

# 思美传媒 (002712)

## 强烈推荐

行业：营销服务

### 上半年同比增长 70%，大营销，泛内容加速落地

思美传媒 16 年上半年营收 18.3 亿，同增 81%；归母净利 5911 万，同增 70%，接近前期上调后预告区间的上限。公司预计前三季归母净利 8879-11839 万元，同增 50-100%。公司拟收购掌维科技和观达影视，科翼传播，“大营销，泛内容”战略加速落地，维持强烈推荐。

#### 点评：

- 标的并表带动业绩同增 70%。**公司净利增长主要来自两家收购标的的并表。爱德康赛 3 月 1 日并表，贡献净利润 579 万，占 16 年全年承诺净利的 21.4%。科翼传播（目前持股 80%）科翼文化实现营收 5251 万元，贡献净利润 1770 万元，占全年对赌业绩的 52.8%。内生方面，占比较高的电视广告营收 7.1 亿，同比上涨 7.66% 优于行业水平，毛利率小幅度下滑，但总体稳定（从 10.77% 下滑至 10.05%），营收占比从 83.9% 下降为 38.8%。
- 内容营销占比迅速提升。**上半年内容营销收入 5.6 亿，占比 30.6%。公司不仅收购了科翼传播（内容宣发+品牌整合营销+综艺制作）80% 的股权，自身也执行了天猫再度冠名《极限挑战》，华润三九深度植入《二十四小时》，康师傅、云南白药特约《燃烧吧少年》，联合同程旅游、腾讯视频出品网络剧《世界辣么大》等项目。
- 拟并购掌维科技和观达影视，“大营销，泛内容”战略旗帜鲜明。**公司近期公告通过发行股份+现金支付的方式，全资并购文学阅读平台掌维科技，主打“青春派少女心”的制作公司观达影视以及科翼文化剩余 20% 股权。我们认为这是继收购科翼传播 80% 股权之后公司的又一个里程碑事件，从传统的电视广告代理公司起家逐渐实现业务升级，打开大营销泛内容格局。
- 维持强烈推荐：**假设 16 年公司完成收购，内生稳健增长，业务协同效应凸显下标的有望超额完成对赌，预计 16-18 年备考利润为 2.66/3.45/4.11 亿，考虑配套融资后总股本为 3.26 亿股，当前市值为 114 亿，16-18 年估值为 43/33/28 倍，维持强烈推荐评级。
- 风险提示：**传统广告代理竞争加剧风险，并购进展不达预期风险。

#### 主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	2494	4268	5225	6217
收入同比(%)	16%	71%	22%	19%
归属母公司净利润	88	266	345	411
净利润同比(%)	25%	201%	30%	19%
毛利率(%)	11.6%	15.1%	15.5%	15.5%
ROE(%)	9.5%	9.0%	10.5%	11.1%
每股收益(元)	0.27	0.81	1.06	1.26
P/E	128.83	42.85	32.99	27.70
P/B	12.26	3.85	3.45	3.07
EV/EBITDA	82	28	22	18

