



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

消费服务：旅游

旷实*

证券投资咨询业务证书编号：S1300513100001
(8610) 6622 9343
shi.kuang@bocichina.com

*范欣悦、梅林为本报告重要贡献者

众信旅游：与华谊兄弟合作 V2O 模式，跨屏营销强化品 牌识别度

事件：众信旅游(002707.CH/人民币 99.00, 买入)与华谊兄弟宣布正式签署战略合作协议，众信旅游将作为华谊兄弟出品电影的官方旅游合作伙伴，享有华谊兄弟旗下以境外为主要拍摄地电影的同款旅游线路的独家研发销售和宣传权。

点评：

一、从 T2O 到 V2O，从“影视剧+电商”到“影视剧+旅游”

T2O (TV To Online)是指将电视平台的商务机会与电商平台结合，让电视节目成为在线交易的前端，引导消费者利用手机等移动终端网购商品。而众信旅游提出的 V2O (Video To Online) 模式，旨在将电视平台的“内容”，如综艺节目、电视剧、电影等与 OTA 结合并转化为旅游商品，将票房、收视率、点击量变现，引导游客的旅游消费需求、激发游客潜在消费能力。

1. “影视剧+电商”实现“边看边买”

2015年初，随着《何以笙箫默》的热播，“边看边买”的 T2O 模式便悄然植入了大众的“黄金时间”，观众使用天猫客户端扫描东方卫视台标，即可购买钟汉良、唐嫣同款商品，服饰、化妆品乃至灯具、家居用品应有尽有。虽然《何以笙箫默》稳居榜首的收视率并没有给电商带来实际的销量，但这种“多屏合一”的“影视剧+电商”已然拉开序幕。电视真人秀《女神的新衣》对接天猫、优酷和 APP，脱口秀《一票难求》与格瓦拉 APP 合作，实现“大屏收看、小屏互动”，观众通过互动提升用户体验，电视剧、综艺节目等“内容”也得以持续发酵和变现。

图表 1. “影视剧+电商”节目概览

节目类型	节目名称	合作平台	具体内容
脱口秀节目	江苏卫视 《一票难求》	格瓦拉	格瓦拉电影票预售与节目录制实现同步，场外票房结果实时反馈至节目现场。
电视真人秀	东方卫视 《女神的新衣》	天猫	天猫以国内最大的 B2C 品牌电商平台身份提供《女神的新衣》独家体验和渠道发售，优酷作为网络视频版权的独家播放平台，并与一款垂直移动 APP——《明星衣橱》进行了合作。
电视剧	江苏卫视、东方卫视 《何以笙箫默》	天猫	观众看中剧中的商品，只需通过手机天猫客户端扫描台标，即可进入“边看边买”互动页面，挑选同款商品。

资料来源：新闻报道整理，中银国际研究

2. “影视剧+旅游”打造明星同款

影视剧对旅游目的地的展示，明星的切身体验，再加上电视媒体声画图同步、效果唯美的特点，消费者可以获得更为直观的感受。而 OTA 迅速推出的明星同款旅游产品，精准定位客户，迅速实现流量的变现。

同程网相关负责人表示，《爸爸去哪儿3》开播以后，进入大陕北剥玉米、学剪纸、扭秧歌、做花馍等节目同款亲子产品的销售增长迅猛。“粉丝效应”也带动了其他产品的销售。节目开播后一周内，同程网 6 月份刚刚推出的全新亲子游品牌“快乐童心”旗下的亲子游产品订单量整体超过 100% 增长。“去啊旅行”相关负责人介绍，在节目播出每个目的地的三周内，全平台内这些主流目的地的交易普遍比去年同期有 20%-50% 的增长。

