



# 传媒互联网行业 2023 年年度 策略系列报告(一): 广告营销: 对标海外 复苏逻辑明确 弹性 可期



## 报告摘要：

出行受限&消费需求疲软，广告行业基本面筑底。受出行受限以及宏观需求疲软影响，广告公司 2022Q2-Q3 收入整体下行，主要是受到国内疫情反复影响：1) 出行受限、物流受阻：疫情使得广告商务谈判、拍摄、人工换刊等环节受到限制，同时广告主原材料供应、生产、物流运输等环节同样受到影响，广告主经营情况以及新品推出节奏受到拖累，影响广告主的广告投放意愿以及广告投放节奏；2) 宏观需求疲软：宏观环境变差的背景下，居民收入增速有所下滑，消费需求疲软。我们认为，当前的股价对已经对过去疫情反复等负面因素反映的比较充分，业绩也处于低基数的位置。从边际来讲，疫情防控政策逐步优化，基本面已经筑底。

对标海外市场，后续业绩及估值弹性值得期待。我们复盘了美国、日本、韩国广告公司在疫情逐步放开之后的广告业务恢复情况，发现：1) 伴随宏观环境与出行的逐步恢复，广告业务收入逐步回暖。美国/日本/韩国广告公司在疫情防控逐步放开之后单季度营收环比增速均值为 4.1%/0.6%/4.3%，2022Q3 营收已恢复至 2019Q4 93%/77%/92%，其中户外广告媒体表现强于其他媒介，美国户外广告公司单季度营收环比增速均值在 6.9%，2022Q3 已恢复至 2019Q4 103%的水平；2) 后续疫情冲击对宏观经济以及广告业务收入的影响是边际减弱的。GDP、PMI 等宏观经济指标以及公司业务层面受到后续疫情反复冲击的影响明显弱于疫情严格管控期间，每轮影响持续收敛且疫情好转后迅速回暖。就我国而言，

疫情管控逐步放开后，广告主经营情况以及广告投放意愿有望提升，广告营销板块后续利润及估值弹性值得期待。

分众传媒：梯媒龙头地位稳固，疫后复苏弹性大。分众作为品牌孵化&升级的基础设施，将持续受益消费复苏、宏观经济回暖的过程，坚定看好分众外部环境向好后的业绩弹性。此外，新细分赛道成熟化、渗透率提升、行业竞争加剧等特点将驱动品牌转向更大规模的广告投放，如新能源车、智能家电、家居等行业存在广告主增量。海外业务方面，韩国、新加坡业务相继盈利，分众将加速境外业务的布局，目标覆盖日本、印度、菲律宾、越南等国家。

兆讯传媒：业绩有望随高铁客流持续复苏，裸眼 3D 打开增长空间。兆讯业绩与铁路客流量相关性较高，低人流量下压制广告主的投放热情。

兆讯作为此前疫情受损标的，业绩有望随外部环境复苏逐步回暖。此外，兆讯计划通过自建和代理方式在省会及以上城市取得 15 块户外裸眼 3D 高清大屏，目前广州、太原大屏已经落地。伴随广告主的持续教育，兆讯裸眼 3D 大屏广告主数量稳健增长，新增美妆个护、汽车、珠宝首饰等

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_49842](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49842)

