

生态完善驱动微信营销爆发

2016 年 4 月 8 日

- ❖ **新三板挂牌、定增和交易总结。**2016 年 3 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日，全国股份转让系统新增 4 家挂牌数字营销公司：亿玛在线、麦广互娱、赛诺贝斯和英虎网络。17 家做市企业中，随视传媒、巨网科技和众益传媒处于停牌状态，旺翔传媒、智合新天上涨幅度较大，分别为 116.1% 和 55.5%。成交额前五名为有米科技、银橙传媒、点点客、哇棒传媒和思维传媒，其成交额分别为 13142 万元、3670 万元、3349 万元、1748 万元和 1374 万元。23 家协议转让企业中有 6 家企业发生交易，易点天下、光音网络、大象股份、汇量科技和开永股份均出现不同程度上涨。汇量科技、易点天下、亿玛在线等发布了定增预案，合计募集资金 30.52 亿元。
- ❖ **行业估值分析。**截至 2016 年 4 月 6 日，A 股数字营销行业 2016 PE、新三板数字营销行业重点公司 2016 PE、一级市场数字营销行业 2016 年 PE（按照主板收购时 2016 年对赌业绩测算）分别为 43X、24X 和 12X。三板估值水平较 A 股折价 44%，约是一级市场估值水平的 2 倍。
- ❖ **精选主题：生态完善驱动微信营销爆发。**截至 2015 年底，微信及 WeChat 合并月活跃用户数达 6.97 亿，公众平台汇聚超 1000 万公众账号、20 万第三方开发者，直接带动的信息消费规模达 1381 亿元，其中，微信营销增值服务消费超 126 亿元，同比增长 55%。微信的商业化进程正在不断加速，通过“连接器和内容产业”两大战略要点，打造汇聚海量数据的开放平台，深入商业服务线下场景，构建完善的 O2O 模式闭环。微信商业帝国作为“互联网+”浪潮的引领者正在强势崛起，微信第三方服务商的三大业务模式“微信 O2O、微商和微信互联网金融”日益清晰。我们预计微信 O2O 营销服务未来市场空间约 2000 亿元，而微商市场交易规模在 2018 年有望达到 9000 亿元。以点点客、随视传媒为代表的微信营销服务提供商有望深度受益于行业爆发。
- ❖ **O2O 营销和社交电商花开两朵，点点客 15 年业绩大幅增长。**点点客主营业务包括移动 SaaS 营销软件业务和移动社交电商业务。公司 2015 年实现营收 1.83 亿元，归母净利润 2982 万元，分别同比增长 130% 和 101%；满足创新层全部三条标准。点点客致力于帮助传统商家实现线上线下无缝移动 O2O，借助微信完成对内管理和对外营销，有望受益于微信商业化进程的持续加速。此外，公司公告 2016 年经营目标为收入 4.5 亿元和净利润 4000 万元。公司当前 8 元股价和 22 亿元市值对应 16 年目标业绩约 5X 的 PS 和 55X 的 PE，建议积极关注。
- ❖ **重要公告。**(1) 点点客、美麟文化、亿玛在线、易简广告等发布了 2015 年年报，掌智通发布了 2015 年年度业绩预告。(2) 亿玛在线、旺翔传媒、新数网络等进行定向增资。(3) 易点天下 (430270.OC) 拟在德国、美国分别设立全资重孙公司。(4) 汇量科技 (834299.OC) 全资重孙公司 USCore.Inc 收购 nativeX Holdings, LLC 公司。
- ❖ **风险因素：**宏观经济下滑的风险、技术更新的风险、平台衰落的风险。
- ❖ **行业判断和投资策略。**我们看好数字营销产业的发展前景，建议按照六大主线关注新三板的数字营销公司，包括：(1) 移动社交营销的点点客和随视传媒；(2) 国内数字营销平台的有米科技、哇棒传媒、璧合科技和银橙传媒；(3) 海外数字营销平台的汇量科技、木瓜移动和易点天下 (Yeahmobi)；(4) 场景营销的光音网络；(5) 电商营销的亿玛在线、喜宝动力；(6) 传统媒体转型的沃捷传媒。



中信证券研究部

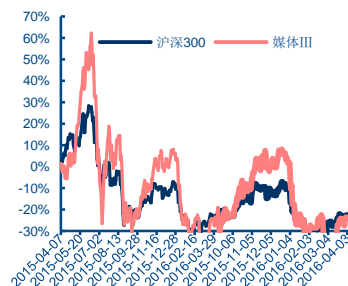
胡雅丽

电话：021-20262103
 邮件：huyl@citics.com
 执业证书编号：S1010510120019

联系人：刘凯

电话：021-20262109
 邮件：kailiu@citics.com

相对指数表现



资料来源：中信数量化投资分析系统

相关研究

1. 新三板市场互联网营销行业 2016 年投资策略—大数据时代的营销变革与重构 2015-12-2
2. 新三板数字营销行业跟踪报告之二—90 后消费新主张，数字营销浪潮风起云涌 2015-11-19
3. 新三板数字营销行业 2015 年 10 月跟踪报告—大数据时代的营销变革，程序化购买的五大趋势 2015-10-29
4. 新三板数字营销行业跟踪报告—微信商业帝国强势崛起，点点客外延布局微商市场 2015-09-17
5. 新三板数字营销行业跟踪报告—微信商业帝国强势崛起，点点客外延布局微商市场 2015-09-07
6. 新三板数字营销行业深度研究报告之一：微信商业帝国强势崛起，O2O、微商和互联网金融浪潮风起云涌 2015-06-25
7. 新三板市场数字营销行业 2015 年下半年投资策略—智慧生活大幕开启，营销浪潮风起云涌 2015-05-12

目录

新三板数字营销行业市场回顾和精选图表	1
新增公司挂牌总结：亿玛在线、麦广互娱、赛诺贝斯、英虎网络	1
二级市场交易回顾（03/01~03/31）	2
一级市场定增总结（03/01~03/31）	2
新三板数字营销行业估值分析	3
三板较主板折价 44%，是一级市场的 2 倍	3
研究专题：微信帝国强势崛起，O2O、微商和互联网金融风起云涌	7
作为移动互联网超级入口，微信拥有强大流量变现能力	7
微信闭环汇聚海量数据，连接一切战略助推商业帝国强势崛起	8
微信第三方服务商的 O2O、微商和互联网金融三大业务模式日益清晰	9
洗牌之后见真章，点点客、随视传媒引领移动社交营销服务市场	12
风险因素	14
新三板数字营销投资建议	14
行业趋势判断：看好数字营销行业的发展前景	14
行业投资策略：建议关注“移动社交营销、国内精准营销、海外数字营销、场景营销、电商营销、传统媒体转型”六大主线的优质公司	15
2016 年 2 月~3 月研究成果回顾	15
新三板数字营销行业 2016 年 2 月跟踪报告—移动广告平台出海大趋势， 新三板现集群效应	15
光音网络（835505）新三板公司投资价值分析报告—场景营销强势来袭， 双轮驱动抢滩登陆	16
点点客（430177）新三板公司 2015 年年报点评—移动 SaaS 营销龙头渐现， 满足创新层全部三条标准	17
挂牌/上市公司重要公告	18
新三板挂牌公司重要公告	18
主板涉数字营销上市公司重要公告	24
业内动态	27
移动营销	27
精准营销	28
场景营销	29
海外数字营销	30