资料来源：中国中投证券研究总部

请务必阅读正文之后的免责条款部分

#### 作者

署名人：张镞

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：林起贤

S0960115080016

0755-82026823

linqixian@china-invs.cn

参与人：宫尧

S0960116080090

0755-88320860

gongyao@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价： 48.60

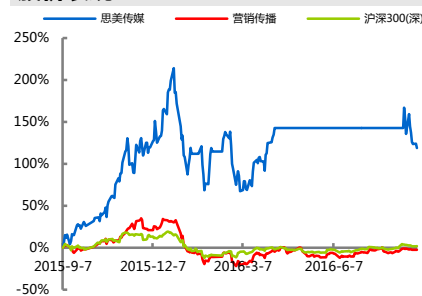
当前股价： 34.88

评级调整： 维持

#### 基本资料

总股本(百万股)	286
流通股本(百万股)	87
总市值(亿元)	100
流通市值(亿元)	30
成交量(百万股)	6.48
成交额(百万元)	227.15

#### 股价表现



#### 相关报告

《思美传媒-业绩基本符合预期，16 年关注内容营销持续落地及外延并购》

2016-05-01

《思美传媒-收购科翼传播交易方案出炉，进军内容营销加速中》2015-11-23

《思美传媒-数字营销+内容营销带来新动力，持续扩张仍可期待》2015-11-20

## 一、 2016 年半年报分析

### 1. 整体情况

表 1 2016H1 主要财务指标及盈利能力

项目	2016H1	同比变化幅度
营业收入（百万）	1829.54	同增 80.98%
营业利润（百万）	70.39	同增 48.44%
归属于母公司的净利润（百万）	59.11	同增 70.30%
扣非后归属于母公司的净利润 （百万）	49.16	同增 49.23%
毛利率	11.80%	下降 0.5 个百分点
净利率	3.41%	下降 0.02 个百分点

资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

### 2. 各业务进展

电视广告业务：公司电视广告业务收入为 7.1 亿元，比去年同期增长 7.66%。

内容营销业务：成功收购上海科翼文化传播有限公司 80% 股权后，公司的内容营销服务能力得到大幅提升。同时，天猫等大客户持续加大内容营销的投入，帮助公司实现内容营销业务收入 55,953.56 万元，比去年同期增长 196.08%。

互联网广告业务：报告期内，公司实现互联网广告业务收入 46,665.16 万元，比去年同期增长 1010.71%。主要由于公司在报告期内完成了对北京爱德康赛广告有限公司 100% 股权的收购，将其纳入公司合并报表范围所致。

户外广告业务：报告期内，户外广告业务收入为 2,447.57 万元，同比减少 35.27%。主要是由于公司与杭州市公共自行车交通服务发展有限公司的合同到期，公司出于战略和结构调整考虑，不再续签，导致相关的公共自行车停车棚内灯箱广告媒体及公共自行车车身广告媒体业务减少所致。

品牌管理业务：报告期内，公司品牌管理部门与贵阳银行、云南白药、九阳股份等老客户的合作进一步深入，增加了业务收入，同时赢得了海尔电器、绿宇环保、雷神科技等新客户。2016 年上半年品牌管理业务收入为 1,809.05 万元，同比增长了 74.08%。

## 二、 交易方案概述

### 1. 方案概述

上市公司拟通过发行股份及支付现金方式收购观达影视 100% 的股权和掌维科技 100% 的股权，拟通过发行股份收购科翼传播 20% 的股权，标的估值总计

15.47 亿元。本次交易之前，上市公司已持有科翼传播 80%的股权；本次交易完成后，观达影视、掌维科技、科翼传播将成为上市公司的全资子公司。掌维科技承 16-18 年实现净利润人民币 0.36/0.44/0.55 亿元；观达影视承诺 16-18 年实现净利润 0.62/0.806/1.0075 亿元；科翼传播承诺 16-18 年实现净利润 0.335/0.402/0.4824 亿元。

**表 2 收购方案**

标的	转让对价 (亿元)	16 年对赌业绩 (亿元)	对应 16 年对 赌业绩的 PE	支付方式	增发股份 发行价格	业务简介
掌维科技	5.3	0.36	14.72	股份支付 (49.90%) 现金支付 (50.10%)	28.95 元/股	数字阅读 版权运营
观达影视	9.17	0.62	14.79	股份支付 (57.43%) 现金支付 (42.57%)		影视制作发行
科翼传播 20%股权	1.00	0.335	14.93	股份支付 (100%)		内容宣传、营销 网络综艺制作

资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

**募集 8.91 亿配套资金。**本次交易拟向不超过 10 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 89,105.71 万元（不超过本次拟以发行股份方式购买资产交易价格的 100%），配套募集资金扣除本次交易相关费用后，拟投向：65,592.90 万元用于向交易对手支付本次交易的现金对价；1.6 亿用于支付前期现金收购科翼传播 80%股权所余收购款项；剩余金额用于掌维科技动漫 IP 库建设项目。发行价格为不低于 29.11 元/股。

