

易点天下(430270)
国际移动营销领先企业 收入爆发式增长
基本数据

2017年9月26日	
成交价(元)	59.0
总股本(万股)	7928
流通股本(万股)	4591
总市值(亿元)	45.98
每股净资产(元)	16.69
PB(倍)	3.76

财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	127.44	1611.41	2417.12	3142.25	3770.70
净利润(百万元)	23.24	159.69	323.25	416.71	488.85
毛利率	29.4%	20.1%	25.1%	24.6%	24.6%
净利率	18.2%	9.8%	13.5%	13.3%	13.1%
ROE(%)	77.3%	43.51%	24.4%	24.6%	22.8%
EPS(元)	0.29	2.01	4.08	5.26	6.17

国际移动营销方案提供商。公司主要为企业的国际化提供整体解决方案，在技术、产品及数据的驱动下，通过移动营销、垂直领域解决方案、金融服务等助力中国企业国际化，打造面向全球的 ToB 生态圈。服务对象包含消费类 App、手机游戏、跨境电商、医疗、旅游、3C 等行业，覆盖全球 200 多个国家或地区。

全球广告主资源丰富。公司积累了大量的广告主资源，主要有：第一为大型国内互联网企业（华为、百度、阿里等）；第二主要是国内中小创业型出海企业；第三主要是海外广告主，如 PayTM（印度知名支付平台）、Snapdeal（印度版淘宝）、Flipkart（印度版京东）、Lazada（东南亚最大的电商平台）。

全球移动广告高速增长。随着全球移动设备普及率上升，全球移动广告规模近年保持 50% 以上增速。eMarketer 预计未来 3 年，全球移动广告将继续维持高速增长状态，2018 年达到 1666 亿美元。

收入爆发式增长。2016 年，公司实现营业收入 16.11 亿元，同比增长 1164.44%，净利润 1.6 亿元，同比增长 586.90%。

2017 年上半年，营业收入 11.55 亿元，同比增长 78.19%；净利润 1.81 亿元，同比增长 136.70%。

盈利预测

预测公司 2017-2019 年归属于上市公司股东的净利润分别为 3.23 亿元、4.17 亿元和 4.89 亿元，每股收益分别为 4.08 元、5.26 元和 6.17 元。

风险提示

技术升级风险，应收账款余额较大风险。

研究员 王静

wangjing@wtneeq.com

010-85715117



目 录

风险分析	1
国际移动营销方案提供商	2
移动手机用户上升带动移动广告增长	3
移动视频广告深度布局，快速进入新兴市场	5
收入爆增，经营性现金流转正	6
盈利预测与估值	8

图表目录

图表 1 公司移动营销业务主要模式.....	2
图表 2 2017 年 6 月 30 日前十大股东持股情况.....	3
图表 3 印度移动应用下载量及消费额预测.....	4
图表 4 全球移动应用下载量排名.....	5
图表 5 公司收入、利润及增长情况.....	6
图表 6 公司利润率与费用率情况.....	7
图表 7 公司经营性现金流情况.....	7
图表 8 公司发展战略.....	8
图表 9 公司盈利预测.....	8

■ 风险分析

● 控制人与管理层

2017年9月，公司董事、副总经理郝超辞职，持有公司股份占公司股本的2.91%，辞职后不再担任公司其他职务；董事肖洁辞职，辞职后不再担任公司其他职务。任命周云龙为公司副总经理。

● 行业与公司经营

市场竞争风险。公司主要面向全球移动互联网市场，将面临与国际领先的移动互联网营销企业，以及国内针对海外市场的移动互联网营销企业的双重竞争。随着国内企业境外移动互联网营销推广需求的持续提升，众多拥有巨量海外用户的产品型企业也加入到移动营销竞争中来。因此，未来市场竞争激烈程度将可能加剧，对公司移动互联网营销业务发展产生不利影响。

技术升级风险。随着移动互联网业务的全方位开展，公司将要面临的是一个高技术的移动互联网领域，全球移动互联网营销技术日新月异。公司虽然已经在个性化重定向、场景理解与智能匹配、大数据分析、全球加速、视频广告等技术领域取得了一定成果，但无法避免重大的技术创新带来的技术风险。

● 财务

应收账款余额较大风险。公司应收账款主要是随着公司业务量增加而给广告商提供的商业信用。应收账款增加确实增加了公司的收入和利润，虽然公司对客户的信用评级、应收账款管理、客户欠款周等方面有相对完善的管控，但是不能排除广告主资金回款周期加长而产生的资金周转风险。