插图目录

图 1: 新挂牌公司营业收入.....	1
图 2: 新挂牌公司净利润.....	1
图 3: 新三板做市数字营销企业涨跌幅.....	2
图 4: 新三板做市数字营销企业成交额.....	2
图 5: 新三板协议转让数字营销企业涨跌幅.....	2
图 6: 新三板协议转让数字营销企业成交额.....	2
图 7: 微信的总体社会影响力.....	7
图 8: 微信每月活跃用户数量.....	7
图 9: 微信智慧生活和微信智慧商业.....	7
图 10: 微信的商业化和随视的核心策略.....	8
图 11: 微信支付+公众平台构造微信商业化生态闭环.....	8
图 12: 摇一摇、扫一扫等交互方式构建更丰富的 O2O 场景.....	9
图 13: 微信第三方服务的产业链结构.....	9
图 14: 微信营销是消费者为核心的营销模式.....	10
图 15: 微信营销服务的市场空间 2000 亿元.....	10
图 16: 微商行业图谱.....	11
图 17: 2014-2018 微商渗透率发展趋势.....	11
图 18: 小额贷款和手续费分润将为微信第三方 O2O 业务打开广阔成长空间.....	12
图 19: 点点客三大商业模式.....	13
图 20: 趣摇产品的优势.....	13

表格目录

表 1: 近期新增挂牌公司所属行业与经营范围介绍.....	1
表 2: 新三板数字营销企业定增情况.....	3
表 3: 新三板重点数字营销公司估值比较.....	3
表 4: 新三板数字营销公司估值比较.....	4
表 5: A 股布局数字营销领域的公司估值分析.....	5
表 6: A 股上市公司并购一级市场数字营销行业公司的估值分析.....	5
表 7: 基于微信的移动营销开发商情况简介.....	12

新三板数字营销行业市场回顾和精选图表

新增公司挂牌总结：亿玛在线、麦广互娱、赛诺贝斯、英虎网络

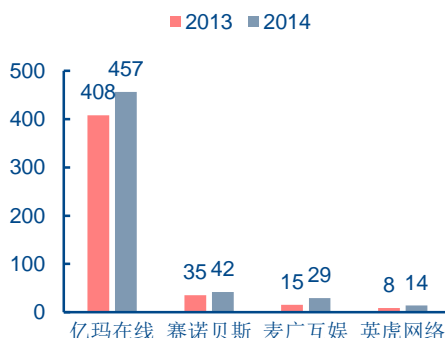
2016 年 3 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日，全国股份转让系统新增 4 家挂牌数字营销公司：亿玛在线、麦广互娱、赛诺贝斯和英虎网络。

表 1：近期新增挂牌公司所属行业与经营范围介绍

公司代码	公司名称	业务类型	业务介绍
836346.OC	亿玛在线	互联网和相关服务	亿玛在线主营大数据营销，致力于通过大数据技术与应用产生的智慧能量，去创造和提升中国商业之未来前景。公司旗下有国内市场份额第一的电商销售服务和居于市场前列的精准营销服务两大事业群，并拥有导购门户—易购网、效果联盟—亿起发和跨屏 DSP—易博三大拳头产品，通过积极布局电商销售和网络营销产业链关键环节，向百万网络媒体、千万在线商家和亿万网络用户提供优质服务，不断打造一个面向未来的开放、共赢的“互联网+”产业生态。
836339.OC	麦广互娱	互联网和相关服务	移动互联网营销服务，包含应用分发服务和移动支付推广服务。自 2011 年成立以来，公司已经直接服务百度、新浪、搜狗、高德、暴风科技以及红袖添香等众多知名广告主。且通过广告代理为腾讯、招商银行、平安银行、沃尔沃、可口可乐、佳能等大型品牌广告提供移动营销解决方案。同时，公司与百度手机助手、360 手机助手以及硬核联盟等众多知名移动媒体达成了深度合作。
836311.OC	赛诺贝斯	互联网和相关服务	公司是国内 TMT 行业领先的营销自动化（Marketing Automation）服务商，为客户提供基于自主开发的 Smarket（智营者）自动化营销 SaaS 平台产品，帮助客户完成营销过程自动化管理；同时提供基于平台产品延伸的营销服务包括：数字营销、精准营销、平台应用服务及 IDC 应用服务。
835946.OC	英虎网络	互联网和相关服务	公司主营业务为跨境电商营销服务，向中国的跨境电商出口企业提供互联网广告服务，该服务是通过公司自主研发的跨境电商营销平台（www.newsale.cn）实施和展开的。公司拥有自主研发的基于大数据的全球网络营销广告数据分析优化系统——云销系统，该系统通过使用不断优化的数据挖掘算法，同时利用谷歌、必应等世界级互联网公司提供的数据源，帮助中国的跨境电商出口企业实现对全球各地市场的分析，并确定目标市场及相应的网络广告投放方案。然后，公司通过云销系统实施全球各地的网络广告精准投放，并且对相应的网络广告投放进行持续的优化，根据跨境电商企业的市场发展需求进行不断的调整。

资料来源：Wind，中信证券研究部整理

图 1：新挂牌公司营业收入（单位：百万元）



资料来源：Wind，中信证券研究部整理

图 2：新挂牌公司净利润（单位：万元）

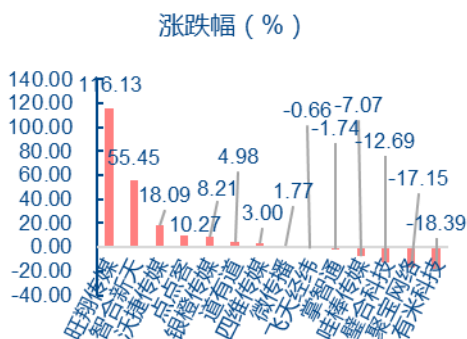


资料来源：Wind，中信证券研究部整理

二级市场交易回顾（03/01~03/31）

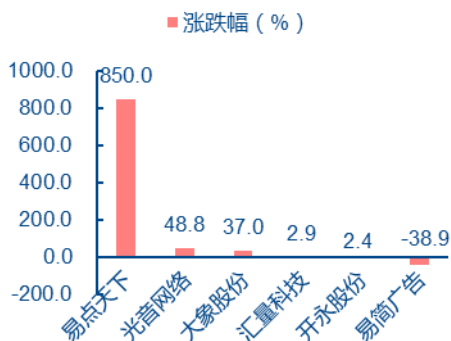
市场回顾。新三板数字营销板块共有 40 家公司。2016 年 3 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日，17 家做市企业中共有 14 家参与做市交易，随视传媒、巨网科技和众益传媒处于停牌状态，未发生交易；23 家协议转让企业中有 6 家企业发生交易。**(1) 做市板块：**旺翔传媒、智合新天、沃捷传媒、点点客上涨幅度超过 10%，上涨幅度分别为 116.1%、55.5%、18.1% 和 10.3%。成交额前五名为有米科技、银橙传媒、点点客、哇棒传媒和思维传媒，其成交额分别为 13142 万元、3670 万元、3349 万元、1748 万元和 1374 万元。**(2) 协议板块：**6 家交易企业中，易点天下、光音网络、大象股份、汇量科技和开永股份分别实现不同程度上涨，涨幅分别为 850.0%、48.8%、37.0%、2.9% 和 2.4%；易简广告有所下跌，跌幅为 38.9%。成交额前三位为易简广告、大象股份和光音网络，成交额分别为 1078 万元、910 万元和 483 万元。

