



中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

文化传媒

旷实\*

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

\*冯秀娟为本报告重要贡献者

# 巴士在线：2015 年年报业绩交流会纪要

## 事件：

2016年3月17日，中银国际证券旷实团队组织了巴士在线(002188.CH/人民币30.46, 买入)2015年年报业绩交流会，巴士在线董事会秘书兼财务总监蒋中瀚、副总裁吴旻对公司2015年业绩情况及2016年战略规划进行了介绍。2015年，巴士在线实现营业收入1.83亿元，同比增长57.71%；实现归属上市公司的净利润为1,086.7万元，同比增长154.55%；实现扣非后净利润-229.3万元，同比增长93.04%。实现每股基本收益0.06元。

出席领导：公司董事会秘书兼财务总监蒋中瀚、副总裁吴旻。

## 点评：

### 一、2015 年公司整体情况

#### 1. 母公司业绩情况

1) **传统业务业绩**：2015年，母公司实现销售收入1.04亿元，合并报表收入1.83亿元，净利润0.11亿元。

整体业绩不太理想，无绳电话国际需求延续2014年下滑态势，出货量大幅度下降。不过在笔记本电脑、手机类产品、TV类产品取得进展，但进展没有覆盖无绳产品下降趋势。人民币升值对公司业绩产生严重影响。

2) **公司传统业务开拓中的亮点**：深圳办公室已经跟10多家二线品牌手机、平板电脑客户签订合作协议并实现销售。2015年起，公司与欧洲百年通信品牌西门子旗下的公司Gigaset建立合作，公司是Gigaset的微电声器件的主要供应商。2014年与土耳其最大的家电制造商VESTEL建立合作关系。松下平板电视机项目和台湾广达项目也已启动。

3) **技术创新的亮点**：三磁五磁产品、复合膜产品、平板电视扬声器等产品的研发取得突破。2015年3月份第一条TV产品生产线正式启动。公司还在报告期内完成机器换人的举措。公司无绳电话类电声元器件已实现柔性全自动生产线操作，同样产量人工节约50%左右。后续几条生产线在调试，手机类电声元器件的柔性全自动生产线的设计也已接近尾声，有望在2016年投入使用。

## 2. 巴士科技业绩情况

2015年巴士科技实现主营业务收入3.13亿元，销售回款2.28亿元，净利润1.15亿元，扣非0.93亿元。

1) 媒体业务：刊播总额同比上升34%。新签客户88个。

2) 视频业务：我拍app上线探索双屏联运业务，线上线下结合，提升客户营销成功率与收入增长。加大研发，提升视频自媒体功能，运营cctv移动产品，提升媒体影响力。2015年通过活动、内容和用户的运营，及产品迭代，完善内容生产-推广模式。制作包含《华语巴士音乐榜》、《影视赞着看》、《我拍秀》、《游戏泡泡堂》、《游戏风云榜》、《影响力100》在内的多个栏目。我拍的用户、达人和COS红人等均有不同程度的增长，UGC达到一两万产量。

3) 游戏：原先叫社区业务，2015年社区业务“我玩”微信亿元红包系列活动取得很大成功，关注粉丝53万，日活2万多人。通过蓝牙近场技术精准信息推送，同时为公交沿线中小商务提供移动营销服务，探索公交场景下O2O移动生活社区。2015年对社区的这些准备形成2016年开展游戏业务的基础。

## 3. 2016年的工作思路

2015年完成资产重组，迎来战略转型，从传统制造业及传统户外媒体全面向互联网转型，同时将社区事业部改为游戏事业部。将产品研发作为核心，形成智能、媒体、视频、游戏四大业务，将渠道与内容相结合，软硬件相结合，打造公交场景移动生态圈。

- **智能事业部**：在传统微电声业务基础上向技术含量更高的方向转型，产品线向移动智能穿戴方向发展，2016年将结合巴士在线在公交领域的传统优势，研发面向公交用户的智能穿戴产品。
- **媒体事业部**：持续加大市场营销转型力度，通过整合营销方案，提供满足品牌客户的策划方案。维护A网资源，同时深入开拓B网资源以支持客户对资源渠道的不同需求。整编各类销售工具，提升获取订单能力。加大品牌曝光。开展数据媒介研究。做好自媒体运营与推广。
- **视频事业部**：围绕网红粉丝经济为核心。2016年将我拍TV打造成基于移动视频直播为核心的视频自媒体的互动娱乐平台，通过与移动电视屏双屏联运及线上线下相结合的运营模式，实现与其他同类移动视频直播平台的差异化，孵化优质IP（网红+网生内容），全面进入网红粉丝经济业务领域。
- **游戏事业部**：围绕移动平台建设并运营游戏众筹平台为核心。2016年公司将利用移动智能车载终端布局，打造基于车载WIFI系统、ibeacon蓝牙技术、电视L屏的游戏线下渠道运营能力，通过游戏领域与互联网金融相结合，研发游戏众筹平台涉足游戏业务领域。