■ 国际移动营销方案提供商

公司主要为企业的国际化提供整体解决方案，在技术、产品及数据的驱动下，通过移动营销、垂直领域解决方案、金融服务等助力中国企业国际化，打造面向全球的 ToB 生态圈。服务对象包含消费类 App、手机游戏、跨境电商、医疗、旅游、3C 等行业，覆盖全球 200 多个国家或地区。

公司通过移动广告技术实现与全球大平台移动广告流量对接及大批量广告采买，为广告主及开发者提供全球用户获取和流量变现等服务，与 Facebook、Google、Twitter、VK、Yandex 等全球移动广告巨头实现流量对接，并通过聚合 SDK、离线 API、Smart Link、创意直连等方式聚合 APP 开发者的原生流量。

图表 1 公司移动营销业务主要模式

模式类别	采购模式	盈利模式
效果网盟	整合大量互联网媒体资源和广告分销商，按照广告效果进行采购，不直接针对具体广告位进行采购。发展了大量长期合作的互联网媒体资源和广告分销商，目前在全球渠道数量资源超过 10 万。	按广告主取得的实际效果与广告主结算，同时为媒体方支付实际效果成本。 一般情况下，网盟与广告平台会员之间按周结算广告资源采购款。
Mediabuy	向 Google 和 Facebook 等知名媒体采购其广告位资源，包括搜索广告位、展示广告位、信息流广告位及视频广告位等。Google 和 Facebook 基本可覆盖全球 70% 以上移动互联网用户，其他媒体资源包括 Twitter、VK 及 DSP 平台。	按效果向广告主收取费用，同时会向媒体方支付流量费用，从而赚取效果广告服务收入的广告推广模式，媒体成本按月结算。
DSP 平台	自助式的程序化移动营销平台，服务于广告主和联盟成员，通过实时竞价的方式达成广告主的营销需求，是程序化推广活动的利器，支持横幅广告、原生广告、视频广告等多种展现样式，目前主要对接 MoPub、AOL、Smaato 等全球流量平台。	DSP 是程序化移动广告，利用实时竞价的方式进行广告 offer 与流量的匹配，从而赚取广告收益。
SSP 平台	面向全球聚合开发者原生流量，利用积累的全球广告资源，帮助开发者进行广告位填充。通过技术手段匹配最佳的广告展示，以实现其流量变现，从而吸引更多原生流量。	在大数据的基础上，研发聚合 SDK，能够将流量与广告 offer 进行最优匹配，提升广告展示后的点击与互动，从而提升开发者变现效率，与开发者分成变现收益。

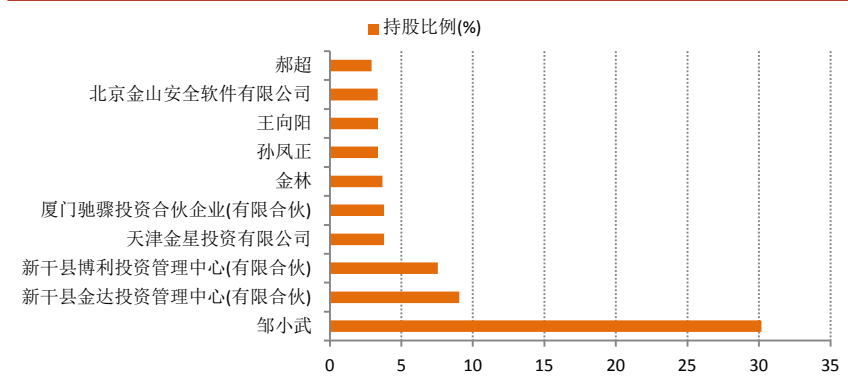
资料来源：公司网站

公司以“全球最大的第三方独立广告平台，服务全球 10 万家企业”为发展愿景，致力打造中国最大的企业国际化智能平台。

公司首先通过搭建自有流量广告平台，利用大数据技术实现移动广告的精准投放，为全球客户提供以 CPA/CPI/CPS 为主的效果营销，从而获得收入。其次在游戏、电商、消费类 app、外贸 B2B 等细分领域深度切入，解决企业遇到的一些痛点，为企业提供针对性的解决方案。例如，在跨境电商方面，自主研发的 YeahTargeter 再营销平台、Facebook 辅助投放平台 Clientgear、YeahDSP 等产品，依托已经运营的西安 Google AdWords 体验中心，帮助更多外贸企业加快海外拓展步伐。