图 3：新三板做市数字营销企业涨跌幅



资料来源：Wind，中信证券研究部整理
注：时间区间为 2016 年 3 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日

图 5：新三板协议转让数字营销企业涨跌幅

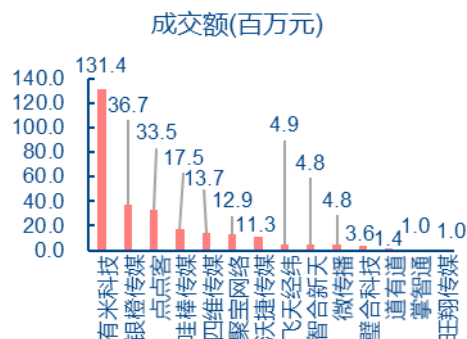


资料来源：Wind，中信证券研究部整理
注：时间区间为 2016 年 3 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日

一级市场定增总结（03/01~03/31）

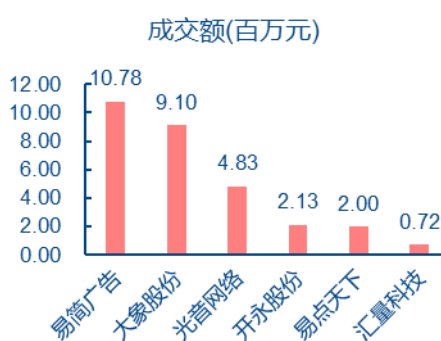
2016 年 3 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日，7 家新三板数字营销企业发布定增预案，7 家企业股东大会通过预案，2 家企业已完成定增发行，合计募资 30.52 亿元。其中，易点天下拟募集资金 1.67 亿元，汇量科技拟募集资金 6.5 亿元，亿玛在线拟募资 9022 万元。

图 4：新三板做市数字营销企业成交额



资料来源：Wind，中信证券研究部整理
注：时间区间为 2016 年 3 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日

图 6：新三板协议转让数字营销企业成交额



资料来源：Wind，中信证券研究部整理
注：时间区间为 2016 年 3 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日

表 2：新三板数字营销企业定增情况

公司	代码	市值(亿元)	收盘价(元)	披露日期	增发价格(元)	发行股数(万股)	募资金额(百万元)	定增状态
灵狐科技	835663.OC	0.00	0.00	2016-1-8	2.72	641.00	17.44	实施
众益传媒	831882.OC	5.65	14.00	2016-1-12	12.80	1,500.00	237.00	董事会预案
光音网络	835505.OC	38.16	120.00	2016-1-13	66.67	180.00	120.01	实施
微传播	430193.OC	17.16	32.86	2016-1-15	30.00	3,333.33	1,000.00	董事会预案
希尔传媒	833016.OC	0.00	0.00	2016-1-26	16.00	250.00	40.00	董事会预案
盘石股份	834009.OC	0.00	0.00	2016-1-28	13.53	240.00	32.47	股东大会通过
度典传媒	835462.OC	0.00	0.00	2016-2-2	45.00	100.00	45.00	股东大会通过
掌慧纵盈	835736.OC	0.00	0.00	2016-2-16	4.60	105.26	4.84	股东大会通过
新数网络	834990.OC	1.98	30.00	2016-2-27	136.69	47.80	65.34	股东大会通过
易点天下	430270.OC	6.04	9.50	2016-3-4	35.11	477.03	167.49	股东大会通过
汇量科技	834299.OC	60.74	72.00	2016-3-12	59.27	1,096.68	650.00	董事会预案
大象股份	833738.OC	22.77	24.20	2016-3-16	17.00	3,090.00	525.30	股东大会通过
赛诺贝斯	836311.OC	0.00	0.00	2016-3-18	16.50	127.28	21.00	股东大会通过
旺翔传媒	835063.OC	3.73	18.01	2016-3-23	14.00	71.50	10.01	董事会预案
麦广互娱	836339.OC	0.00	0.00	2016-3-25	30.00	85.00	25.50	董事会预案
亿玛在线	836346.OC	0.00	0.00	2016-3-25	25.06	360.00	90.22	董事会预案
合计							3,051.61	

资料来源：Wind，中信证券研究部

注：股价为 2016 年 3 月 31 日收盘价

新三板数字营销行业估值分析

三板较主板折价 44%，是一级市场的 2 倍

估值比较。截至 2016 年 4 月 6 日，新三板数字营销行业公司 PE (TTM) 为 86X；A 股数字营销公司的 TTM/2015/16 PE 为 149/209/43X；A 股上市公司收购或参股数字营销行业标的资产的 2014/15/16/17 平均 PE 为 14/13/12/9X（按照对赌业绩测算），2013/2014 平均 PS 为 13/4X。

估值分析。截至 2016 年 4 月 6 日，A 股数字营销行业 2016 PE、新三板数字营销行业重点公司 2016 PE、一级市场数字营销行业 2016 年 PE（按照主板收购时 2016 年对赌业绩测算）分别为 43X、24X 和 12X。三板估值水平较 A 股折价 44%，约是一级市场估值水平的 2 倍。

表 3：新三板重点数字营销公司估值比较

公司简称	股票代码	市值(亿元)	收盘价(元)	EPS(元)				PE				评级
				2014	2015E	2016E	2017E	2014	2015E	2016E	2017E	
点点客	430177.OC	22.3	8.05	0.05	0.11	0.22	0.42	150	74	36	19	
哇棒传媒	430346.OC	11.1	18.40	0.24	0.62	1.12	1.62	78	30	16	11	买入
有米科技	834156.OC	21.1	27.03	0.52	0.52	0.90	1.18	52	52	30	23	买入
汇量科技	834299.OC	60.7	72.00	N/A	1.19	2.37	4.15	N/A	61	30	17	
银橙传媒	830999.OC	24.4	18.05	0.28	0.38	0.54	0.66	64	47	33	27	买入
光音网络	835505.OC	37.8	119.00	0.77	1.92	3.56	5.71	154	62	33	21	买入
沃捷传媒	430174.OC	21.8	10.64	0.25	0.34	0.43	0.59	43	31	24	17	买入
总体平均								43	31	24	17	

资料来源：Wind，中信证券研究部

注：（1）股价为 2016 年 4 月 6 日收盘价；（2）哇棒传媒、有米科技、光音网络和沃捷传媒的盈利预测为中信证券研究部预测；（3）点点客、汇量科技、银橙传媒的盈利预测采用 Wind 市场一致预期；（4）光音网络估值使用定增的市值和股价