## 二、投资者交流

**Q: 我拍APP在后续运营和迭代进度上的规划是怎样的，有何商业化的考虑，有没有和一些网红、平台合作？**

**A:** 原本是强调我拍的自媒体属性，同时也一直在做移动直播的研发。3.0版的我拍目前已经研发到位，它与之前版本的区别在于强调自媒体属性，功能进一步简化，提高易用性，着重于视频直播的拍、看、参与活动。3.0版本的我拍预计在近期推出。

我拍的商业模式大体和直播经济、粉丝经济类同。先吸引粉丝，后续进行商业化运作。在前面一段时间已经累计一部分的粉丝，在强化移动直播功能之后，我们会嫁接一些网生内容和我们自己在媒体上的一些核心内容，来催化整个网红+网生的模式。

主播和网红合作的来源主要有：一方面我们有和各大平台进行接洽，另一方面，最核心的是我们自己也会来培养一些网红，艺人的直播也会是我们直播的一个要点。我们并不是只是平台型地和网红合作，而是会有多渠道的主播资源以及后续内容上的深化和培养。

**Q: 雷曼股份收购了华数传媒的地铁广告业务，华数传媒自己保留了公交广告业务，如何看待公交电视行业的竞争格局？**

A: 公交电视虽说是新媒体，但已有 5-7 年的发展，之前定义为户外媒体，已成为一个习惯性投放的媒体选项之一。面对海量公交用户，其投放效果非常好。这个行业已过了快速发展的时期，到了平稳阶段。我们现在更关注自己主业的核心竞争力。华数传媒的公交电视主要以代理模式为主，而巴士在线是以直接建立平台经营的方式，所以我们的商业模式不同。我们也会加强公交电视与自身媒体内容的结合。

**Q: 游戏的平台建设有怎样的布局？**

A: 游戏业务是社区业务的延伸与发展，之前社区业务也是围绕“大公交场景”之下移动化平台建设的思路的，游戏业务本身就是平台的业务点之一，现在只是暂时先放下广阔的社区业务聚焦于其中的游戏业务。之前强调游戏发行、联运的业务板块，现在除此之外还做了一个延伸——游戏众筹。游戏众筹本身不是一个新的概念，很多平台伙伴都在做，但是游戏 IP 的众筹是我们的核心考虑。本身我们在发行和联运方面都有经验，所以我们是想把整个平台的运营，包括游戏发行、联运、众筹，和优质的 APP 结合起来，整合所有资源，做一个游戏链条上有闭环性、垂直的新玩法。

**Q: 游戏与公交移动电视的结合与协同性上公司是怎么考虑的？**

A: 公交移动电视面向的是全国亿万的出行人群，我拍面向的是年轻群体，这些和游戏板块有着天然的结合。我们有跟公交移动电视在推广上相结合，也与直播平台上有结合，几大板块有很强的联动性。这也是与我们合作的推广伙伴所比较看好的亮点之一。今年上半年我们将陆续推出我拍 3.0 版本和游戏众筹，在下半年就能看到跨平台、跨媒体的结合。

**Q: 视频、游戏两个 APP 的用户量是否有规划？现有用户量和用户粘性如何？**

A: 我拍计划在 2016 达到至少 1,000 万的注册用户。由于我拍从 2 版本到 3 版本是一个革命性的变化，更强调直播功能，目前 3.0 还在测试，没有正式上线，因而推广也暂停了 1 个月，先前做测试的成份比较大，所以现有的用户数据就不披露了。

游戏业务主要的考量是将游戏的联运与发行服务于众筹，现在还没有用户指标。

**Q: 在公交 Wi-Fi 覆盖方面有什么考虑?**

A: 曾经做过一阵子公交 Wi-Fi 业务, 但成本高、用户体验不好。乘客乘坐公交的时间碎片化, 登陆 Wi-Fi 的程序较为繁琐, 所以用户体验不是很好。但我们仍继续在运营公交 Wi-Fi, 不过主要用公交电视的节目更新, 这也是一项创新。有一部分公交电视的传输是利用短波的, 虽然可以实时播放节目, 但通过隧道、经过密集大厦或是震动比较大的地面时信号不太好。利用 Wi-Fi 传输适用于非实时节目, 在公交站接收数据包再播放, 优点在于图像清晰。

将来也考虑把公交 Wi-Fi 和游戏业务进行深度结合。游戏业务会包括独家代理、联运、众筹等比较多的内容, 把优质游戏整合到我们的平台上来。下载游戏平台 and 玩游戏的过程都需要流量, 我们会考虑如何把游戏和 Wi-Fi 结合, 比如进行免流量下载。

**Q: A 网是自己搭建平台、自己运营的, 面临着地方广电和全国性的公交媒体的竞争, 未来这一块市场的潜力还有多大?**

A: 公交电视和地方广电的形态实际上是不同的。巴士在线目前以 CCTV 移动传媒为全国统一呼号; 而当地广电所运营的公交电视只是在当地的公交上播出的, 不能跨省。所以巴士在线倾向于和区域性、全国性投放广告的客户合作, 当地广电几乎所有的客户都是本地客户, 所以二者有着不同的目标市场。这样看来, 虽然从资源上巴士在资源上和当地广电有竞争, 但在运营上并没有。