图表 2. “影视剧+旅游”节目概览

节目类型	节目名称	合作平台	T2O 具体操作
真人秀旅游综艺节目	旅游卫视 《鲁豫的礼物》	淘宝旅游	在播出时段，甚至在播出之前，与该节目有关的旅游线路、婚礼蜜月线路产品、婚纱、目的地等相关的产品就会在淘宝推出相关专题。
真人秀旅游综艺节目	深圳卫视 《极速前进 2》	途牛网	“海洋世界直升飞机+菲利普企鹅岛+玛塔玛塔小镇+华纳电影世界+天堂农庄+皇后号游轮”的澳新凯墨 12 日游。
真人秀旅游综艺节目	湖南卫视 《爸爸去哪儿 3》	同程网	大陕北剥玉米、学剪纸、扭秧歌、做花馍等节目同款亲子产品。
真人秀旅游综艺节目	江苏卫视 《前往世界的尽头》	去啊旅行	打开“阿里旅行·去啊”客户端或网页，实现与节目中的真人秀旅行者深度互动。
体育励志综艺节目	东方卫视 《报告！教练》	驴妈妈	通过驴妈妈旅游 APP “报告教练”活动专题页面为明星“运动员”投票。活动期间，用户每次参与投票，均可获得一个 1,000 元红包。红包使用范围涵盖景点门票、周边游、国内游、出境游、邮轮等全网旅游产品。
电影	华谊兄弟 《命中注定》	众信旅游	电影同款线路意大利-漫调时光托斯卡纳 10 日。

资料来源：新闻报道整理，中银国际研究

3. 国外 T2O 重点案例：

早在 2010 年随网络购物的迅速普及，韩国的一些电视剧制作公司开始瞄准这一市场。韩国购物网站上就出现了可以一边欣赏电视短剧一边享受购物乐趣的“Shopperama”购物模式。韩国电视剧制作公司 BONO VISION INTERACTIVE 专门网购客户拍摄了一部名为《饥饿的罗密欧和奢侈的茱丽叶》的购物短剧，并在购物网站 AUCTION 上播出。剧集片长 5 分钟，观众可一边欣赏剧情，一边浏览在电视剧视窗旁边出现的剧中演员的行头以及价格，可以查看详细资讯并立刻下单购买。这家电视剧制作公司还到韩国境外拍摄了一个尝试将电视剧和旅游商品相结合的系列。观众在看电视剧的时候，只要点击自己喜欢的旅游地，就可获得导游图、电话号码等相关旅游资讯。

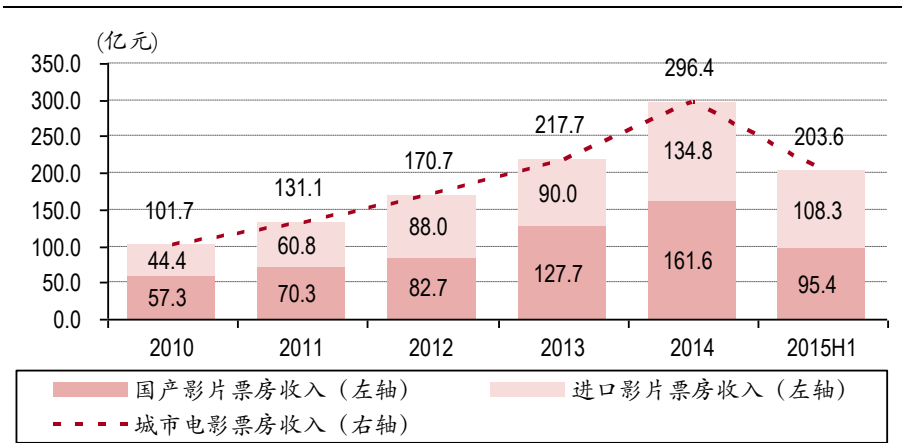
美国电视剧《混乱之子》(Son of Anarchy)被认为是“多屏合一”的电商荧幕终端中最出色的。在《混乱之子》播出的同时推出了电视剧配套的 APP，观众可以通过 APP 看电视剧和购物。早在编剧阶段，电视剧和应用上就植入了 120 多个相关商品的热点连结。与此同时，应用中还设置了语音辨识功能，能够识别电视剧中的语音。而出现植入商品的语音后，应用会提醒用户查看。点击商品的热点连结后，就能直接进入购物社区，可以下单购买，还可以看到其他观众对商品的评价。