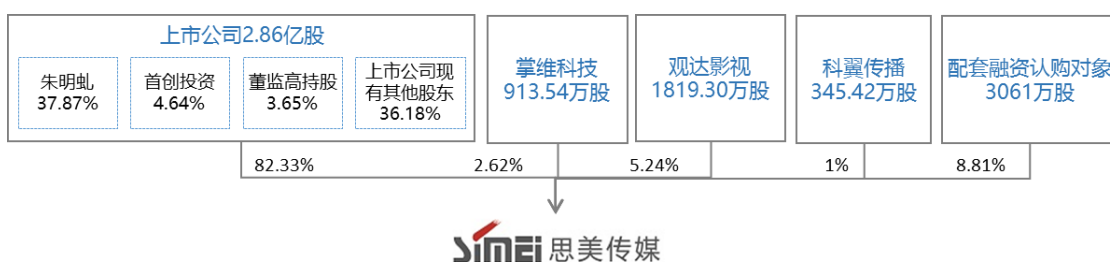
**表 3 募集配套资金用途**

项目名称	拟使用募集资金投入金额 (万元)	占比
支付本次重组现金对价	65,592.90	73.61%
预计支付本次交易相关费用	4,000.00	4.49%
支付科翼传播现金收购款	16,000.00	17.96%
掌维科技动漫 IP 库建设项目	3,512.81	3.94%
<b>合计</b>	<b>89,105.71</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

考虑收购及配套融资，增发之后的总股本约为 3.47 亿股。本次交易完成后，朱明虬持股比例为 37.87%，首创投资持有公司比例为 4.64%，朱明虬仍为上市公司实际控制人。

**图 1 交易完成后股权结构变化 (考虑配套融资)**



资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

## 2. 掌维科技：网络文学版权运营后起之秀

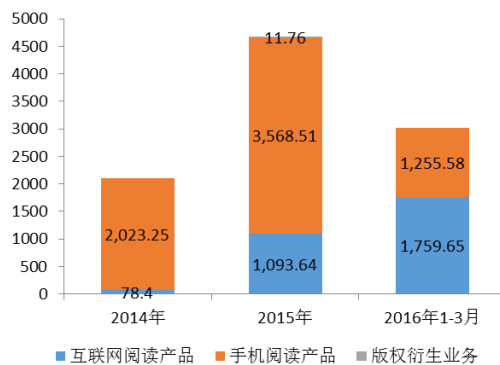
掌维科技成立于 2008 年，目前主要从事网络文学版权运营。公司正处于快速成长期。14 年至 16 年 1 季度归属于母公司净利润分别为 286 万，483 万，899 万，其中 2015 年若去掉股权激励费用等非经常性损益的影响，实现净利润 1163 万。从业务构成来看，互联网阅读（来自 PC 端的原创书殿与言情书殿网站）及手机阅读（来自移动端奇悠阅读 APP）构成营收的主要来源。

**表 4 掌维科技基础财务数据**

项目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
营业收入（万）	3,015.23	4,673.92	2,101.65
净利润（万）	899.35	475.74	287.80
归属于母公司所有者的净利润(万)	899.35	483.13	286.39
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万）	876.70	1,163.14	228.66

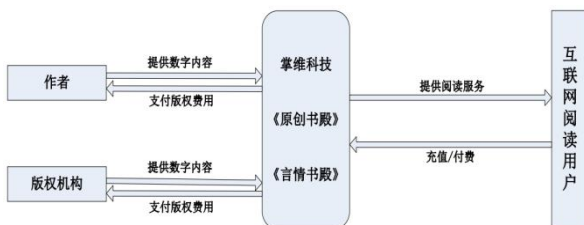
资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

**图 2 掌维科技收入构成**



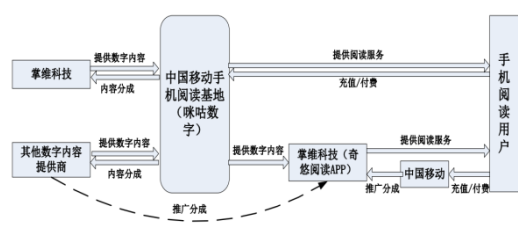
资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