**Q: 华视传媒在北京的代理今年到期, 会出现一块市场空缺, 巴士在线进入的可能性有多大?**

A: 地方广电代理市场上的退出和进入都是很正常的。由于巴士在线 A 网在落地的城市自建媒体, 然后连上全国移动公交电视的网络, 如果想要进入这一空缺市场, 巴士在线将会需要自己安装电视并接入网络, 所以我们对于资源的拓展是很谨慎的。在获取公交资源时我们会从以下几个方面来衡量: 是否是市区线路, 主要客流是否是我们核心客户所想要覆盖的人群等等。

目前我们 A 网已经覆盖了 25 个城市, 暂时不会考虑拓展, 而会聚焦资源在北上广深等核心城市, 做好我们现在已经覆盖的城市中的媒体运营。因为华视是代理, 而巴士在线是自建媒体, 所以我们对于资源的增减都是非常审慎的。

**Q: 在目前的经济形势下, 很多商家都加削减广告预算, 从电视广告收入的下降就可看出。目前在公交电视上投放广告的商家的类型、稳定性、价格和增长情况是怎样的?**

A: 虽然经济形式不乐观, 但企业的营销还是要做的, 主要是看怎么做有更好的效果。

首先, 公交移动电视的辐射范围广, 而且面向的是普通大众, 所以对快消、日化、金融、移动通信的客户来说, 公交移动电视的受众和他们的目标客群的匹配度是非常高的, 而且公交移动电视的收视效果很好。所以这样的经济环境反而加强了长期合作客户的稳定性。

其次, 我们公交电视的播出呼号是 CCTV 移动传媒, 这有助于客户品牌形象的提升。相较于 2014 年, 2015 年我们在媒体刊播上增长了 34%, 单客户的投放额增长了 54%。

**Q: 广告主在网络端、楼宇端、巴士端等每个媒体的预算配置是如何的?**

A: 这取决于品牌和广告主希望辐射的客群和品牌导向。目前巴士在线最主要的合作客群是面向大众的消费类品牌,包括快消、日化、金融、移动通信等。巴士在线不仅有公交移动电视媒体,还有网络上的直播自媒体平台,可以做整合营销,有更强的辐射性,也能为顾客提供更多产品线的选择。这也是我们做直播平台和游戏的一个原因。在原有老客户想要往线上走的时候,我们是占有优势的。

**Q: 巴士在线这三年的经营活动现金流是什么趋势?**

A: 目前新的两块业务直播平台和游戏平台在前期投入比较多。

媒体业务增长速度比较快,同步需要加大投入,包括车辆更新和一些营销费用等。同时,收入存在着账期。今年随着业务的发展,经营性现金流会比去年紧张一点,到业务趋于稳定后现金流正向增长的速度会更快。

**Q: 巴士在线的公交电视刊例价每年会增长多少?**

A: 与行业同步,每年递增3%-10%。

**Q: 在覆盖城市中的市场份额是多少?**

A: 巴士在线是公交移动电视媒体最大的运营公司之一。公交移动电视的覆盖范围不能单以线路条数来衡量,我们在获取资源时考虑的都是人群最密集的公交线路。线路条数、广告覆盖的人次等这些指标需要综合考虑。

**Q: Wi-Fi 商业模式是否会拓展到地铁,上海地铁已有 Wi-Fi 覆盖,是否考虑做北京地铁的 Wi-Fi 覆盖?**

A: 首先,从资源上来讲,我们目前与北京地铁尚无合作关系;其次,我们没参与过地铁 Wi-Fi 的运营测试;再次,巴士上的 Wi-Fi 是 4G 转 Wi-Fi,覆盖成本高。Wi-Fi 开放给客户主要是靠进入页面的广告来实现变现。做的时候需要考虑网络速度、用户体验和成本方面的问题。所以也在看同行业伙伴是否会有新模式。

**Q: 新业务的增长需要加大投入,不可避免地会影响今年的业绩,如何在新业务的推广和业绩之间保持平衡?**

A: 新业务确实需要投入,但我们的推广就是在自己的强资源、强媒体上进行的,可以节约很多的营销成本。我们新推出的视频业务和游戏业务和现有的公交电视业务之间存在着很强的联系,我们是在考虑了公司现有的资源后才作出发展新业务的决定。很多纯互联网公司缺少线下资源的支撑,主要依靠买流量。与之相比我们存在着优势。当然我们也不排除用现金买流量的可能,但不会有太离谱的推广费。

2016 被定义为我们的产品年,目前还在打磨产品,之后会利用各种资源推广,包括自有的公交移动媒体、合作伙伴的平台等。

**Q: 移动智能板块的盈利模式是什么,会与直播业务协同吗,销售目标客户是 C 端还是公交公司?**

A: 主要是可穿戴设备的销售。虽然也是硬件销售,但产品和原来有别。原先销售的是中间元器件,生存环境不太好;现在的产品是整机。目前在考虑与另外几个事业部进行整合,调整发展思路,现在还在做研发阶段,产品与功能现在还不便透露。

会有协同,目标客户是 C 端。

## 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，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8层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 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) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371