



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

其他休闲服务

旷实*

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

*杨艾莉为本报重要贡献者

思美传媒调研纪要: 积极打造一站式广告营销体系, 服务高质量客户

交流高管: 公司副总经理&董事会秘书 潘海强

一. 公司情况简介:

2015年思美传媒(002712.CH/人民币 97.99, 未有评级)整体经营情况较为理想, 大客户今年新增 6-7 个。公司一站式的营销体系已经初具雏形, 公司从单一的营销服务公司形成突破转变成为一站式整合营销服务提供商, 为客户提供解决方案。公司通过发掘整个市场上营销服务的方式与种类去探究各个种类的营销方式所占的市场比重。

目前市场上 6,000 亿广告营销市场份额中, 电视营销+内容营销+数字营销大约占到了整个市场份额的 80%-90%。如果一个客户的广告预算为 10 亿, 而公司则能通过提供一站式整合营销服务, 得到其中的 8-9 亿的费用, 这对公司提升客户黏性是具有非常大的影响的, 会使客户对公司具有依赖性。以前的思美传媒只能做 40% 左右的电视广告营销份额, 公司的战略方向在这两年数字营销和内容营销崛起的趋势下, 搭建一个完整的营销体系, 希望能帮助客户解决 80-100% 的营销体系建设。

公司在内容营销方面, 主要的服务对象还是广告预算过亿级品牌客户。因为内容营销在客户方有一定的费用预算门槛, 内容营销主要面向大型客户如淘宝、韩束等。如果要在内容营销和数字营销方面深耕, 那公司的核心目标就是把握品牌广告主。在战略布局方面就是广告流量的聚集和管理。公司把广告主作为流量来聚集, 然后为这些广告主提供不同内容、不同板块的营销模。每个板块的毛利是不同的, 非常考验公司整合营销的能力, 公司希望在一两年中聚集客户的流量, 是公司的战略核心所在。

如何去获取客户是公司差异化竞争能力的体现, 获取客户的关键在于如何去满足客户的需求。很多客户希望一到两家传媒公司能帮客户做完一整套的营销需求。这就是公司要将传统媒体、数字媒体、内容媒体三驾马车同时发展的目的所在。将这三块内容完美地服务于一个客户才是真正的整合营销体系。目前国内具备这样的能力和实力的公司还很少。有些公司有这三块的业务但并不代表他们能将三块业务同时服务于一个客户。

数字营销业务, 爱德康赛是一个非常优秀的团队, 与公司原有的数字营销业务互补。科翼是在综艺节目广告营销方面的龙头公司, 科翼在这个领域沉淀很深, 目前这个细分行业规模最大, 对于这个行业有广阔的资源 and 深度的理解, 对综艺节目行业的内容生产公司都非常熟悉。对于公司要做好内容营销方面的布局来说, 这样的公司标的是非常稀缺和不可或缺的。未来在内容产业链的发展上, 将与这些公司合作, 借助他们的优势, 搭建内容营销行业的跳板, 将他们的业务能力与公司原有公司的业务能力相结合, 使得公司可以在未来获取新的大型客户。

公司近期聘请前国际广告集团 IPG 旗下盟博广告公司中国区 CEO 黄浩挺先生担任公司 CEO，他将为公司带来国际化先进的思路和理解，在长期来讲是公司非常重要的举措。

当前公司主流品牌广告主已覆盖汽车、电商、医药、食品饮料等行业，各行业的比例比较均衡，各占 10% 左右的比例。体育行业的广告主比例相对较少。我们将体育营销主要归在内容营销里，内容营销的种类非常繁多，其中包含了综艺、影视、网剧、体育、动漫等。这些项目要落地，都需要具有强大资金实力的广告主来变现。

公司未来在内容整合方面做更多的投入，当期会去做那些与品牌广告主结合度最紧密的内容，然后向这些内容向外延伸，内容产业的边界也将越来越模糊。公司在广告内容领域的延展方面会借助两个方向，一个是借助平台方去做产业内容的衍生，公司过去与平台方的很多密切的合作，在这个行业有非常的积淀，这是公司的优势所在；第二个方向是对整个内容的产业链进行一定的修补，但是整体的方向不会发生太大的变化。

二. 投资者交流环节:

Q: 公司收购的科翼是否未来会向综艺节目制作方面的发展?

A: 综艺节目的制作这是一个流量的管理方式，这是公司发展战略的后一步，公司的目前主要的战略方向还是在品牌广告主的聚集。只有足够多的客户的支撑，才能有之后的综艺节目的制作、节目流量的变现。科翼主要的业务模式在广告内容，占比有 70% 左右。在综艺广告方面有长时间的积淀，可以对接到很多的资源需求，综艺栏目制作也是它的一个业务之一。公司更希望成为一个广告主的内容需求平台，而不是单纯地去制作内容。公司前段时间通过与客户、平台三方一起合资拍摄了个网剧叫《世界那么大》，投放在腾讯视频上，版权按照出资比例共同享有。这是客户与我们合作的新亮点。

Q: 公司是否考虑在招募在内容制作方面有经验的中小团队?