表 4：新三板数字营销公司估值比较

行业	公司简称	股票代码	市值 (亿元)	收盘价 (元)	收入 (百万元)		净利润 (百万元)		PS		PE	
					2014	TTM	2014	TTM	2014	TTM	2014	TTM
移动营销	有米科技	834156.OC	21.1	27.03	409.28	409.28	40.77	40.77	5.2	5.2	52	52
	道有道	832896.OC	18.5	22.98	153.39	174.94	41.81	52.54	12.1	10.6	44	35
	哇棒传媒	430346.OC	11.1	18.40	100.86	146.41	14.28	17.37	11.0	7.6	78	64
	迪派无线	833618.OC	N/A	N/A	74.87	74.87	14.34	14.34	N/A	N/A	N/A	N/A
	易简广告	834498.OC	10.2	18.33	62.26	62.26	20.12	20.12	16.3	16.3	51	51
	巨网科技	833344.OC	20.8	21.99	57.48	57.48	5.13	5.13	36.3	36.3	406	406
	掌智通	834136.OC	N/A	N/A	43.89	43.89	9.02	9.02	N/A	N/A	N/A	N/A
	飞天经纬	833954.OC	5.9	16.50	17.09	17.09	3.97	3.97	34.5	34.5	149	149
	汇量科技	834299.OC	60.7	72.00	0.33	0.33	0.02	0.02	N/A	N/A	N/A	N/A
	易点天下	430270.OC	6.0	9.50	17.55	18.17	1.39	-0.10	34.4	33.2	434	N/A
	度典传媒	835462.OC	N/A	N/A	96.40	137.72	2.50	7.78	N/A	N/A	N/A	N/A
	麦广互娱	836339.OC	N/A	N/A	28.91	28.91	1.80	1.80	N/A	N/A	N/A	N/A
平均			19.4					21.7	20.8	175.8	128.9	
精准营销	新数网络	834990.OC	N/A	N/A	145.98	145.98	8.66	8.66	N/A	N/A	N/A	N/A
	银橙传媒	830999.OC	24.4	18.05	120.77	181.84	38.03	54.31	20.2	13.4	64	45
	璧合科技	833451.OC	18.0	31.99	96.87	153.43	-0.61	0.54	18.6	11.7	N/A	N/A
	旺翔传媒	835063.OC	N/A	N/A	43.00	43.00	1.67	1.67	N/A	N/A	N/A	N/A
	盘石股份	834009.OC	N/A	N/A	24.91	24.91	-11.61	-11.61	N/A	N/A	N/A	N/A
平均			21.2					19.4	12.6	64.3	45.0	
社交营销	随视传媒	430240.OC	9.0	20.00	97.39	109.72	-8.18	-3.02	9.2	8.2	N/A	N/A
	点点客	430177.OC	22.3	8.05	79.66	118.93	14.84	18.39	28.0	18.8	150	121
	微传播	430193.OC	17.1	32.82	0.76	1.34	-2.07	-2.20	2246.5	1281.2	N/A	N/A
	灵狐科技	835663.OC	N/A	N/A	144.33	221.11	11.68	14.55	N/A	N/A	N/A	N/A
	平均			16.1					761.2	436.0	150.4	121.4
视频营销	剧星传媒	833153.OC	N/A	N/A	541.22	562.70	35.06	34.42	N/A	N/A	N/A	N/A
	美麟文化	831951.OC	N/A	N/A	30.78	39.99	2.58	4.94	N/A	N/A	N/A	N/A
电商营销	博拉网络	834484.OC	N/A	N/A	77.21	77.21	21.60	21.60	N/A	N/A	N/A	N/A
	喜宝动力	832115.OC	N/A	N/A	46.08	59.04	2.88	4.53	N/A	N/A	N/A	N/A
	亿玛在线	836346.OC	N/A	N/A	456.77	456.77	-15.74	-15.74	N/A	N/A	N/A	N/A
	英虎网络	835946.OC	N/A	N/A	20.79	13.74	0.17	0.02	N/A	N/A	N/A	N/A
搜索引擎营销	开创集团	T18145.OC	N/A	N/A	981.71	1542.39	11.18	19.21	N/A	N/A	N/A	N/A
场景营销	光音网络	835505.OC	N/A	N/A	164.92	305.24	24.63	53.71	N/A	N/A	N/A	N/A
	掌慧纵盈	835736.OC	N/A	N/A	24.12	63.91	-28.93	-28.82	N/A	N/A	N/A	N/A
全案营销	赛诺贝斯	836311.OC	N/A	N/A	41.82	41.82	1.13	1.13	N/A	N/A	N/A	N/A
传统媒体转型	沃捷传媒	430174.OC	21.8	10.64	650.47	729.50	50.66	52.18	3.3	3.0	43	42
	大象股份	833738.OC	22.8	24.20	326.44	326.44	27.42	27.42	7.0	7.0	83	83
	四维传媒	430318.OC	6.3	4.81	244.16	292.50	25.95	26.67	2.6	2.2	24	24
	希尔传媒	833016.OC	N/A	N/A	86.32	96.13	7.55	11.30	N/A	N/A	N/A	N/A
	聚宝网络	831226.OC	10.4	42.50	83.14	76.11	31.51	19.81	12.5	13.7	33	53
	众益传媒	831882.OC	5.6	14.00	51.42	51.87	8.72	11.15	11.0	10.9	65	51
	智合新天	430322.OC	0.9	7.85	41.61	51.47	3.50	5.36	2.1	1.7	25	17
	开永股份	834885.OC	N/A	N/A	33.42	33.42	-1.33	-1.33	N/A	N/A	N/A	N/A
	海润传播	833168.OC	N/A	N/A	5.02	7.08	1.38	1.54	N/A	N/A	N/A	N/A
	蓝源传媒	833573.OC	N/A	N/A	4.22	4.22	-5.80	-5.80	N/A	N/A	N/A	N/A
	平均			11.3					6.5	6.4	45.7	44.9
新三板整体平均			17.1					14	13	92	86	