**图 3 互联网阅读业务模式**



资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

**图 4 数字阅读业务模式**



资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

**公司业务具有如下优势：**

**渠道优势** 在 PC 端,两个互联网阅读平台合计注册用户超过 600 万,2015 年年平均 ARPPU 值为 25.51 元,2016 年一季度年平均 ARPPU 值为 33.06 元。在移动端,掌维科技是中国移动旗下的咪咕数字传媒的分销渠道,可通过“奇悠阅读 APP”接入到中国移动阅读基地。目前奇悠阅读 APP 累计下载用户 3,000 多万,激活用户已达 1,200 万,月活跃用户 200 万,日活跃用户 20 万,上架作品总量 14 万余册。2015 年平均付率为 18.08%,年均推广 ARPPU 值为 2.36 元,年均内容 ARPPU 值为 1.84 元。由于企业在 2016 年加大了推广,2016 年 1-5 月实际经营数据的平均付费率达到了 30.10%。今年一季度年均推广 ARPPU 值为 2.50 元,年均内容 ARPPU 值为 2.77 元。

**内容优势：文学 IP 数量 2000+**。目前,掌维科技已成功签约知名作家、畅销书作者 1,800 多名,签约优质版权数量 2,000 余本,内容涵盖玄幻仙侠、现代言情、古代言情、游戏竞技、军事历史、悬疑灵异等多个阅读系列,《现在只想爱你》作者炎水淋、《小时代》作者林希、《我的少女时代》作者红泥小火炉、《凤求凰》作者干苒君笑、《半生缘》作者云上暖、《栀子花开》作者姜小牙等。募集配套资金助力动漫 IP 库建设:此次交易方案中配套融资中 3,512.81 万将用于动漫 IP 库建设项目实施,将使掌维科技业务领域由文字阅读延伸至漫画阅读,可以有效增强其内容竞争力。

### 3. 观达影视：主打“青春派”的影视制作公司

观达影视 2014 年 1 月 29 日成立,定位青春影视内容制造。公司成立初期,还承担了《一见不钟情》《西游记 2》2 部电视剧的代理发行。公司成立一年后业务迅速正轨,14 年扣非净利润 54 万,15 年扣非利润 2211 万,16 年一季度为 726 万。

**表 5 观达影视基础财务数据**

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
营业收入(万)	3,435.88	16,567.23	5,902.76
净利润(万)	726.67	3,034.03	125.57
归属于母公司所有者的净利润(万)	726.67	3,034.03	125.57
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润(万)	726.49	2,210.96	53.92

资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

**擅长青春题材**：观达影视作品主打“青春派,少女心。”2014 年优酷/土豆播出的网络剧《球爱酒吧》,累计近 2 亿次点播;仅次于《万万没想到》,2015 年《美丽的秘密》(湖南卫视/乐视网播出),湖南台 2016 年上半年收视冠军,《旋风少女》(湖南卫视/芒果 TV),同时段收视冠军。2016 年《十五年等待候鸟》(湖南卫视/芒果 TV 播出),同时段收视冠军。

其中《旋风少女》播出期间,湖南卫视周二、周三后晚间(22:00 至 24:00)平均收视率达 2.17%、市场份额 14.53%,稳居同时段第一;第二名央视六套同时

段收视率 0.51%、市场份额 3.43%，湖南卫视是其份额的 4 倍有余。微博话题讨论超过 50 亿次，被湖南电视台台长称为“周播爆品”。该作品 23 岁以下观众占比 43%，女性观众占比 62%，小学到高中加起来占比达 87%。