公司的主要客户为有国际化需求的手游、移动应用、跨境电商等行业的开发者、发行商、广告代理商。在此过程中，公司不仅要国内优秀产品输出至全球，而且会把中国的先进技术、创新的商业模式以及资本输出到全世界。

图表 2 2017 年 6 月 30 日前十大股东持股情况



数据来源: choice

公司的控股股东、实际控制人为邹小武。

邹小武, 北京科技大学工业工程专业本科毕业, 美国亚利桑那大学工业工程专业研究生毕业。2009 年 9 月至 2015 年 9 月, 就职于创想网络传媒公司, 担任首席执行官; 2015 年 12 月至今, 担任公司董事长及总经理。

公司其他股东: 王向阳、孙凤正、郝超、王一舟、邹园斌、兰向辉、陈文凯、金林于 2015 年 12 月与控股股东、实际控制人邹小武签署了《一致行动人协议》, 协议主要内容: 在邹小武和其他各方共同持有公司所有已发行股份期间, 邹小武和其他各方在行使公司的股东大会的各项议案的表决权时, 其他各方一直保持与邹小武的一致; 对于邹小武通过股东大会或其他形式依法提议或作出的各项决策, 其他各方均予以支持。邹小武和一致行动人合计持股比例为 48.70%。

■ 移动手机用户上升带动移动广告增长

● 全球互联网用户规模实现平稳增长

2012 年后, 全球互联网进入中速增长期, 年增速保持在 7-9%。据国际电信统计, 2016 年全球互联网网民规模 34 亿, 网络渗透率达 47.1%。

由于中东和非洲年轻人数量较多且总人口不断增加, 再加上 GDP 不断增长和智能手机普及率的提高, 这些地区的移动宽带用户数预计将强劲增长。在亚太地区, 未来 5 年中, 有多个国家的移动宽带用户数将迅速增加, 而在北美和欧洲等更加成熟的地区, 增长较为缓慢。

根据市场调查公司 eMarketer 数据显示, 全球智能手机用户将达 21.3 亿, 在手机用户中占比 49.7%。预计 2017 年, 智能手机用户仍会保持 10% 以上增长, 但随着用户群体的扩大及成熟, 增长率将不断降低, 2020 年后将会保持较为稳定的增长趋势。

● 新兴市场成为中国企业出海焦点

印度、印尼、墨西哥、阿根廷、哥伦比亚等发展中国家, 美国、德国、加拿大、葡萄牙等发达国家, 中国 app 在当地都占有举足轻重的位置。

欧美是中国 app 出海的强势地区, 北美、欧洲有着较为成熟的移动市场,

同时两个地区有着庞大的用户群体和优良的市场环境，使欧美地区成为中国工具和摄影类 app 出海的首选之地。

除欧美地区外，中国 app 正加快向新兴经济体进军，人口红利正在爆发的印度和印尼成为必争之地，中国的工具类和社交类 app 在这两个国家发展迅速；随着技术的发展，中国的新闻类 app 也可以在全球 50 多个国家落地生根，发展的风生水起；中俄战略贸易伙伴关系带来的优厚政策，成为了中国跨境电商 app 在俄罗斯发展的推进剂。

图表 3 印度移动应用下载量及消费额预测



资料来源: 公司年报

未来 5 年，印度的智能手机持有量有望实现大幅增长。预计应用商店下载量有望以 28% 的年化增长率增长，2021 年将达到近 230 亿次。

● 全球移动应用下载量榜单 Top10 由美、中两国占领

App Annie 数据显示, 2016 年全球移动应用下载量榜单 Top10 (Google Play、iOS 综合版) 均由美、中两国占领。其中美国上榜应用主要由社交、即时通讯类组成。而 Top10 榜单中出现的工具类应用则全部为中国制造，包括浏览器和 3 个手机清理类应用。

艾瑞网分析认为，在中国市场安卓下载数据缺失的情况下，国内工具类产品依然在全球范围内获得远超其他地区产品的下载水平，不断积累的用户规模则证明了国内工具类应用领先的产品设计和技术。经过多年发展，工具类产品已在世界范围内奠定了领先地位，并获取了成熟的用户群体。

