



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: 传媒

旷实*

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

*杨艾莉为本报告重要贡献者

华谊嘉信“红战略”发布会调研纪要

事件:

7月26日, 华谊嘉信(300071.CH/人民币 10.51, 买入)集团在京召开发布会, 宣布启动其以“红人+红营销”为核心的“红战略”, 利用网红元素创新公司营销模式, 实现业务整合。

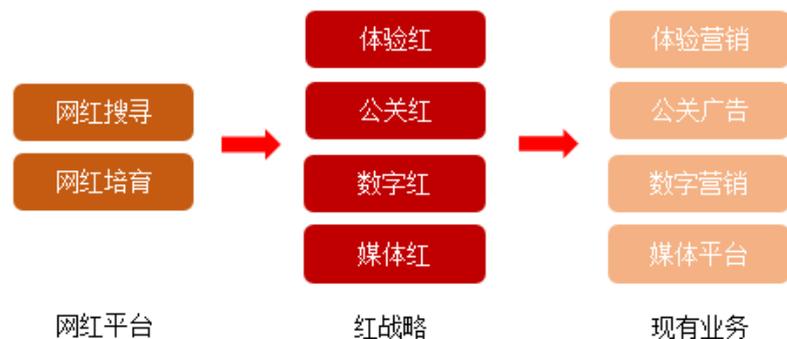
【核心要点】

- 1、网红经济市场规模快速扩张, 目前在内容创意、版权保护、变现模式方面存在问题, 公司在网红培育、内容制作、盈利变现方面具备优势, 将利用网红元素创新公司营销模式, 实现“红人+红营销”。
- 2、公司“红战略”包含“体验红”、“公关红”、“数字红”、“媒体红”, 覆盖体验营销、公关广告、数字营销、媒体平台等业务板块。
- 3、公司以“大数据, 大内容”为发展战略, 通过一系列并购实现战略落地, 并通过“红战略”进行业务整合, 预期2016年协同利润翻一番。

【调研纪要】

华谊嘉信集团是国内最大的线下营销服务供应商, 业务覆盖数字营销、体验营销、内容营销、大数据营销及公关广告。2015年市值超70亿元, 实现营收超30亿元, 净利润1.3亿元, 目前有员工2,000人, 客户近1,000家。公司自我定位于营销公司, 以探索用户需求为战略方向。

图表 1. 华谊嘉信红战略示意



资料来源: 公司披露、中银证券

一、联席总裁黄小川

1. 营销模式已经发生改变

- 传统模式：营销公司制作广告，并通过媒体将广告向用户投放。
- 当前模式：用户加入内容制作，进行以分享内容和价值为核心的共同内容创造。

2. 网红（意见领袖）成为新模式的核心

- 网红兼具传播渠道、发布载体、变现通道的职能，是连接与分享链条上最重要的一环。
- 网红蕴含巨大商机，将推进营销模式的转变与创新。

3. 公司切入网红经济，率先进行转型

- 以寻找、培养网红为根基和起点，希望推动行业对内容和内容分享的关注。

二、网红经济市场概况（副总裁谢卫刚）

1. 网红经济快速发展

- 2016年网红经济市场规模快速扩张，全年预期超过580亿元，高于2015年全年中国票房总额。
- 网红经济已经能影响49%的主力消费群体，70后人群已有28%关注网红。
- 当前网红收入中，原创内容占20%，电商产品导购占50%，网络平台直播占30%。

2. 网红经济推动产业变革

- 产业流程向C2B转型。传统模式下，厂商进行产品设计，受众被动接受进而进行选择；网红经济模式下，厂商将样品通过网红向受众投放，根据受众反馈进行决策。
- 人群标签化。依靠大数据的收集与分析，互联网用户被按照行为进行贴标签与分类。
- 消费习惯改变。在母婴、旅游、大众消费品、时尚，甚至电子产品、汽车等行业，用户决策更加信任和依赖网红推荐。