资料来源：Wind、中信证券研究部整理

注：(1) 股价为 2016 年 4 月 6 日收盘价；(2) 收入单位为百万元。

表 5：A 股布局数字营销领域的公司估值分析

行业	公司简称	股票代码	市值	收盘价	收入		净利润		PS		PE		
					2014	2015	2015E	2016E	2014	2015	TTM	2015E	2016E
覆盖全产业链的 4A	蓝色光标	300058.SZ	199	10.3	5,979.1	711.9	324.6	783.7	3.3	28	40	61	25
	省广股份	002400.SZ	167	18.4	6,337.6	425.2	604.0	756.8	2.6	39	36	28	22
	思美传媒	002712.SZ	93	105.8	2,150.8	70.8	121.9	186.1	4.3	132	127	77	50
整合营销	腾信股份	300392.SZ	122	31.9	839.3	89.5	139.8	200.1	14.6	137	113	88	61
	华谊嘉信	300071.SZ	62	9.0	1,559.8	70.5	148.4	166.0	4.0	87	59	42	37
	华扬联众	A14339.SH	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	利欧股份	002131.SZ	254	16.9	2,874.3	179.9	471.1	830.0	8.9	141	121	54	31
实行双主业战略的传统行业企业，通过并购发展互联网营销业务	广博股份	002103.SZ	88	29.0	907.4	9.3	82.5	203.1	9.7	951	311	107	44
	科达股份	600986.SH	182	21.0	1,115.4	53.5	356.0	553.0	16.4	341	328	51	33
	天龙集团	300063.SZ	126	43.3	905.3	1.6	159.8	209.2	13.9	N/A	N/A	79	60
	联创股份	300343.SZ	108	86.2	832.6	6.4	128.0	201.8	13.0	1691	N/A	84	53
	明家科技	300242.SZ	97	30.3	169.0	4.1	67.6	203.4	57.2	N/A	N/A	143	48
	联建光电	300269.SZ	113	22.4	970.1	134.0	285.8	396.5	11.7	85	58	40	29
	麦达数字	002137.SZ	86	14.9	546.5	14.3	26.3	170.8	15.7	603	639	327	50
	深大通	000038.SZ	109	56.9	213.2	(49.3)	218.9	339.8	51.3	N/A	N/A	50	32
	浙江富润	600070.SH	49	13.6	963.9	(65.6)	2.0	71.5	5.0	N/A	N/A	2432	68
广告全案代理	龙韵股份	603729.SH	45	68.2	1,177.3	78.3	0.0	0.0	3.9	58	66	N/A	N/A
	引力传媒	603598.SH	58	43.9	1,424.6	50.2	32.1	86.1	4.1	116	150	182	68
	电广传媒	000917.SZ	255	18.0	5,473.9	332.5	638.5	979.2	4.7	77	103	40	26
传统媒体转型	华媒控股	000607.SZ	95	9.3	1,485.2	188.7	233.9	269.3	6.4	50	37	40	35
	粤传媒	002181.SZ	108	9.3	1,617.9	229.6	0.0	0.0	6.7	47	51	N/A	N/A
	七喜控股	002027.SZ	1397	34.0	396.6	6.6	3,007.0	3,722.6	352.3	N/A	N/A	46	38
A 股平均			121						29	286	149	209	43

资料来源：Wind、中信证券研究部整理 注：（1）股价为 2016 年 4 月 6 日收盘价；（2）市值单位为亿元，收入和净利润单位为百万元；（3）2015 与 2016 年净利润采用万得一致预期

表 6：A 股上市公司并购一级市场数字营销行业公司的估值分析

收购公司	被收购资产	花费金额 (亿元)	收购比例 (%)	收购价格 (亿元)	承诺净利润(百万元)				PE			
					2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
利欧股份 (002131.SZ)	万圣伟业	20.72	100%	20.72	148.0	185.6	231.3		14	11	9	
	微创时代	8.4	100%	8.40	60.0	72.0	93.6		14	12	9	
	氩氩广告	2.26	100%	2.26	18.0	23.8	30.1	31.3	13	9	8	7
	琥珀传播	1.95	100%	1.95	15.0	19.5	25.5	26.1	13	10	8	7
	漫酷广告	3.44	85%	4.05								
	智趣广告	7.54	100%	7.54			58	75.4			13	10
	热源网络	0.84	20%	4.20			30	37.5			14	11
天龙集团 (300063.SZ)	煜唐联创	13	100%	13.00	100.0	130.0	169.0		13	10	8	
	北京智创	2.34	100%	2.34	18.0	23.4	30.4	39.6	13	10	8	6
	广州橙果	0.6	60%	1.00								
明家科技 (300242.SZ)	微赢互动	10.08	100%	10.08	71.5	93.3	120.0		14	11	8	
	云时空	3.32	89%	3.75	30.0	39.0	50.7		13	10	7	
	金源互动	4.09	100%	4.09	31.0	40.0	48.0	55.0	13	10	9	7
	掌众信息	0.24	12%	2.00	20.0	28.0	36.0		10	7	6	
蓝色光标 (300058.SZ)	云时空	0.15	11%	1.32	12.0	15.6	20.3		11	8	7	
	多盟	17.72	100%	17.72								
省广股份 (002400.SZ)	亿动	3.90	51%	7.65								
	晋拓文化	6.24	80%	7.80	60.0	78.0	100.0		13	10	8	
	蓝门数字	0.73	51%	1.43	13.0	16.0	20.0		11	9	7	
	省广先锋	1.65	49%	3.36	32.0	35.2			11	10		
	东信时代	1.13	15%	7.50	75.0	90.0	108.0		10	8	7	
	上海韵翔	2.27	55%	4.12	23.9	27.7	31.8		17	15	13	
	传漾广告	4.68	80%	5.85	36.0	46.8	60.8		16	13	10	
	上海恺达	2.52	85%	2.97	25.5	30.6	35.7	41.1	12	10	8	7
	尚道公司	0.13	25%	0.50	5.0	7.0	8.4	10.1	10	7	6	5

收购公司	被收购资产	花费金额 (亿元)	收购比例 (%)	收购价格 (亿元)	承诺净利润(百万元)				PE			
					2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
	广州中懋	1.88	55%	3.42	20.9	24.2	28.1		16	14	12	
科达股份 (600986.SH)	百孚思	6.08	100%	6.08		45.0	54.0	64.8		14	11	9
	上海同立	4.46	100%	4.46		33.0	39.6	47.5		14	11	9
	华邑众为	4.05	100%	4.05		30.0	36.0	43.2		14	11	9
	雨林木风	5.4	100%	5.40		40.0	48.0	57.6		14	11	9
	派瑞威行	9.45	100%	9.45		70.0	84.0	100.8		14	11	9
	爱创天杰	9.52	100%	9.52			68.0	81.6			14	12
	亚海恒业	11.9	100%	11.90			85.0	102.0			14	12
	智阅网络	7.14	100%	7.14			42.0	52.5			17	14
	数字一百	4.2	100%	4.20			30.0	36.0			14	12
广博股份 (002103.SZ)	灵云传媒	8	100%	8.00	45.0	65.0	84.5	109.9	18	12	9	7
华谊嘉信 (300071.SZ)	浩耶上海	5.87	100%	5.87		40.0	46.0	53.2		15	13	11
	迪思传媒	4.6	100%	4.60	40.0	46.0	52.9		12	10	9	
久其软件 (002279.SZ)	亿起联科技	4.8	100%	4.80	37.0	50.0	67.5	84.3	13	10	7	6
宜通世纪 (300310.SZ)	中时代	0.36	40%	0.91	5.2	4.6	6.4		18	20	14	
吴通通讯 (300292.SZ)	互众广告	13.50	100%	13.50	50.0	100.1	130.0	169.0	27	13	10	8
联创股份 (300343.SH)	上海激创	10.15	100%	10.15		70.0	87.5	109.4		15	12	9
	上海麟动	7.165	100%	7.17		34.0	50.0	62.5		21	14	11
思美传媒 (002712.SZ)	爱德康赛	3.250	100%	3.25		25.0	32.5	42.3		13	10	8
	科翼传播	4.00	80%	5.00			35.3	40.2			14	12
电广传媒 (000917.SZ)	北京掌阔	10.40	80%	13.00		30.0	50.0	70.0			26	19
麦达数字 (002137.SZ)	顺为广告	3.13	100%	3.13		25.0	32.5	42.3		13	10	7
	奇思广告	2.52	100%	2.52		18.0	23.4	30.4		14	11	8
	利宣广告	0.70	100%	0.70		10.0	13.0	16.9		7	5	4
深大通 (000038.SZ)	冉十科技	10.50	100%	10.50		70.0	87.5	109.4		15	12	10
	视科文化	17.00	100%	17.00		131.0	165.0	198.0		13	10	9
联建光电 (300269.SZ)	深圳力玛	8.00	89%	9.00		35.0	55.0	73.0		26	16	12
	华瀚文化	3.64	100%	3.64		28.0	31.4	35.1		13	12	10
	励唐营销	4.96	100%	4.96		31.2	37.4	44.9		16	13	11
	远洋传媒	3.00	100%	3.00		20.0	24.0	28.8		15	13	10
七喜控股 (002027.SZ)	分众传媒	457.00	100%	457.00		2958	3422	3923		15	13	12
天神娱乐 (002354.SZ)	Avazu Inc.	20.70	100%	20.70		129.0	175.7	233.2		16	12	9
	上海麦橙	0.10	100%	0.10		1.0	1.1	1.1		10	9	9
万润科技 (002654.SZ)	鼎盛意轩	4.15	100%	4.15		30.0	39.0	50.7		14	11	8
	亿万无线	3.24	100%	3.24		25.0	32.5	42.3		13	10	8
龙力生物 (002604.SZ)	快云科技	5.80	100%	5.80								
	兆荣联合	4.35	100%	4.35								
浙江富润 (600070.SH)	泰一指尚	12.00	100%	12.00			55.0	85.0			22	14
ST 中昌 (600242.SH)	博雅科技	8.70	100%	8.70		30	60.0	81.0		29	15	11
南通锻压 (300280.SZ)	亿家晶视	15.05	100%	15.05			90.0	112.5			17	13
	北京维卓	8.68	100%	8.68			62.0	82.5			14	11
	上海广润	3.00	100%	3.00			25.0	32.5			12	9
乐通股份 (002319.SZ)	轩翔思悦	2.73	75%	3.64		28	36.4	47.3		13	10	8
平均		855.05		888.32					14	13	12	9