图表 4 全球移动应用下载量排名

2016年6月全球移动应用综合下载量Top10				
		By Downloads	Company	
1		Facebook	Facebook	美国
2		WhatsApp Messenger	Facebook	美国
3		Facebook Messenger	Facebook	美国
4		Instagram	Facebook	美国
5		Snapchat	Snapchat	美国
6		UC Browser	Alibaba Group (阿里巴巴集团)	中国
7		Clean Master (猎豹清理大师)	Cheetah Mobile (猎豹移动)	中国
8		YouTube	Google	美国
9		Turbo Cleaner	Turboc Dev	中国
10		360 Mobile Security (360手机卫士)	Qihoo 360 (奇虎360)	中国

来源：根据App Annie《2016 年6月全球移动应用指数》数据整理。

资料来源：公司年报

■ 移动视频广告深度布局，快速进入新兴市场

● 垂直领域发展快速

公司在行业宽度和深度两方面不断拓展与深耕，快速在印度、中东等多个新兴市场占据优势，尤其在垂直细分领域，公司深耕跨境电商领域，目前已能够为电商 APP、独立站、大卖家等提供诸如再营销、代运营、品牌塑造、原生流量变现等个性化解决方案，服务范围涉及服装服饰、珠宝首饰、发制品、3C、快消品、工艺品等多领域，帮助 Shein、StyleWe、Fashionmia、soufeel、yoho、阿里巴巴、PayTM 等国内外数百家跨境电商实现业务增长。

● 以创新技术产品促进广告投放效果

Yeahmobi 始终以数据、技术为驱动，为有效提升电商产品的投放效率，技术团队不断完善自主研发的 YeahTargeter 再营销平台、Facebook 辅助投放平台 Clientgear、YeahDSP 等，其中 YeahTargeter 目前已对接了 Facebook、Google AdWords、DSP 等多个平台，YeahTargeter 最显著特点就是将人工智能引入数字营销，将人工投放经验产品化，经过机器学习和整合大数据，形成独一无二的投放策略，并能够发现、预测并及时调整投放策略，实现 ROI 最大化。

YeahTargeter 可以利用动态创意批量生成精美、能够抓人眼球的个性化广告投放创意，利用 A/BTest 以及整合 FB 和 GA 的统计数据实现可视化分析，用数据优化投放策略，并将人工投放经验产品化，经过机器学习和反复的验证，形成独一无二的投放策略。

目前该产品已对接 Facebook、Google、知名 DSP 等大型平台，还将对接 Twitter、Pinterest 等头部流量。经过近一年试运营，2016 年下半年 YeahTargeter 正式推出，现已服务大量全球客户。

YeahTargeter 配备小 Y 智能广告投放机器人，首次将人工智能应用于帮助优化师进行跨境电商再营销的广告投放。小 Y 机器人利用“人工经验+智能引擎+机器学习”的方式托管广告监控与决策。专家标注不断积累，YeahTargeter 的预测优化能力将不断提升。

● 移动视频广告深度布局

数据显示,2016 年全球在线视频市场表现亮眼,收入“爆炸式增长”。自 2016 年初,公司就已经在移动视频广告领域开启了深度布局,从广告视频创意、素材及视频制作,到视频广告投放及优化,一套完善的移动视频广告效果营销解决方案。公司视频广告主要有三部分流量来源:对接头部流量(如 Facebook、YouTube、ADColony 等等)、聚合 SDK(对接海量开发者 APP)、YeahDSP(程序化视频流量),已经服务于游戏、应用等诸多广告主。

● 全球广告主资源丰富

公司积累了大量的广告主资源,主要分为:第一为大型国内互联网企业,如华为、百度、阿里等,拥有稳定的国内市场,大力拓展海外市场;第二主要是国内中小创业型出海企业;第三主要是海外广告主,主要表现为北美、中东、印度、东南亚等市场,如 PayTM(印度知名支付平台)、Snapdeal(印度版淘宝)、Flipkart(印度版京东)、Lazada(东南亚最大的电商平台),以上是主要以地域划分,如以行业划分,2016 年在原有 App、手游、跨境电商等基础上,公司通过已运营的西安 Google AdWords 体验中心服务了大量传统出口企业,例如:植物提取,钛制品,卫星测控,旅游等行业,全面帮助更多中国企业出海。