3. 网红经济问题与趋势

- 当前存在内容创意不持续、版权缺少保护、走红偶发性强、变现渠道有限等问题。
- 未来将更强调对内容的有效把控，以及如何使用大数据分析用户偏好、预测用户行为。

三、“红战略”基于全面的网红平台（首席娱乐官瞿玮）

公司的网红经济体系包含持续的内容制造、多样化变现渠道以及持续的优化升级，以全面的网红平台为基础，包含网红搜寻与网红培育两个环节。

1. 网红搜寻

公司网红搜寻主要通过内部挖掘和外部合作两个渠道。

1) 内部挖掘

- 华谊信邦。国内最大线下营销公司，每年超过60万场活动，覆盖全国409个城市，拥有20万可能成为网红的素人资源。

- YOKA 时尚网。互联网时尚第一品牌，日覆盖人数与每日有效浏览时间均位居行业第一。拥有强大用户资源，PC 端 680 万用户，移动端 APP 总下载量 3,350 万，微信公众号关注人数 260 万。

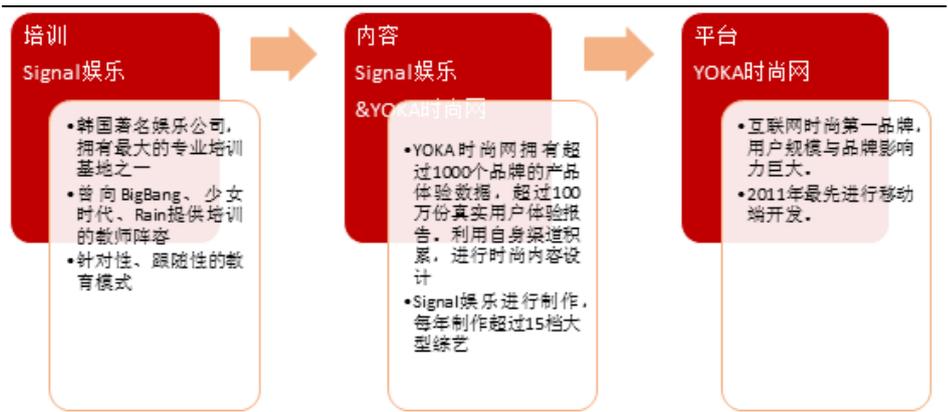
2) 外部合作

- Storm 娱乐。国内知名互联网娱乐公会，在网易 Bobo 排名第一，覆盖主播、电商、IP、明星四类网红。线上签约网红 2,000 人，线下签约网红 500 人，其中 30 人年收入超 100 万，粉丝总量超过 5,000 万。与华谊嘉信为独家签约合作伙伴关系，共同培养新晋主播。