资料来源: Wind, 中信证券研究部

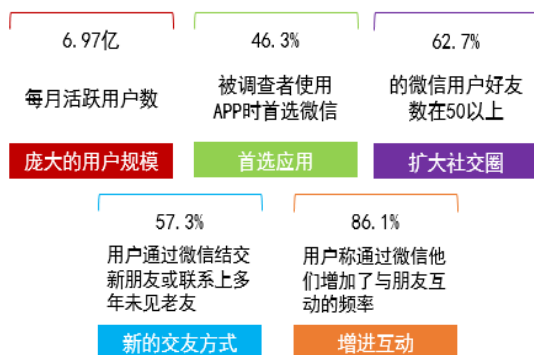
注: 灵云传媒 2014 年收入数据为 2014 年 1-9 月经审计业绩。

研究专题：微信帝国强势崛起，O2O、微商和互联网金融风起云涌

作为移动互联网超级入口，微信拥有强大流量变现能力

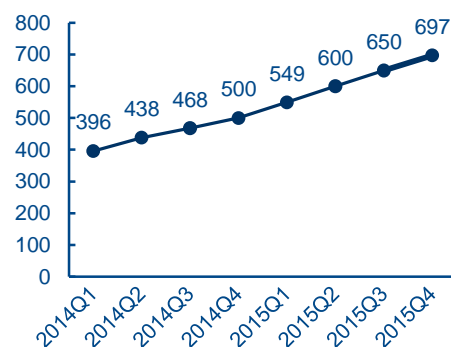
移动互联网的超级入口：微信。根据腾讯 2015 年年报和《2015 微信用户数据报告》，截止 2015 年底，微信的每月活跃用户已达到 6.97 亿人，用户覆盖 200 多个国家，并拥有超过 20 种语言的微信版本。此外，各品牌的微信公众账号总数超过 850 万个，其关注度达到 73.4%，移动应用对接数量超过 85000 个，而微信支付用户也已达到约 4 亿人。微信作为移动互联网超级入口，目前已经覆盖 90% 以上的智能手机，成为人们生活中不可或缺的工具。一线城市渗透率达到 93%，二线城市为 69%，中国超过 80% 的高资产净值人群在使用微信。

图 7：微信的总体社会影响力



资料来源：腾讯 2015 年报，《微信社会影响力研究报告》，中信证券研究部整理

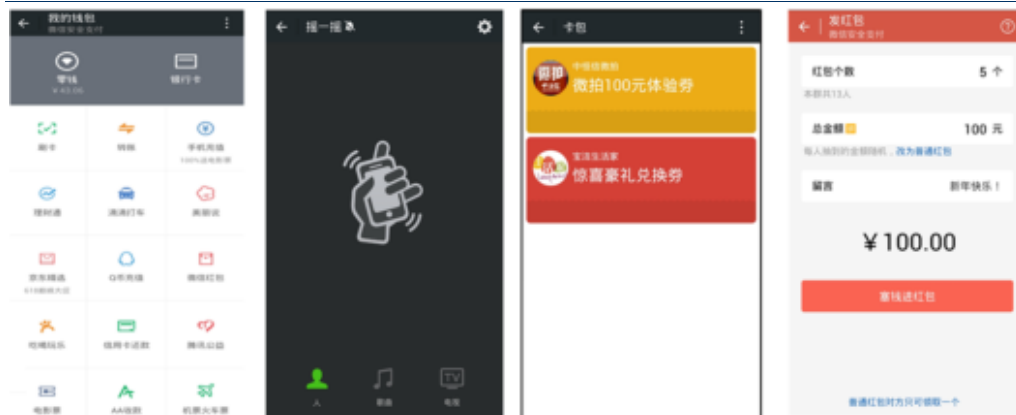
图 8：微信每月活跃用户数量（百万人）



资料来源：腾讯 2014-2015 季度报表，中信证券研究部整理

微信的商业化进程正在不断加速。(1) **微信智慧生活大幕开启：**目前，微信已实现大部分城市的当地社会公共服务，包括公共交通、生活设施缴费、医疗、市政等服务。(2) **微信智慧企业方兴未艾：**微信“摇一摇”功能也被扩展，继而使得商家可以为用户提供优惠券等促销活动。(3) **微信支付为商业化进程重要版图：**微信支付和钱包功能通过新年红包等交互活动获得了用户的广泛欢迎。

图 9：微信智慧生活和微信智慧商业



资料来源：微信 APP，中信证券研究部截图和整理

微信闭环汇聚海量数据，连接一切战略助推商业帝国强势崛起

腾讯两大发展战略“连接器和内容产业”，打造汇聚海量数据的开放平台。在“互联网+”和传统行业融合的浪潮下，为了适应移动互联网以及互联网和传统产业的结合，腾讯已重新梳理了组织架构，改变了原先全业务覆盖的发展战略，专注于做连接器和内容两大产业。在“连接器”战略的背景下，微信的“强社交关系”的即时通信方向正逐步淡化，将演变成连接人和人、人和服务、人和设备的移动开放平台，微信商业帝国正强势崛起。