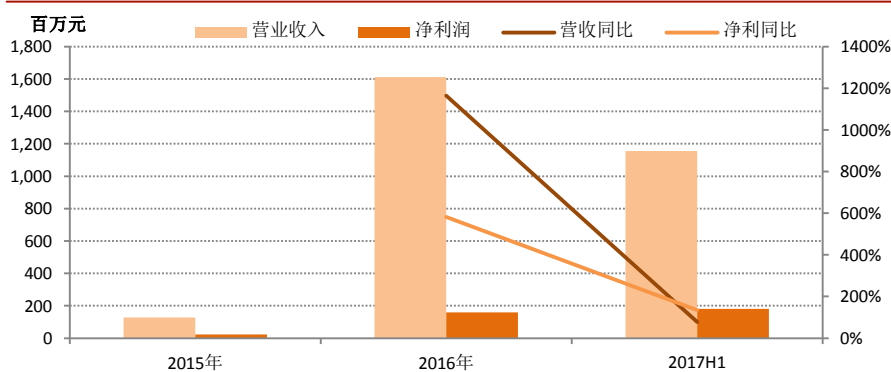
● 快速进军新兴市场

2016 年公司加大力度开拓海外市场,在香港、美国、日本、德国、新加坡、印度等地设立公司,打造一站式移动出海平台。公司帮助全球互联网成熟地区公司向发展中地区输出产品与服务,2016 年,尤其在印度市场发展迅速,印度团队目前已经服务覆盖了 90% 以上印度电商企业。

■ 收入爆增,经营性现金流转正

● 收入爆发式增长

图表 5 公司收入、利润及增长情况



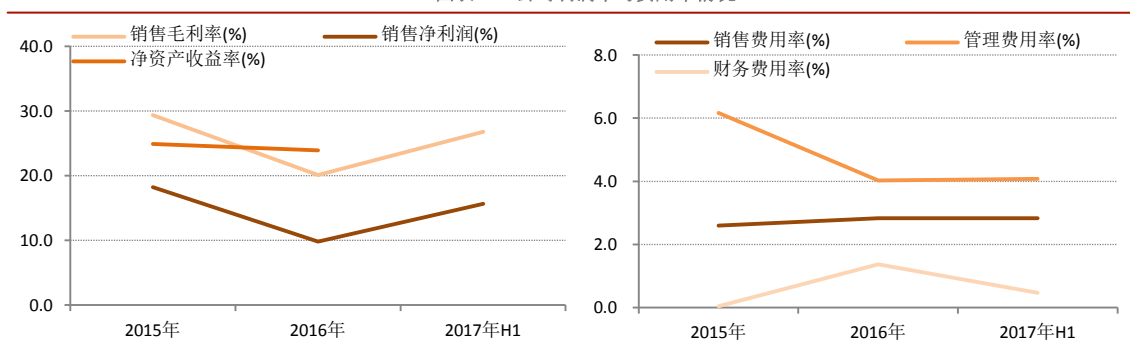
数据来源: choice

2016 年，公司实现营业收入 16.11 亿元，同比增长 1164.44%，净利润 1.6 亿元，同比增长 586.90%。

2016 年，公司从全球移动互联网发展趋势出发，面向全球深度布局原生态的移动广告。通过流量平台的搭建并与 Facebook、Google、Twitter、VK、Yandex 等国际巨头实现流量对接，打通了面向全球的流量渠道覆盖。为手游、移动应用、跨境电商、互联网金融、医疗、旅游等行业用户提供全球用户获取和原生流量变现等服务。

2017 年上半年，公司实现营业收入 11.55 亿元，同比增长 78.19%；净利润 1.81 亿元，同比增长 136.70%。收入快速增长主要原因为行业自身发展、公司运营团队的拓展和深耕、研发团队系统升级、人工智能投放工具的上线。