**图 5 观达影视制作电视剧/网络剧**

作品名称	类型	主要演员	播出频道	首播时间	首播 CSM 全国网收视率
球爱酒吧	当代都市	袁成杰、王姿允、郑家彬、杨迪、张语格、金世佳、苑琼丹、SNH48、黄艺馨	优酷、土豆	2014 年	点击量：优酷土豆-2 亿
旋风少女	当代都市	杨洋、胡冰卿、陈翔、白敬亭、赵圆瑗、吴磊、谭松韵、雨婷儿、蒋依依、张雪迎	湖南卫视、芒果 TV	2015 年	2.42%
美丽的秘密	当代都市	宋茜、何润东、魏千翔、弦子、邵雨薇、李颖	湖南卫视、东南卫视、芒果 TV、乐视等	2015 年	3.98%
十五年等待候鸟	当代都市	张若昀、孙怡、邓伦、张雪迎、李宗霖、刘美含、朱元冰、代超	湖南卫视、芒果 TV	2016 年	0.67%

注：收视率为大结局播出当日的收视率

资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

由于受到年轻观众的喜爱，故事背景以现代都市为主，广告主更愿意投放广告，因此青春类题材一直都受到领先卫视和网络视频媒体的欢迎。观达侧重制作的青春类影视节目，是市场上供应量较少，而客户又比较喜欢的稀缺产品。《旋风少女 2》已经拍摄完成并定档在 2016 年暑假档期在湖南卫视播出，此外，观达影视已确定合作拍摄的项目有安宁的网络小说《温暖的弦》，同时，取得了酒小七的网络小说《隔壁那个饭桶》、盈风的网络小说《约会黑色盛装骑士》等网络剧。

**表 6 观达影视正在拍摄或计划拍摄的剧目**

暂定剧目名称	题材
《旋风少女 2》	青春热血
《旋风少女之燃烧的青春》电影	青春热血
《因为遇见你》	都市情感

《约会黑色盛装骑士》	情感悬疑
《隔壁那个饭桶》	都市情感
《温暖的弦》	都市情感
《浪花一朵朵》	青春热血
《超感恋人》	情感悬疑
《玄天战士》	古装玄幻
《篮球兄弟》	青春热血

资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

注 1：《旋风少女之燃烧的青春》已完成广电总局电影局备案同意拍摄，（影剧备字[2015]第 5185 号）

注 2：《因为遇见你》已完成备案并取得制作许可证

**渠道优势**：观达影视产品的主要销售对象是领先的卫视频道和主要的网络视频媒体，尤其与湖南卫视及芒果 TV 有较强的合作基础。芒果投资系持有观达影视 5% 以上股权的股东，芒果投资的执行事务合伙人为易泽资本。湖南广播电视台全资子公司芒果传媒有限公司持有易泽资本 40% 股权，系易泽资本并列第一大股东。易泽资本的董事包括张勇、黄国雄、袁国良等人，其中，张勇同时担任芒果影视文化有限公司执行董事，张勇和袁国良同时担任湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司董事。因此，芒果影视文化有限公司、湖南广播电视台卫视频道、湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司与观达影视存在良好的合作基础。

观达影视已与芒果影视文化有限公司（湖南广播电视集团控股子公司，并受湖南广播电视台委托负责湖南卫视“青春进行时”剧场的内容生产和制作合作）签订委托定制合作框架协议：**观达影视承诺自协议签署之日起至 2020 年 12 月 31 日，为芒果影视文化有限公司制作不少于 8 部或 200 集（每集 45 分钟）影视节目，其中每年制作不少于 1 部或不少于 40 集影视节目。双方共同推进上述项目的发行、播出、植入广告和衍生开发，实现协议期内总计不少于人民币 5 亿元的收入。**

#### 4. 科翼传播：从内容宣发和营销向制作延伸

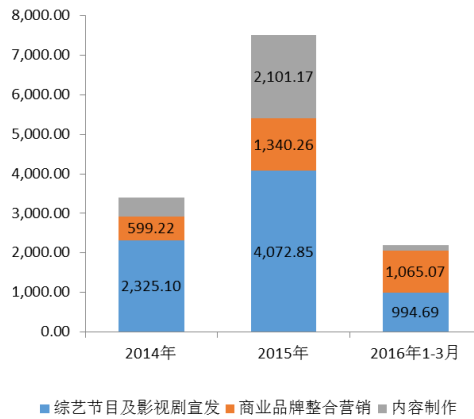
表 7 科翼传播基础财务数据

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
营业收入（万）	2,187.05	7,515.55	3,399.04
毛利率	65.16%	41.58%	18.42%
净利润（万）	908.67	1,397.38	216.42
归属于母公司股东的净利润（万）	908.67	1,397.38	216.42
扣除非经常性损益后归属于公司股东的净利润（万）	908.67	1,481.81	218.19

