》于分众传媒的广告 .....	7
图 12: 公司 2020 年营业收入逐渐恢复增长 .....	7
图 13: 公司 2020 年归母净利润同比增长迅速 .....	7
图 14: 《万国觉醒》于分众传媒的广告 .....	8
表 1: 2020 年 8 月电梯 LCD 广告与电梯海报广告 TOP10 品牌增幅变化 .....	4
表 2: 2020 年 11 月户外广告 TOP10 品牌增幅变化 .....	5
表 3: 2020 年 11 月电梯 LCD 广告与电梯海报广告 TOP10 品牌增幅变化 .....	6
表 4: 分众传媒第二期员工持股计划份额分配 .....	8

## 1、2020 年线下广告投放逐步回暖，梯媒持续改善引领复苏

2020 年国内线下广告市场逐步恢复至疫情前水平，9 月起恢复正增长。根据 CTR 媒介智讯的数据显示，2020 年受疫情影响广告刊例花费同比大幅下滑，4 月起下降幅度开始收窄，9 月开始恢复正增长，2020 年九月到十一月广告市场整体刊例花费同比分别增长 1.1%、10.4%、5.3%，环比增速在年中提高至 25.6%。与去年同期相比，线下广告市场基本上恢复到了疫情前的水平。

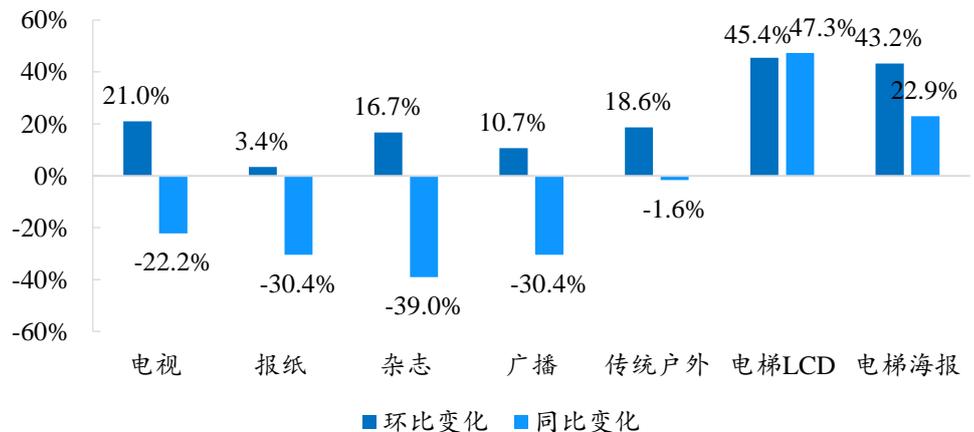
图1：2019 年 11 月 - 2020 年 11 月全媒体广告刊例花费变化



资料来源：CTR、新时代证券研究所

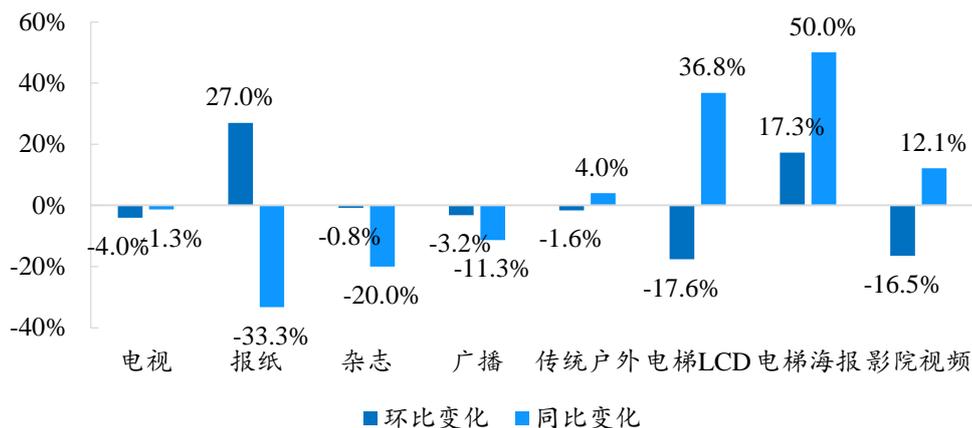
从结构来看，梯媒自 2020 年 5 月起显著复苏并开始强劲增长，连续多月增速在 20%-50%。根据 CTR 媒介智讯数据显示，自 2020 年 5 月起，在电视、报纸、杂志、广播等传统广告媒介广告刊例花费仍同比大幅下降时，电梯 LCD 及电梯海报广告刊例花费同比已恢复增长，至 2020 年 11 月增速始终保持在 20%-50% 旺盛增长。从 2020 年 11 月各投放渠道广告刊例花费变化情况来看，电梯 LCD 和电梯海报同比分别增长 36.8%，50%，与其他广告渠道相比，梯媒增长明显。

