



2016年05月13日

## 首次覆盖

分析师：付立春

执业编号：S0300515120001

电话：010-84938897

邮箱：fulichun@lxsec.com

研究助理：王瑛

电话：010-64408918

邮箱：Wangying\_bf@lxsec.com

## 联讯新三板传媒行业研究组之大营销行业深度调研纪要（五）

## 多牛传媒（835998）：从 Donews 到传媒大数据

## 投资要点

“酒香也怕巷子深”，在这个网红当道，人人都是自媒体的互联网时代，在这个 BAT 看似垄断互联网流量，但是依然有星星之火可成燎原之势的时代，传播渠道，营销方式和技术都在发生着巨大的变化，联讯证券新三板研究院传媒互联网行业组2016年第二季度展开新三板大营销行业的深度调研和研究，为大家带来行业一手资料，并且提供公司和行业深度分析，欢迎各位投资者和企业与我们联系交流。

2016年5月11日上午我们对多牛传媒董秘陈英先生进行了独家调研

公司前身北京斗牛士网络科技有限公司(下称“斗牛士网络”)成立于 2012 年，成立时间较短，真正的运营是从 2013 年开始，公司 2014 年开始全面开展 DoNews 媒体资源、公关、活动、广告等各种业务，还新设了 3 个子 公司：北京斗牛士文化传媒有限公司、北京麦道时空网络有限公司、北京淘 若思科技发展有限公司，其中麦道时空和斗牛士在 2014 年已经开始正常 经营。公司于 2016 年 3 月 11 日挂牌新三板，从公司 2015 年年报上可以 看到，公司在 2015 年内进行了三轮融资，补充流动资金后，主营业务进入 快速发展轨道，实现营业收入 2.15 亿，同比增长 401.07%，实现净利润 3001 万元，同比增长 498.61%。

## Q&amp;A:

## DoNews 历史发展沿革和目前在公司的定位？

Donews 成立于 2000 年，一开始变现能力并不乐观，后来由北京千橡互联 科技发展有限公司(下称“千橡互联”)并购，但是 DONEWS 还是没有找到 比较好的发展方向。2012 年 2 月，千橡互联和刘健缴纳出资 100 万元成立 北京斗牛士网络科技有限公司（一直到 2014 年 1 月，千橡科技仍然持有有 限公司 99% 股权，是斗牛士网络的控股股东）。王乐（现任公司董事长） 2005 年起就职于千橡互联，后来担任 DoNews.com 总编。在和千橡互联 协商进行了管理层的收购后（自 2014 年 1 月，有限公司控股股东由千橡 互联变更为周秦汉唐(北京)文化传媒有限公司(下称“周秦汉唐”)，王乐、 姜楠先生分别持有公司控股股东周秦汉唐的 50% 股权），现在实际控制人 已经变更为王乐和姜楠先生，分别现任公司董事长和总经理。DONEWS 在 互联网这个垂直领域是当时重要的新闻集散地。DONEWS 已经成为公司的 一个品牌，老员工们对 DONEWS 也是有深厚感情的。



和同行相比，**DONEW** 做媒体资源的特点是什么？

和一般的软文推广不一样，我们还是希望站在第三方的立场，不靠边站，保持客观。我们预计 2016 年 **DONEWS** 媒体资源取得的净利润大约占公司净利润总额的 10%左右（根据公司公告，2015 年上半年媒体资源收入占比为 23%左右，2015 年全年媒体资源收入占比降到 11.2%），虽然在整体收入中占比不算高，但是 **DONEWS** 是公司的核心资源。

您认为 **DONEWS** 如何能做到保持客观但是又获取收入？

这个就要靠全公司价值观的灌输，员工的自律。

公司未来的主要增长点主要是在哪一块？

传统的媒体资源每年能够保持 20%—30% 增长，线下活动执行，广告大数据是公司的核心的增长。（根据公司公告，2014 年公司的财务报表上尚未出现大数据业务产生的收入，而 2015 年年报上，大数据业务收入已经达到 1.02 亿元，占比 47.62%，成为公司第一大收入来源。）

公司的广告客户来源？公司一般提供给他们什么样的服务？

部分是来自于 4A 等广告公司渠道，部分为直客。一般提供一整套打包的服务，包括媒体资源，公关，大数据广告投放等等，2015 年我们的主要客户基本都通过公司平台投放几百万的广告。

公司做大数据投放的平台目前有哪些？

公司具有自己开发的大数据平台，目前取得的 OTV 媒体资源的量规模很大。目前，公司子公司已和几大 OTV 媒体签约，。另外，公司已与视频直播平台斗鱼签订了广告发布框架合同，并正在与两家规模较大的 APP 资源进行谈判，进行独家广告代理。公司为什么能拿到这些优质 OTV 媒体资源？公司是包量吗？

经考察后发现这些 OTV 媒体下单条件缺乏细分人群的功能，我们的团队帮他们解决了这个问题，所以他们愿意和我们合作。另外，我们把视频广告固定位切成 CPM 来卖也是一个创新。

公司的大数据广告业务为什么不开发 **DONEWS** 自己的广告资源？

媒体都是有天花板的，公司自有媒体已进入稳定期，本来 **DONEWS** 就是一个小而美的存在，未来公司甚至希望不要通过 **DONEWS** 来盈利。

能否介绍一下公司的财务顾问业务？

公司旗下的北京玛斯投资管理有限公司，是专业的财务顾问团队，除进行日常的财务顾问业务，也承办了公司每年都要举行的玛斯创业大赛，该赛事已成功举办了两年，从中评选的比较优质的团队都有可能变成我们潜在的客户，我们帮助他们进行融资活动。大赛发掘有潜在价值的初创企业，大赛时会邀请众多投资人，全程参与。

目前在财务顾问这一块有什么成功案例？

参加公司举办的玛斯创业大赛的很多项目，包括 3Glasses、修哪儿、彩球、



大账房等，都是公司的财务顾问团队帮助他们融资的。我们一般帮助他们做天使轮或者 Pre-A 轮融资。

#### 去年融资后主要的投向？

15 年公司融资超过 1 亿元，一个是 14 年到 15 年购买媒体资源大幅增加，补充流动资金，另外去年花了 3000 多万购买了 DONEWS 的域名。

#### 公司员工人数和团队组成？

目前大数据团队已达到 34 人，全公司大概有 220 人左右。



单击此处输入文字。

## 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。