资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

科翼传播 14 年至 16 年一季度扣非后的归母净利润分别为 218 亿,1482 亿,909 亿。公司主营业务可分为综艺节目及影视剧宣发、商业品牌整合营销和内容制作三大业务板块，其中宣发业务是公司传统的核心业务。

#### 图 6 科翼传播业务构成



资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

**综艺节目及影视剧宣发**：科翼传播在综艺节目及影视剧营销领域已经形成了以浙江卫视、江苏卫视、东方卫视、深圳卫视、灿星制作等强势卫视及制作公司为主的客户群体，参与了《奔跑吧兄弟》（第 1/2/3/4 季）、《中国好声音》（第 1/2/3/4 季）、《欢乐喜剧人》（第 1/2 季）、《极限挑战》（第 1/2 季）、《龙门镖局》、《明若晓溪》、《蜀山战纪》等国内众多热门综艺节目及影视剧的整合营销。

**商业品牌整合营销**：科翼传播形成了以上海大众、可口可乐、伊利、美丽说、百雀羚、蒙牛、相宜本草、宝马等中国及世界 500 强企业为主的客户群体。

**内容制作**：科翼传播积极拓展业务边界，现已经进入“互联网+娱乐制作”领域，积极参与到互联网综艺制作的中，专注于网络原生内容的研发、制作和投资。目前，科翼传播联合腾讯视频、爱奇艺、爱享文化等合作伙伴出品了《燃卡 100 天》、《魅力野兽》、《有料》、《oh my 思密达》等网络自制内容，未来科翼传播还将联袂电视媒体、互联网媒体等各类强势媒体开展内容制作方面的深度合作，完成从内容制作到整合营销的全产业链布局。

图 7 科翼传播娱乐营销服务过的部分节目



资料来源：科翼传播官网、中国中投证券研究总部

图 8 科翼传播服务过的部分品牌



资料来源：科翼传播官网、中国中投证券研究总部

表 8 科翼传播出品的内容

节目	内容简介	播出平台
魅力野兽	特效化妆恋爱真人秀	腾讯视频
有料	资讯类娱乐节目	腾讯视频

请务必阅读正文之后的免责条款部分

剧透	影视幕后揭秘节目	腾讯视频
oh my 思密达	韩娱评论类节目	腾讯视频
我的老妈是极品	《妈妈咪呀》节目后传	爱奇艺
男左女右网络版	李湘主持的明星互动节目	爱奇艺

资料来源：科翼传播官网、中国中投证券研究总部

### 三、 标的承诺利润

表 9 思美传媒尚处于业绩对赌期的标的公司业绩承诺（万元）

标的	2016E	2017E	2018E	2019E
爱德康赛	2700	3510	4563	5019.3
科翼传播	3350	4020	4824	-
掌维科技	2600	4400	5500	-
观达影视	6200	8060	10075	-
合计	14850	19990	24962	-

资料来源：公司公告，中国中投证券研究总部

**附：财务预测表**
**资产负债表**

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	1256	2218	2684	3167
现金	225	384	470	560
应收账款	676	1280	1568	1865
其它应收款	7	21	26	31
预付账款	96	181	221	263
存货	0	0	0	0
其他	253	351	399	449
<b>非流动资产</b>	438	2065	2068	2072
长期投资	7	8	8	8
固定资产	4	8	9	9
无形资产	5	14	16	19
其他	421	2035	2036	2037
<b>资产总计</b>	1693	4283	4752	5239
<b>流动负债</b>	542	1104	1228	1465
短期借款	0	407	392	481
应付账款	377	507	618	735
其他	165	190	218	248
<b>非流动负债</b>	220	220	220	60
长期借款	0	0	0	0
其他	220	220	220	60
<b>负债合计</b>	762	1324	1448	1525
少数股东权益	3	3	3	3
股本	88	326.26	326.26	326.26
资本公积	421	1876	1876	1876
留存收益	501	753	1098	1509
归属母公司股东权益	928	2956	3301	3712
<b>负债和股东权益</b>	1693	4283	4752	5239