图2：2020 年 5 月各投放渠道广告刊例花费变化



资料来源：CTR、新时代证券研究所

图3: 2020年11月各投放渠道广告刊例花费变化



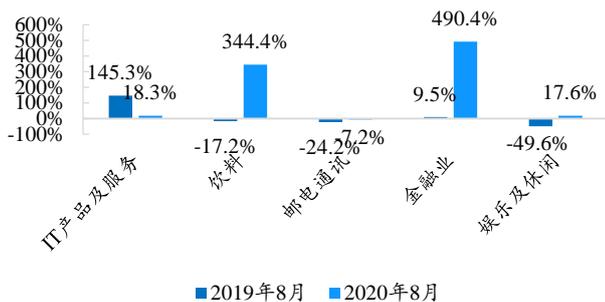
资料来源: CTR、新时代证券研究所

## 2、2021年将持续受益经济复苏,和在线教育游戏等品牌客户

疫情后随经济复苏,新消费行业崛起,广告需求旺盛。2020年疫情后随经济转暖许多新消费品牌快速复苏,同时受到疫情冲击,行业竞争格局大幅改善,众多新消费龙头抓住时机选择扩张,因此带来旺盛广告营销需求。

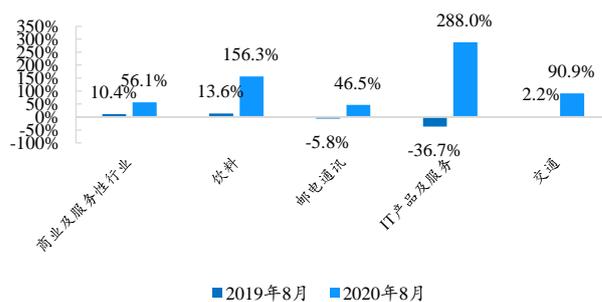
以2020年8月为例,2020年8月全媒体广告花费同比减少4.5%,其中电梯广告表现优异,花费同比增长超过30%,电梯海报筒体增长高达59.4%。饮料、线上教育等新消费品类高速增长,饮料品类8月份在电梯LCD的广告花费同比增长344.4%,在电梯海报的广告花费同比增长156.3%。其中农夫山泉、君乐宝、元气森林等品牌均位于广告行业榜单前列。斑马AI课的8月电梯LCD广告花费环比增加252.5%,位居榜单第一,学而思8月电梯LCD广告花费环比增速也达到183.2%。