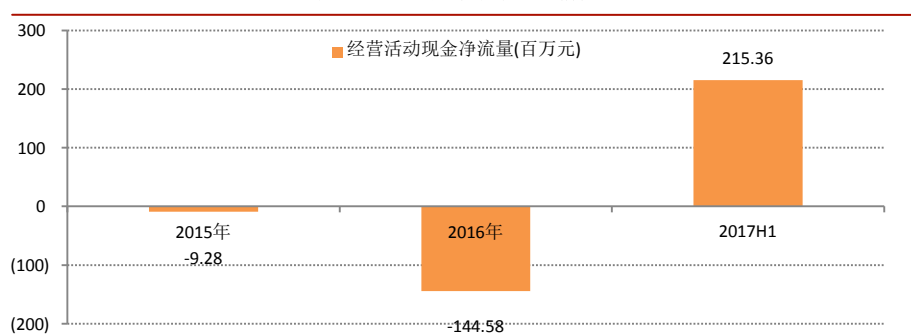
图表 6 公司利润率与费用率情况



数据来源：choice

2016 年，公司移动互联网营销业务增长致使媒体成本增加，同时新增业务类型使渠道成本增加，毛利率下滑，2017 年上半年有所回升；公司销售费用占比较稳定；随着收入规模的快速扩张，管理费用率下降。

图表 7 公司经营性现金流情况



数据来源：choice

2016 年公司虽实现较大额度盈利，但由于移动互联网业务快速增长，该行业运营模式的特点是，应收账款长于应付账期，形成营运资金垫支，导致经营性现金流为净流出。

上半年，公司强化信用风险管理，加强应收账款催收，保持了营业收入大幅增加情况下应收账款的合理占用，经营性现金流转正。

● 加快拓展全球市场

公司坚持打造企业国际化生态圈，未来，不仅要中国优秀产品推广到海外，而且要将中国的先进技术、创新的商业模式以及资本输出到全世界。

图表 8 公司发展战略

类别	战略
加快扩展全球市场	在重点国家、地区设立机构，通过投资、业务合作等多种方式开拓潜力市场，建立各个国家的优质流量资源，深度发展优质广告主； 不断发现并探索不同市场的新型价值商业模式，解决企业国际化过程中的更多痛点。
深耕垂直领域	打造针对不同行业的企业出海垂直行业解决方案，诸如移动应用、移动游戏、消费类 APP、外贸 B2B、跨境电商以及传统出口企业等不同产品，设计个性化出海解决方案。如在外贸 B2B 领域，公司将尝试去解决全球贸易产业链中利润主要被贸易商获取的问题。
持续技术创新	通过搭建更多公司自主平台来建立技术壁垒，增强可拓展性，提升优化及服务能力。 继续加大在大数据获取、分析、应用方面的投入。数据和经验积累的厚度直接决定了移动互联网时代一家广告营销平台竞争壁垒的高度。 在大量数据积累的基础上，融入“人工经验+智能引擎+机器学习”，研发更多自动智能化技术创新产品，提升广告整个过程投放效率。

资料来源：公司年报

■ 盈利预测与估值

预测公司 2017-2019 年归属于上市公司股东的净利润分别为 3.23 亿元、4.17 亿元和 4.89 亿元，每股收益分别为 4.08 元、5.26 元和 6.17 元。

图表 9 公司盈利预测

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	127.44	1611.41	2417.12	3142.25	3770.70
净利润(百万元)	23.24	159.69	323.25	416.71	488.85
毛利率	29.4%	20.1%	25.1%	24.6%	24.6%
净利率	18.2%	9.8%	13.5%	13.3%	13.1%
ROE (%)	77.3%	43.51%	24.4%	24.6%	22.8%
EPS (元)	0.29	2.01	4.08	5.26	6.17

资料来源：choice, 梧桐公会

公司上半年完成增发，增发价格为 58.51 元/股，发行股票数量 10,914,832 股，募集金额 63,862.68 万元，扣除本次发行费用 230 万元，净额 63,659.68 万元，公司计划补充流动资金 43,659.68 万元，并购资金安排 20,000 万元。

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

【评级说明】

买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15%以上;

中性 — 未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;

卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15%以上。

流动性评级参考债券评级,暂定为 A(AA、A)、B(BA、B、BC)、C、D 等 4 类 7 级,分别代表新三板全体挂牌股票中流动性较好、一般、较差、很差等四个等级。

本报告将首次发布于 D3 研究平台。D3 研究是一个付费研究报告交流分享平台。在平台中您可以阅读别人的研究成果,提出对某家特定企业的研究需求,也可以完成别人的悬赏任务,或者将您的研究成果直接变现。微信用户在微信端通过搜索 D3 研究或扫描二维码的方式查找到 D3 研究公众号并关注后,即可成为 D3 研究的用户。



梧桐研究公会

电 话: 010-85715117

传 真: 010-85714717

电子邮件: wtlx@wtneeq.com