2、网红培育

公司通过旗下 Signal 娱乐、YOKA 时尚网进行网红培育，主要环节包括培训、内容、平台，以达到“网红更红”的目的。

图表 2. 网红培育流程



资料来源：公司披露，中银证券

四、体验红——网红结合体验营销（副总裁谢卫刚）

1. 公司具备深厚基础

- 20 万素人储备，接入超过 1,000 个品牌，每年超过 60 万场活动，受众 3.5 亿人次，覆盖超过 800 所高校。

2. 传统线下活动急需创新

- 将网红引入营销，将传统模式下的简单终端活动转变为线上线下互动、引发话题热度的活动，提升活动产出。
- 反过来，使网红更红，产生品牌价值，提高人气。

图表 3. 体验营销模式创新



资料来源：公司披露，中银证券

五、公关红——网红结合公关广告（迪斯集团高级副总裁沈健）

迪斯集团为华谊嘉信集团全资子公司，主营业务为公关营销。

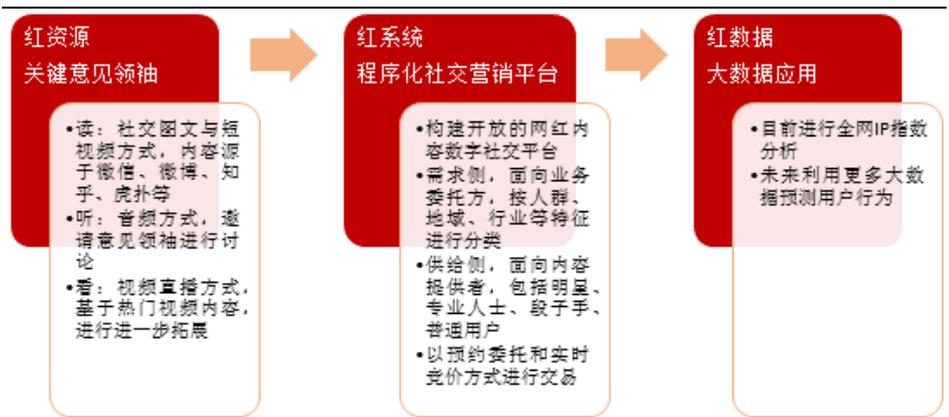
- 1.当前网红经济受众超过 2 亿人，其中大量来自三四线城市，与企业渠道下沉的需求相吻合。汽车、IT、快消品行业营销与网红联系紧密。
- 2.公司将网红引入公关，在选择网红时注重与营销标的本身的结合，同时注重故事性策划，以形成完整的营销事件。
- 3.公司网红公关特点
 - 多种网红组合：人气网红制造话题，专业网红传播信息，美女网红提升热度。
 - 话题与产品结合：以营销标的自身特性为基础制造营销话题。
 - 直播内容再次加工：变成可搜索内容，形成二次、三次传播。
 - 网红直播与传统媒体相结合。

六、数字红——网红结合数字营销（浩耶公司全国战略总监李焕）

浩耶公司为华谊嘉信集团全资子公司，是国内水平最高的大数据营销服务提供商，业务覆盖数字娱乐经纪与 IP 衍生资源运营。

浩耶的数字营销策略，包含红资源、红系统、红数据三个层面。

图表 4. 数字营销策略



资料来源：公司披露，中银证券

七、媒体红——网红结合媒体平台（YOKA 时尚 CEO Sandy）

2016 年 5 月 27 日，华谊嘉信公告称拟以 5.81 亿元现金对价收购 YOKA 时尚网母公司凯铭风尚 69.76% 股权，成为其控股股东。

- 1.YOKA 时尚以线上线下招募、专业评委指导、内容定制包装、平台推广的方式培育网红。
- 2.网红以 YOKA 时尚网、移动 APP、微信公众号为媒介，参与品牌商业推广、平台定制资讯、电商平台合作。

八、华谊嘉信集团董事长刘伟

1、并购实现“大数据，大内容”战略落地

公司面临从人力密集型向资源密集型的转变，为充分利用上市后的资本红利，公司以并购为主要手段实现发展战略落地。并购标的的选取主要考虑三个方面：

- 收购行业龙头。公司目前收购的迪斯集团、浩耶公司、YOKA 时尚网均为各自行业内领先企业。行业龙头拥有品牌资源，能提高议价能力，降低业务对人的依赖，同时减少商誉减值的风险。
- 收购内容资源与数据资源，为公司“大数据，大内容”战略服务。
- 收购国际化标的。国外标的公司更加优质，且国内客户有与国外合作的需求。公司未来考虑与全球排名前十的营销企业战略合作，必要时可以交叉持股。

2、公司未来具体战术部署

- 围绕时尚、娱乐、移动、数字四个关键词进行收购，通过并购基金快速锁定收购对象，目前潜在标的均为 2015 年业绩高于 1,500 万美元的海外标的。
- 公司下一步重点为如何将收购的标的整合协同，预期协同利润比 2015 年翻一番。
- 布局热点新技术，如 VR 与人工智能。
- 预期在公司市值达到 150 亿时进行增发和换股。

Q&A 环节

Q：红战略各业务板块的结合对营收和利润有什么影响？

A：红战略有能力将消费者偏好与网红的持续影响力相结合，从而更有效地利用资源，打通各个业务单元，预期对公司业务有至少 10% 的推动与升级。

Q：华谊嘉信未来数字营销前景如何？

A：2016 年数字营销市场份额已超过电视广告，在有利的市场前景下，通过与多元化业务的整合合作，数字营销将取得长足发展。

Q：目前收购标的业绩承诺的完成情况及未来发展如何？

A：目前所有收购标的均如期或超额完成业绩承诺。华谊嘉信的全部收购均会进行，包括品牌和业务的双方面协同。目前市值被低估，未来将继续增长。

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公开发表。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 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