图 10：微信的商业化和随视的核心策略



资料来源：随视传媒公开路演 PPT，中信证券研究部整理

微信商业化战略一：利用“公众平台+微信支付”打造 O2O 闭环，连接线上品牌和线上用户。2014 年，微信正式公布“微信智慧生活”的全行业解决方案，以“微信公众号+微信支付”为基础，帮助传统行业将原有商业模式“移植”到微信平台。在微信提供的闭环式移动互联网商业解决方案中，可提供的服务包括：移动电商入口、用户识别、数据分析、支付结算、客户关系维护、售后服务和维权、社交推广等。

图 11：微信支付+公众平台构造微信商业化生态闭环



资料来源：艾瑞咨询，中信证券研究部整理

微信商业化战略二：推广“摇一摇”、“扫一扫”等多种交互方式，连接线下实体商户和线下消费者。(1)“摇一摇·周边”是基于微信“摇一摇”与 iBeacon 技术相融合的服务。通过基于低功耗蓝牙的 iBeacon 协议，商家能够在 iBeacon 设备的信号覆盖范围内为用户提供基于其高精度位置、时间等的个性化服务。用户只要在该范围内打开手机蓝牙，即会在摇一摇内出现“周边”页卡，通过该入口获得优惠与服务；而对于商户来说，该功能也为商户提供了一个在线下场景中的全新流量入口，及面对客户深度定制化定制服务的可能。(2)“扫一

“扫”将成为连接“用户-商品-品牌商”的新模式，让每个商品都能成为品牌商的互联网入口，连接线下终端销售，创造更便捷的支付体验。未来，微信“扫一扫”可帮助商家通过商品条码/二维码连接用户，通过商品主页，为商家提供售后保修、防伪查询、产品教育、关注公众号、卡票券派发、抽奖活动、派发红包、线下门店管理等多种服务和营销能力。

图 12：摇一摇、扫一扫等交互方式构建更丰富的 O2O 场景



资料来源：随视传媒公开路演 PPT，中信证券研究部整理

微信第三方服务商的 O2O、微商和互联网金融三大业务模式日益清晰

微信第三方服务商的微信 O2O、微商和微信互联网金融三大业务模式日益清晰。在微信商业帝国强势崛起的背景下，“品牌/本地/电商商户-微信第三方服务商-微信商业帝国-用户”的产业链逐步成熟，微信第三方服务商的三大业务模式日益成熟。(1) **微信 O2O**：腾讯正通过微信打造 O2O 智慧生活生态圈，我们预计未来市场空间至少约 2000 亿元，微信公众平台开发和内容运营是广告主接入生态圈的痛点，点点客和随视传媒等微信第三方服务提供商深度布局。(2) **微商**：我们预计微商在移动购物中的渗透率有望从 2014 年 4% 提升至 2018 年的 20%，市场交易规模有望从 400 亿元提升至 9000 亿元，点点客和喜宝动力正在对微商领域进行深度布局；(3) **微信互联网金融**：点点客在微信 O2O 和微商领域深入布局，海量数据积淀为互联网金融业务的开展提供可能。

图 13：微信第三方服务的产业链结构



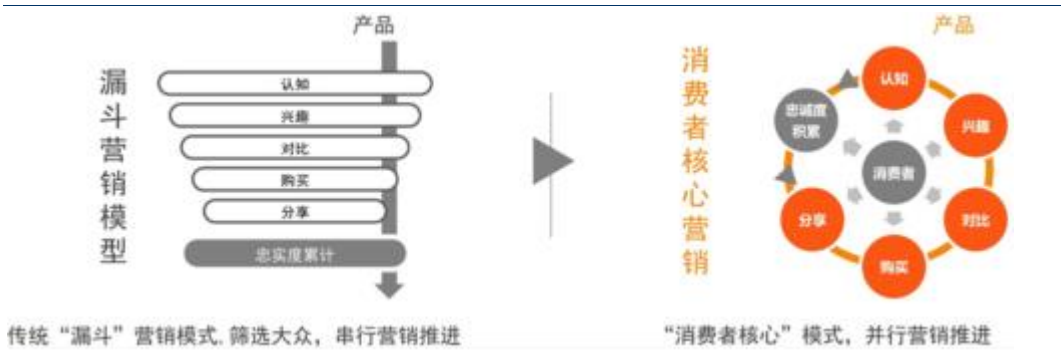
资料来源：中信证券研究部根据研究信息整理

业务模式之一：微信 O2O

微信 O2O 是传统产业实现互联网化转型的最佳模式。(1) **线上线下互利共赢**。微信公众平台可以作为传统商家的品牌传播阵地，而借由“公众平台+微信支付”，传统商家可以打造属于自己的 O2O 闭环。用户在公众平台接收宣传信息和优惠券，这些都成为促使他们到店消费的动力，线上线下不再左右互搏，而是呈现互利共赢局面。(2) **微信强大流量优势保证超高用户黏性**。微信拥有广阔的用户覆盖：截止 2015 年底，微信的每月活跃用户已达到

6.97 亿人，微信公众号关注度达到 73.4%；同时，微信的用户黏性也非常高：25%的微信用户每天打开微信超过 30 次，55.2%的微信用户每天打开微信超过 10 次。**(3) 微信与社交关系融合，更易口碑传播**，同时，微信营销是以用户需求为中心的营销方式，容易实现定向营销、精准营销，提高客户的黏性，实现重复购买，培育自己的忠实用户/消费者。微信营销是“消费者 SCRM 精准营销+O2O 便捷消费+移动客服便捷沟通”的集成，大大提升营销效果和消费者营销体验。

图 14：微信营销是消费者为核心的营销模式



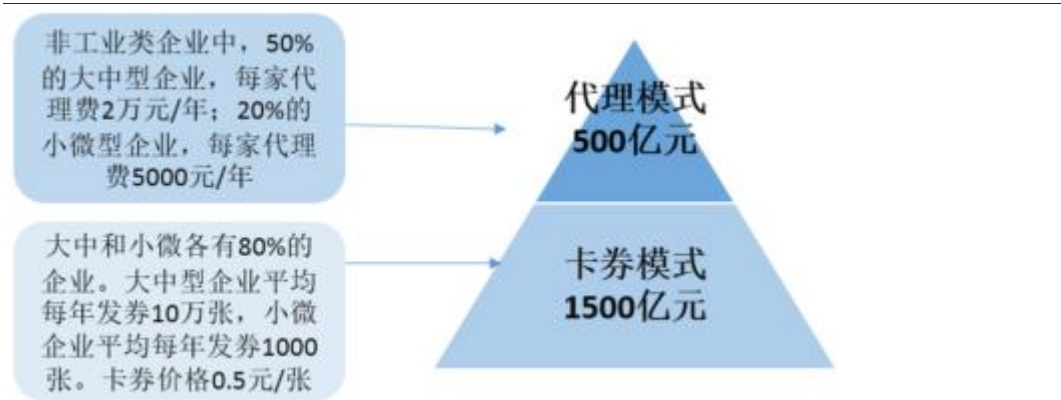
资料来源：随视传媒路演 PPT，中信证券研究部整理

未来微信营销服务市场的市场规模料将超过 2000 亿元。据国家统计局和工商总局的数据显示，截止 2013 年底，全国各类企业总数为 1527.84 万户。其中，小型微型企业 1169.87 万户，占到企业总数的 76.57%。全国共有工业企业 35.25 万户，其中，大中型工业企业 6.32 万户，小型工业企业 28.93 万户。在下文测算中要减去工业企业的数量。