图4: 2020年8月电梯LCD广告TOP5行业增幅变化



资料来源: CTR、新时代证券研究所

图5: 2020年8月电梯海报广告TOP5行业增幅变化



资料来源: CTR、新时代证券研究所

表1: 2020年8月电梯LCD广告与电梯海报广告TOP10品牌增幅变化

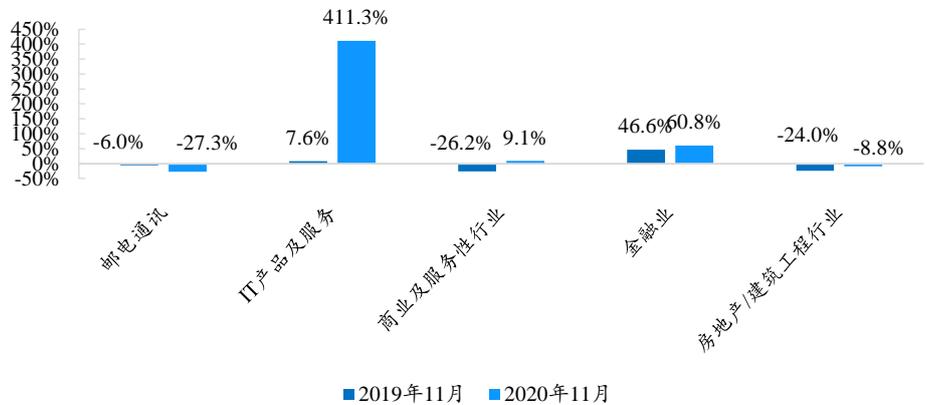
电梯LCD广告行业榜单					电梯海报广告行业榜单				
本月排名	上月排名	品牌	同比	环比	本月排名	上月排名	品牌	同比	环比
1	7	斑马 AI 课	NEW	252.5%	1	-	农夫山泉	>1000%	NEW
2	-	京东金融	>1000%	NEW	2	4	斑马 AI 课	NEW	64.4%
3	3	新氧	-14.9%	-16.4%	3	21	苏宁易购	123.5%	301.6%
4	17	农夫山泉	NEW	158.4%	4	1	学而思	41.7%	-46.4%

5	2	元气森林	NEW	-49.9%	5	-	斑布	NEW	NEW
6	21	学而思	NEW	183.2%	6	5	大麦	NEW	28.8%
7	-	三星	NEW	NEW	7	42	小鹏	>1000%	397.7%
8	12	日加满	NEW	0.0%	8	3	君乐宝	-5.7%	-42.2%
9	-	慕思	NEW	NEW	9	16	长安福特	-32.8%	71.2%
10	22	洽洽	-41.0%	89.9%	10	-	慕思	114.2%	NEW

资料来源: CTR、新时代证券研究所

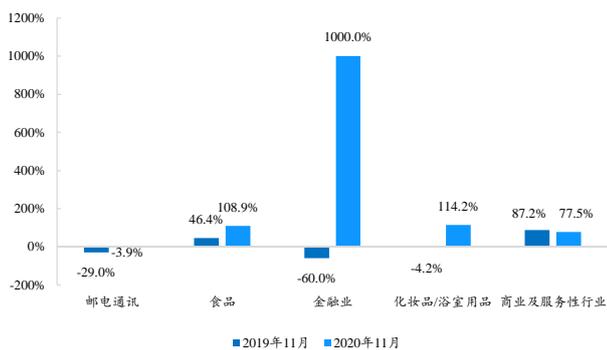
从最新广告投放品牌来看,金融业及洗化用品、IT 产品及服务大幅同比增长。根据 CTR 媒介智讯最新数据显示,2020 年 11 月户外整体广告中,IT 产品及服务同比增长 411.3%,金融业同比增长 60.8%。具体电梯 LCD 广告中,金融业同比增长超过 1000%,洗化用品同比增长 114.2%;电梯海报广告中,IT 产品及服务同比增长 134.8%。

图6: 2020 年 11 月户外广告 TOP5 行业增幅变化



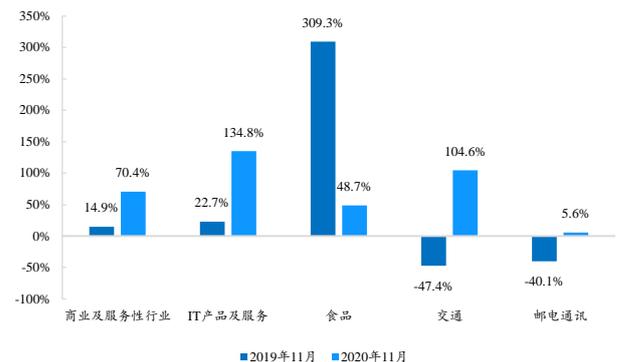
资料来源: CTR、新时代证券研究所

图7: 2020 年 11 月电梯 LCD 广告 TOP5 行业增幅变化



资料来源: CTR、新时代证券研究所

图8: 2020 年 11 月电梯海报广告 TOP5 行业增幅变化



资料来源: CTR、新时代证券研究所

表2: 2020 年 11 月户外广告 TOP10 品牌增幅变化

本月排名	上月排名	品牌	同比	环比
1	14	京东金融	NEW	323.4%
2	5	妙可蓝多	NEW	16.4%
3	39	铂爵旅拍	>1000%	682.3%
4	11	作业帮 APP	NEW	29.8%