A: 有，公司在考虑与内容制作方面有经验的团队合作一起来制作符合公司情况的内容产品，由于制作团队的制作风格会各有不同，所以，公司会考虑自身需求，主要采用合作的模式而不会大量地并购、收购团队。

Q: CTR 发布数据，电视广告的花费首次负增长，公司目前广告商的电视广告结构是怎样的?

A: 目前汽车类广告主的花费有所减少，但是其他板块的广告花费都有所增长。电视广告的花费负增长的主要原因是二三线城市的电视广告收入大幅下降，而主要的卫视、一线城市电视台的广告收入却是大幅增长的。公司在一线卫视广告投放的比重在提升，目前 60% 左右。

Q: 2016 年公司广告投标竞争方面是否会有很大的压力? 公司广告业务毛利方面是否有变化?

A: 快消品等行业目前变化不大，因此 2016 年公司广告投标方面的压力不大。由于未来在内容营销方面的投入和发展，而内容营销方面的毛利率很高，因此公司整体毛利率会提升，传统电视毛利率变化不大。

Q: 未来公司三大板块业务的占比占比是多少?

A: 未来公司的业务板块占比将会与行业的板块占比趋同，当前公司内容营销的占比会更大点，同样是内容营销，原来通过电视媒体，现在通过移动、网络媒体，渠道会不断发展变化，而内容是则保持不变。

Q: 公司是否考虑户外广告媒体? 公司是否会考虑这方面的发展?

A: 目前户外广告资源与公司的战略思路并不相符, 所以户外广告不是未来发展的重点。公司原有的户外广告业务过段时间将到期, 那时公司将会对情况进行评估来考虑是否会继续保持该业务的原有规模, 或者对其进行一定的调整。公司未来的主营战略业务还是在于内容营销方面的投入。公司对并购项目较为挑剔, 希望保持一个高的要求。在项目筛选上, 公司主要在并购那些可以和公司现有战略相融合的外部项目。

Q: 公司如何去获取广告主, 主要的方式是什么?

A: 公司主要还是通过投标, 比稿邀约的方式得到广告主。目前收到广告主比稿邀约非常多, 由于公司人员的数量规模原因, 公司已经在筛选, 剔除那些公司不适合的, 竞标胜率不高的广告领域。公司的竞争方式不只是通过比价, 打价格战, 而是向客户展示一整套的广告营销效果, 去满足客户的需求。公司主要服务的客户还是广告费用在亿级规模的客户, 由于服务1亿量级的广告客户和10亿量级的广告客户在人员数量上并没有太大的变化, 所以公司未来收入的增长方式还是在于服务更加大的广告主。

Q: 如何看待效果营销方面的移动营销公司

A: 效果营销这些年发展很大, 公司还是非常看重效果营销, 公司并购的爱德康赛能做效果营销业务, 效果类广告和品牌类广告可以相互结合。公司也希望在效果广告的2,000多亿的市场份额里分的一定的占比, 公司认为效果营销的一定份额在未来随着广告主的发展和内容的发展, 会转入内容营销市场份额中来, 所以不能单纯去把效果营销看成一类单独的广告市场。思路是公司所做的效果营销业务是否能转化到公司的内容营销业务。有效果营销需求的广告主还是那些广告投入较小的品牌广告主, 目前公司自有的数字营销团队能做大概2个亿左右的业务量。

Q: 公司在未来业绩增长方面有什么思路?

A: 公司未来的主要目标是搭建出完善的广告营销架构, 为客户提供全方位的广告服务平台。

Q: 我们的竞争优势对于原有全案广告商在哪里?

A: 公司认为在新的广告营销模式的冲击下, 所以新的广告服务商和原有的4A的广告服务商目前都站在同一起跑线上, 目前都处于探索发展阶段。公司也非常重视原来4A广告商的广告业务模式和国际化的管理理念, 所以我们挖来国际大4A的黄先生作公司CEO, 来提升公司的整体业务发展水平。

Q: 收购科翼的时候为何不发行股份而是以现金的方式收购?

A: 因为之前已发股收购爱德康赛, 而由于种种的原因和当时的市场状况, 所以只能通过现金购买科翼80%的股权, 还有20%未来会继续考虑是否用股权或者仍然以现金的方式收购。

Q: 公司如何协调原有的数字营销团队和新并购的数字营销团队?

A: 公司原有的数字营销团队并没有SEM服务, 而新并购的数字营销团队融入原来的团队后, 能带来新的业务模式和技术。现在新老团队的协调度非常高, 整合融合度非常好。未来的公司并购会更加看重并购后是否能产生更好的效益。只要有优质的好的企业, 公司一定会去尝试并购。

Q: 200多档综艺节目, 但是后面收视率高的综艺节目还是那几个热门节目, 是否综艺节目的播放总时长处于饱和阶段, 未来公司内容营销增长点在哪方面?