二、V2O 模式分成，影视公司和 OTA 双赢

电影植入景区，好莱坞早已走在前列，《魔戒》和新西兰的深度合作就是很好的例子。国产电影取景地催生旅游热点，带动取景地旅游的逻辑无疑是成功的，《非诚勿扰1》引发北海道旅游的热情，《非诚勿扰2》捧红了杭州西溪湿地，《心花路放》带动了云南香格里拉、大理的旅游业。

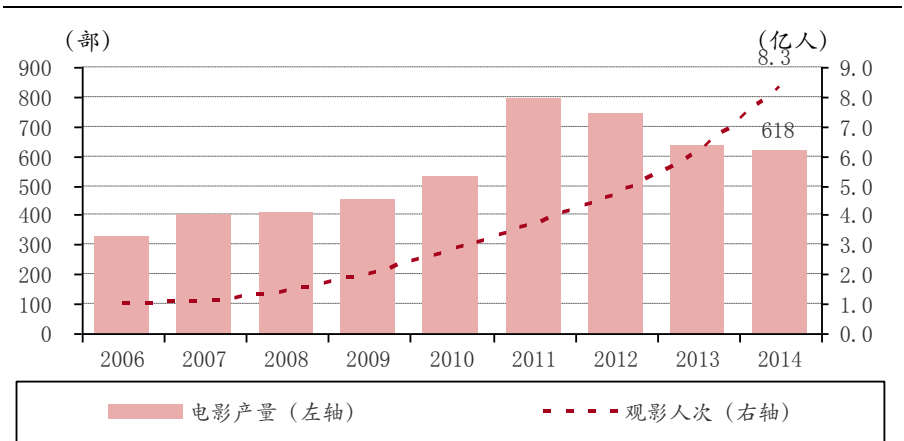
电影的卖座程度直接关系到旅游线路的推广。在《捉妖记》《煎饼侠》和《西游记之大圣归来》三部口碑上佳的国产电影的带动下，最近中国影市获得惊人的票房增长，为“电影+旅游”创造良好的内部条件。**2015年上半年电影票房收入203.6亿元，其中国产影片票房收入95.4亿元。**近年来，观影人数持续增长，2014年达到8.3亿人，同比增长35.6%，为旅游产业提供广泛的潜在用户。

图表 3. 中国电影票房收入



资料来源：万得，中银国际研究

图表 4. 电影产量和观影人次



资料来源：万得，中银国际研究

电影业巨头与 OTA 深度合作，“电影+旅游”激发巨大的想象空间：华谊兄弟 2015 年计划上映 18 部影片，未来每年将有 15 部左右的电影作品上映。2015 年下半年除了冯小刚监制、汤唯和廖凡主演的《命中注定》以外，还有《罗曼蒂克消亡史》《老炮儿》和几家电影公司联合投资的《寻龙诀》。博纳影业公布 2015 年下半年至 2016 年 28 部新片计划中，李安导演执导的新片《比利林恩漫长的中场休息》最引人瞩目。光线传媒半年度业绩预告中公告，2015 年下半年有超过 10 部重点影片陆续上映。

电视剧和现象级综艺节目的“粉丝效应”也绝不亚于电影：携程根据跟团游、自由行游客量和网友关注度，首次发布了 2015 暑期“十大影视旅游目的地与线路”，《花千骨》中的广西北海、《盗墓笔记》中的长白山、《奔跑吧兄弟》中的塞班岛等入选，多个目的地游客量成倍增加。仅《花儿与少年》土耳其系列的跟团游收客便达 1,000 人。热播影视剧《花千骨》的取景地“南宁+德天瀑布+通灵峡谷 2 日 1 晚私家团·访花千骨拍摄地私人定制”产品上线两周，已吸引近百人报名。

图表 5. 影视剧对旅游取景地的影响

影视剧	对取景地影响
《碟中谍 3》	西塘的游客接待量以每年 20% 递增。
《满城尽带黄金甲》	武隆的天生三桥景区日平均游客接待量更是迅速逼近 2,000 人次。
《泰囧》	中国赴泰有课达到 25- 多万人次，电影主要拍摄地清迈游客量达到 10 万人次。
《盗墓笔记》	今年暑期长白山游客量飙升 50%，携程和《盗墓笔记》剧组独家合作的旅游团长春+长白山 5 日 4 晚跟团游盗墓笔记-话剧版云顶天宫独家也遭到粉丝抢订，目前已售卖近 60%，游客大多是盗墓笔记粉丝，90 后占七成。
《花儿与少年》	土耳其系列的跟团游收客便达 1,000 人。
《花千骨》	取景地“南宁+德天瀑布+通灵峡谷 2 日 1 晚私家团·访花千骨拍摄地私人定制”产品上线两周，已吸引近百人报名。