5	8	京东商城	3.3%	-8.3%
6	-	火花思维	NEW	NEW
7	7	天猫	39.3%	-20.2%
8	27	LIFE SPACE	NEW	96.6%
9	-	麦吉丽	NEW	NEW
10	34	苏宁易购	108.7%	199.4%

资料来源：CTR、新时代证券研究所

**表3：2020年11月电梯LCD广告与电梯海报广告TOP10品牌增幅变化**

电梯LCD广告行业榜单					电梯海报广告行业榜单				
本月排名	上月排名	品牌	同比	环比	本月排名	上月排名	品牌	同比	环比
1	14	京东金融	NEW	323.4%	1	1	苏宁	193.8%	10.2%
2	5	妙可蓝多	NEW	16.4%	2	3	大麦	NEW	14.7%
3	39	铂爵旅拍	>1000%	682.3%	3	67	小仙炖	728.1%	>1000%
4	11	作业帮 APP	NEW	29.8%	4	4	天猫	9.2%	9.4%
5	8	京东商城	3.3%	-8.3%	5	12	京东商城	17.0%	107.6%
6	-	火花思维	NEW	NEW	6	6	波司登	-22.1%	17.6%
7	7	天猫	39.3%	-20.2%	7	-	火花思维	NEW	NEW
8	27	LIFE SPACE	NEW	96.6%	8	9	君乐宝	117.0%	2.4%
9	-	麦吉丽	NEW	NEW	9	29	朗迪	NEW	183.0%
10	34	苏宁易购	108.7%	199.4%	10	8	支付宝	NEW	-20.2%

资料来源：CTR、新时代证券研究所

2020年梯媒打造多个爆款案例，或将形成榜样效应并吸引同行业更多潜在广告主，未来可期。例如，由分众传媒成功引爆的元气森林，“0糖0脂0卡”的品牌印象深入人心，元气森林5月份一个月的销量2.6亿，已经等于去年一年的总和。2020年3月起，猿辅导与分众传媒合作，在一、二、三、四线城市均大规模铺放广告，精准覆盖需要给孩子报培训班的，同时又了解互联网操作的80、90的新一代父母。

**图9：元气森林于分众传媒的广告**

资料来源：百度图片、新时代证券研究所

**图10：猿辅导于分众传媒的广告**

资料来源：百度图片、新时代证券研究所

广告主范围持续破圈，手游广告已加入梯媒投放。随着梯媒广告作用人群越发成为消费主力，梯媒的广告作用越发被广告主认可，越来越多品牌开始选择梯媒作

为投放渠道。2020年,《原始传奇》斥资5亿渗透电梯媒体,独家合作分众传媒。2021年开年,《万国觉醒》登陆分众传媒,大规模投放分众电梯媒体。众多品牌游戏开始将目光转向线下,在主流人群中发力品牌、实现心智预售。