A: 公司认为一款节目内容成功的要素里面, 有个非常好的平台是极其重要的。公司通过与平台方的合作, 已经与大部分主流媒体积累了良好的关系, 在平台方面有着比较强的优势。综艺节目并不处于饱和的现象, 新的互联网平台会继续出现。在内容方面也不会出现饱和的现象, 只要有好的内容, 就一定有方式脱颖而出。公司是营销, 而并不采购电视台的广告时间。采购广告时间的广告公司将有大量的成本, 可能向客户强行加售广告时间, 而公司的发展目标是针对客户的需求提供整合营销服务, 采购广告时间的做法是和公司的营销模式背道而驰的。

Q: 公司的并购基金的情况

A: 公司已经投了两个项目, 一个社会化媒体, 一个是流量管理公司, 如果有比较好的标的企业, 公司会努力争取去收购过来, 但是有些公司自身就想上创业板, 对于这些企业, 公司会通过合作的方式, 和他们共同发展。

Q: 爱德康赛是否未来还会持续做搜索引擎营销还是会转型移动、无线端营销?

A: 爱德康赛的确一直在涉及移动、无线端营销, 但是主营业务还是在搜索引擎营销。

Q: 公司在内容营销方面未来比较宏观的想法?

A: 公司在内容营销方面将用各种方式将内容与广告主进行深度的融合, 将内容作为一个载体, 搭建一个内容营销的平台, 将客户的需求和公司所有的内容进行匹配。

Q: 科翼的定位是什么

A: 科翼在内容制作行业已经深耕多年, 具有非常有经验的人员和团队。未来公司在内容生产和营销方面将参考科翼方面的团队的意见。科翼公司高管拥有多年内容营销的经验, 公司在收购公司的时候非常重视被收购公司的核心成员未来是否有斗志继续为公司服务, 有在行业继续发展的决心。

Q: 公司在并购方面的想法?

A: 因为新 CEO 黄先生的到任, 未来公司董事长会专注于公司并购的项目的寻找。决策方面会有公司投资委员会决定。2016 年公司并购的方向将还是围绕内容产业链, 数字营销方面公司并不排斥好的标的公司。

Q: 证监会反馈意见为何延期回复?

A: 项目涉及的行业情况有变化, 所以公司需要补新一期的审计材料。

Q: 目前上市公司的人员总数和结构是怎样的?

A: 不包括爱德康赛和科翼在内, 公司目前总人数在 400 人左右, 管理人员 50 人左右, 新媒体团队 60 人左右, 创意团队 60 人左右, 其余为业务人员和媒介人员。

Q: 公司每年人员变动情况是怎样的?

A: 中高层人员由于股权激励的形式锁定, 变化不大, 主要是以引进人员为主, 基础员工的人员变动较为频繁。公司每年招人是根据每年的业务结构的变化来看, 年增加人数不到 10%。公司 CEO 层面主要是董事长亲自出马招聘。公司新人 CEO 是董事长花费接近一年半邀请他加入公司, 未来考虑给新任 CEO 一定的股权激励。

Q: 数字营销是否已切入内容营销的大客户？未来数字营销是否会替代传统广告公司的业务模式。

A: 公司有一些案例中出现数字营销切入的案例，有成功的案例如珍视明，这些是原有的数字营销团队完成的。行业内很少有客户会直接寻找数字营销团队来做全案营销。在广告营销方面，品牌公司往往通过大型卫视等覆盖面较广的媒体平台来宣传自身品牌，虽然网络端的受众量巨大，但是网络端的发展增速未来会放缓。目前互联网数字营销方面也只能做到相对精准，传统广告的价值不仅仅体现在表面的营销方面，高额的广告费用本身就是对一个产品的宣传。虽然广告营销的载体在变化，但是内容并没有太大的变化。

Q: 如何看待微信朋友圈的广告

A: 目前微信朋友圈的广告投放还是偏保守，腾讯也担心过量的广告投放会伤害到朋友圈的培育。公司曾经去安排对接微信朋友圈，但是由于后来排队等待时间太长，所以最后没有结果。微信朋友圈是公司的媒介采购方，而广告内容方面的制作由公司来完成。

Q: 公司有没有长时间广告主的经典案例

A: 我们也有服务了8-10年的广告客户，但是我们还是有危机感，所以公司希望能给这些客户提供更加全面的服务以保留客户。大部分的广告主还是希望能找到一家广告公司来服务客户的全部需求，但是现在市场上还缺少这样的广告公司为客户提供全方位的广告服务。在这种情况下，很多广告主会将自身的广告需求进行切分，交给不同的广告商进行合作。所以公司希望扩大自身的广告业务，建设全方位的广告营销体系，通过完善的服务来获取更多的广告客户。

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