资料来源：新闻报道整理，中银国际研究

图表 6. 2015 年上半年综艺节目周均阅读人数前五

综艺节目	周均阅读人数
《奔跑吧兄弟》	3,907 万
《爸爸回来了》	3,370 万
《我是歌手》	3,301 万
《极限挑战》	2,856 万
《快乐大本营》	2,781 万

资料来源：收视率排行，中银国际研究

图表 7. 2015 年上半年电视剧周均阅读人数前五

电视剧	周均阅读人数
花千骨	2,727 万
虎妈猫爸	2,110 万
偏偏喜欢你	1,968 万
少年四大名捕	1,712 万
何以笙箫默	1,454 万

资料来源：收视率排行，中银国际研究

图表 8. 携程旅行网发布的关注的十大影视剧旅游线路

排名	影视剧	取景地	旅游线路
1	《奔跑吧兄弟》	塞班岛	美国塞班岛+天宁岛+环岛 5 日 4 晚半自助游·《奔跑吧兄弟》第二季拍摄地
2	《花儿与少年》	迪拜	迪拜 5 日 4 晚自由行·花儿与少年同款/直飞
3	《盗墓笔记》	长白山	长春+长白山 5 日 4 晚跟团游·盗墓笔记-话剧版 云顶天宫 独家
4	《花千骨》	广西北海	南宁+德天瀑布+通灵峡谷 2 日 1 晚私家团·访花千骨拍摄地 斯热定制, 畅游靖西
5	《花样姐姐》	土耳其	土耳其伊斯坦布尔+卡帕多西亚+安塔利亚+费特希耶+棉花堡 12 日 9 晚半自助游·精致小团/跟着花样姐姐 细品漫游
6	《花儿与少年》	英国	英国伦敦+苏格兰 11 日跟团游·追随花儿与少年 探访温莎/特色餐
7	《狼图腾》	内蒙古	呼伦贝尔+海拉尔+额尔古纳+满洲里 8 日 7 晚私家团·一单一团 觅狼图腾
8	《爸爸去哪儿》	新西兰	新西兰奥克兰+罗托鲁瓦自由行·5-30 天【爸爸去哪儿】玩乐专享
9	《心花路放》	云南	昆明+大理+丽江+玉龙雪山 6 日 5 晚跟团游·挂 5+ 大理庄园客栈 心花路放
10	《武媚娘传奇》	无锡	江苏无锡 2 日 1 晚跟团游 (2 钻)·灵山大佛 花枝招展“媚娘同款”

资料来源：携程，中银国际研究

此次众信旅游与华谊兄弟的战略合作采取盈利分成的模式，也就是成团人数越多，华谊兄弟得到的收益越大。一方面旅游平台获益于影视取景地对当地旅游的推动作用，帮助挖掘潜在旅客；另一方面旅游平台也为影视公司提供更广泛的收益来源。

三、盈利预测与投资建议

维持众信旅游 2015-2017 年每股收益 0.91、1.21、1.56 元的盈利预测（暂不考虑 T20 或者 V20 模式带来的潜在业绩），公司此次与华谊兄弟合作 V20 模式，享有华谊兄弟旗下以境外为主要拍摄地电影的同款旅游线路的独家研发销售和宣传权。享受中国影视剧和综艺节目市场高增长红利，众信旅游旗下的线路产品和品牌优势有利于借鉴优质文娱内容得到推广和强化。此次合作也证明了公司团队强大的执行力、开阔的视野、资源整合能力。我们看好公司出境游业务的龙头地位以及未来出境综合服务平台的广阔定位（教育、金融、体育、健康、医疗等市场），维持**买入**评级。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371