图11: 《万国觉醒》于分众传媒的广告

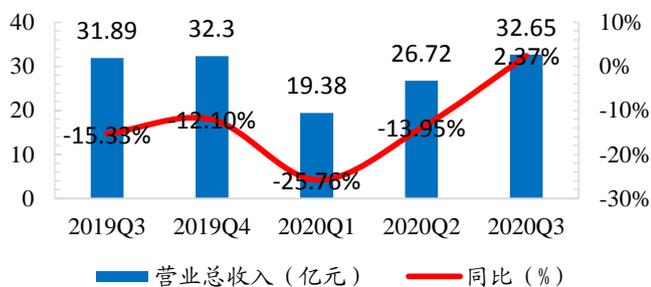


资料来源: 分众传媒公众号、新时代证券研究所

### 3、分众传媒: 2020 业绩表现亮眼, 新周期内营收净利有望再创新高

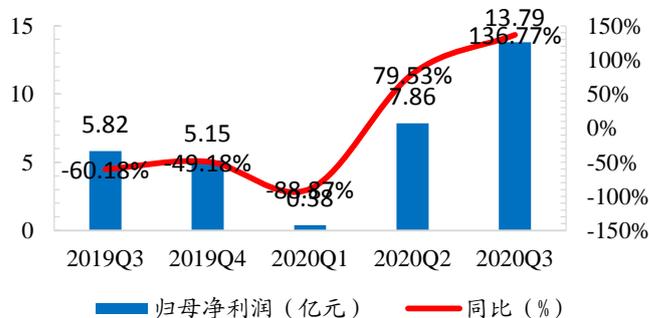
公司 2020 年四季度业绩表现亮眼, 创近两年最佳。根据业绩预告, 2020 年四季度公司实现归母净利润 16.58-20.58 亿元, 同比增长 221.91%-299.59%, 创下 2018 年三季度以来最佳。疫情背景下, 2020 年上半年广告市场需求有所下滑, 但同时也使得市场竞争环境大幅改善。随着国内宏观经济的整体回暖, 新消费品赛道高速增长, 分众打造多个爆款案例, 提高客户认同度, 整体刊挂率不断提升, 带来业绩快速反弹。

图12: 公司 2020 年营业收入逐渐恢复增长



资料来源: Wind、新时代证券研究所

图13: 公司 2020 年归母净利润同比增长迅速



资料来源: Wind、新时代证券研究所

公司发布第二期员工持股计划, 充分提振骨干员工信心。2020 年 12 月 14 日, 公司披露第二期员工持股计划, 本次员工持股计划参加总人数不超过 200 人, 其中 196 人为公司、子公司关键岗位和技术 (业务) 核心人员。本次员工持股计划股份

来源为公司此前已回购股票，合计不超过 770 万股，约占公司总股本的 0.05%，受让价格为 0 元/股，充分激励核心骨干，提振员工信心。

**表4: 分众传媒第二期员工持股计划份额分配**

持有人	职务	持有份额上限 (万股)	占本员工持股计划的比例上限
孔微微	董事	50	6.49%
嵇海荣	董事	15	1.95%
杭璇	监事	5	0.65%
林南	监事	6	0.78%
其他人员 (不超过 196 人)		694	90.13%
合计		770	100.00%

资料来源: 公司公告、新时代证券研究所

**影院媒体业务市占率不断提升，2021 年签下中影影投、博纳影业独家合作。**公司旗下子公司分众晶视与中影影投、博纳影业签署独家合作协议，分众晶视从 2021 年 1 月 1 号起代理两家公司旗下影院的映前广告业务。根据公司公众号披露，2021 年分众晶视影院资源的覆盖超过 290 个城市，优质影院数量超过 1900 家，媒体网络连接 13000 多块大银幕。根据灯塔专业版数据，截止 2021 年 1 月 1 日，全国影院数 11856 家，全国银幕总数达到 75581 块。测算公司银幕媒体市占率超过 17.2%，已形成相当规模且仍有提升空间。

**图14: 《万国觉醒》于分众传媒的广告**



资料来源: 分众传媒公众号、新时代证券研究所

看好新消费赛道高增长带来的旺盛广告需求,看好梯媒的优质赛道与公司品牌服务能力,随着影院复工、梯媒点位调优和客户结构改善,智能分发系统的使用和推行,以及股东资源形成的线上线上和交易协同,公司整体业绩或将持续稳定健康增长。预计公司 2020/2021/2022 年归母净利润分别为 40.33 亿、55.59 亿和 66.94 亿;当前股价对应 PE 分别为 42.5、30.8、25.6 倍。

## 4、风险分析

行业竞争加剧风险,广告主预算不及预期,疫情影响等风险。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**马笑**，华中科技大学硕士，2017年加入新时代证券，首席分析师，传媒互联网&计算机科技行业组长。5年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员/投资经理等岗位。2018年东方财富中国百佳分析师传媒行业第一名；2019年每市组合传媒行业第三名；2020年Wind金牌分析师。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕莅琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>