**现金流量表**

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>经营活动现金流</b>	311	-360	102	1
净利润	89	266	345	411
折旧摊销	5	4	5	5
财务费用	0	-3	-4	-5
投资损失	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	231	-585	-241	-408
其它	-11	-40	0	-0
<b>投资活动现金流</b>	-365	-1626	-5	-6
资本支出	8	5	2	2
长期投资	-8	0	0	0
其他	-364	-1621	-3	-4
<b>筹资活动现金流</b>	68	2146	-11	94
短期借款	0	407	-15	89
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	3	238	0	0
资本公积增加	101	1455	0	0
其他	-36	46	4	5
<b>现金净增加额</b>	15	160	86	89

**利润表**

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	2494	4268.0	5225.3	6217.4
营业成本	2205	3624	4415	5252
营业税金及附加	2	2	2	2
营业费用	77	128	157	187
管理费用	103	171	209	249
财务费用	0	-3	-4	-5
资产减值损失	-6	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	2	2	2	2
<b>营业利润</b>	114	349	449	535
营业外收入	7	8	8	8
营业外支出	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	119	354	454	541
所得税	30	89	109	130
<b>净利润</b>	89	266	345	411
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	88	266	345	411
EBITDA	119	350	449	535
EPS (元)	1.00	0.81	1.06	1.26

**主要财务比率**

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>成长能力</b>				
营业收入	15.9%	71.2%	22.4%	19.0%
营业利润	25.4%	205.5%	28.6%	19.3%
归属于母公司净利润	24.7%	200.6%	29.9%	19.1%
<b>获利能力</b>				
毛利率	11.6%	15.1%	15.5%	15.5%
净利率	3.5%	6.2%	6.6%	6.6%
ROE	9.5%	9.0%	10.5%	11.1%
ROIC	11.1%	8.6%	10.3%	10.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	45.0%	30.9%	30.5%	29.1%
净负债比率	2.9%	30.7%	27.0%	31.5%
流动比率	2.32	2.01	2.19	2.16
速动比率	2.32	2.01	2.19	2.16
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.73	1.43	1.16	1.24
应收账款周转率	3	4	4	4
应付账款周转率	7.18	8.19	7.85	7.76
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.81	1.06	1.26
每股经营现金流(最新摊薄)	0.95	-1.10	0.31	0.00
每股净资产(最新摊薄)	2.84	9.06	10.12	11.38
<b>估值比率</b>				
P/E	128.83	42.85	32.99	27.70
P/B	12.26	3.85	3.45	3.07
EV/EBITDA	82	28	22	18

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

## 相关报告

报告日期	报告标题
2016-05-01	《思美传媒-业绩基本符合预期，16 年关注内容营销持续落地及外延并购》
2015-11-23	《思美传媒-收购科翼传播交易方案出炉，进军内容营销加速中》
2015-11-20	《思美传媒-数字营销+内容营销带来新动力，持续扩张仍可期待》

## 投资评级定义

### 公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

### 行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

## 研究团队简介

- 张镛,中国中投证券研究总部首席行业分析师,清华大学经济管理学院 MBA。
- 林起贤,中国中投证券研究总部传媒互联网行业研究员,北京大学硕士。
- 官尧,中国中投证券研究总部传媒互联网行业研究员,北京大学经济学学士,香港科技大学硕士。
- 李磊,中国中投证券研究总部传媒互联网行业研究员,北京大学硕士。

## 免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。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,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,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。

本报告基于中国中投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。中国中投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。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。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报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

## 中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编：518000 传真：(0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编：100032 传真：(010) 63222939	上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼 邮编：200082 传真：(021) 62171434