(1) 代理模式微信营销市场空间。我们预计，在互联网+的大背景下，大中型企业（非工业类）中，未来将有 50%以上产生对微信第三方代理式营销服务的需求，中小企业（非工业类）中有此需求的在 20%左右。以大中型企业平均每家每年代理费 2 万元、中小企业平均每家代理费 5000 元计算，我们预计代理模式的微信第三方营销市场将达到 500 亿元的规模。

(2) 卡券营销市场空间。相比代理服务模式，卡券的门槛更低，使用更便捷。据 BrandMuscle 发布的研究显示，本地企业中最受欢迎的宣传媒介是优惠券，83%的本地企业表示欢迎。因此，我们预计将有 80%左右的企业可能采用微信卡券营销，假设大中型企业（非工业类）平均每家发放卡券 10 万张，小微企业（非工业类）平均每家发放 1000 张，按每张卡券 0.5 元的价格计算，我们预计微信卡券营销市场将达到 1500 亿左右的规模。

图 15：微信营销服务的市场空间将达 2000 亿元



资料来源：中信证券研究部根据行业调研信息整理预测

业务模式之二：微商

移动购物兴起，微商去中心化机制优势凸显。移动购物 2015 年同比增长 95%，占比已升至 45.7%，移动化成为电商必然趋势。当前移动端格局中阿里系一家独大，但传统的大平台中心化模式正面临营销费用高企、消费体验低等瓶颈。传统的淘宝式类目搜索和竞价排名流量分发模式正在向“无统一入口/基于熟人社交/社区分享/达人推荐的点对点”的营销模式转型。微商主要分为两类模式：(1) 个人/品牌微商：依托微信社交红利实现朋友圈售货分销。朋友圈微商的商品主要来自个人囤货（个人微商）或品牌分销（品牌微商），多采用层层代理模式。(2) 平台微商：以口袋购物、拍拍小店、微店等为代表的平台微商崛起，能够提供交易机制/信任机制/消费保障/系统管理/数据分析等服务，成为商户和用户的高效链接，有望通过营销/佣金/运营维护/金融等增值服务收费。

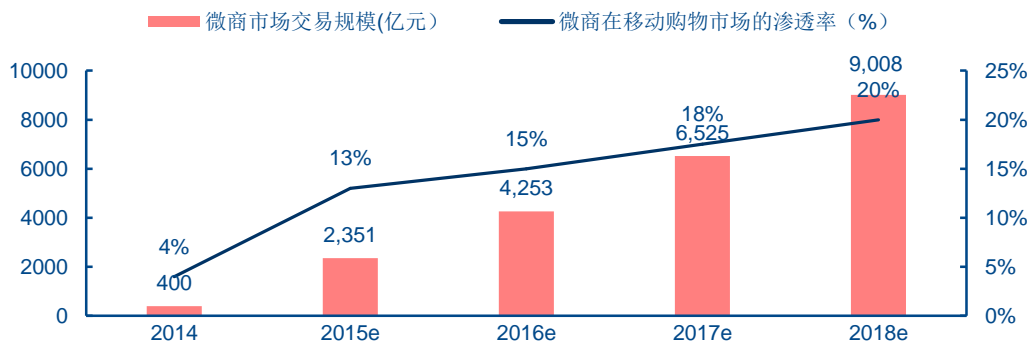
图 16：微商行业图谱



资料来源：艾瑞咨询，中信证券研究部整理

微商渗透率有望快速提升，2018 年市场交易规模有望过万亿。(1) 非平台型微商中交易额比较大的思埠和韩束都属于品牌微商，2014 年交易规模分别为 20 亿元和 15 亿元，我们预计非平台型微商市场交易规模约 100 亿元；(2) 平台型微商主要有口袋购物旗下微店、微盟旗下 V 店，京东旗下拍拍小店，点点客旗下店+等，微店 2014 年成交金额约 200 亿元，我们预计平台型微商市场交易规模约 300 亿元。(3) 加总平台型和非平台型的交易规模，我们预计 2014 年微商市场交易规模约 400 亿元，在移动购物市场的渗透率约 4%。我们预计，2018 年微商渗透率将达到 20%，市场交易规模有望达到约 9000 亿元。

图 17：2014-2018 微商渗透率发展趋势（单位：亿元，%）

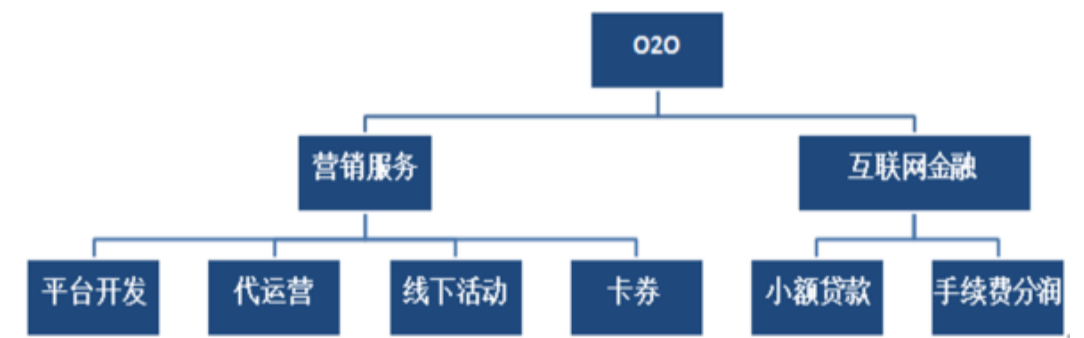


资料来源：艾瑞咨询，中信证券研究部根据行业调研信息整理预测

业务模式之三：微信互联网金融

微信第三方 O2O 平台留存的海量数据为互联网金融服务提供可能。传统金融视角下，中小企业具有非系统性风险和违约风险较大、财务信息披露不充分以及成本收益配比不经济等特点，对于资金提供方不具备吸引力。由于微信第三方服务商在产业链中处于大量中小企业与海量用户之中，微信第三方服务商可以做到全方位、全天候地掌握服务平台之中的客户企业的销售记录和供应商信息。随着第三方服务商的客户群体逐步增加和沉淀在第三方平台的海量数据积累逐步深厚，互联网金融业务的开展将成为可能。由于信息流数据将留存于第三方服务平台，第三方服务商将对企业的经营情况、资金流水等数据进行分析，为相应的中小企业提供“小额贷款服务”。微信第三方平台互联网金融服务的发展，将有利于缓解小微供应商资金紧张的问题。此外，对第三方平台来说，互联网金融业务也有望深度打造服务闭环，将中小企业与自身的服务平台深度绑定，有利于自身市场份额的提升。

图 18：小额贷款和手续费分润将为微信第三方 O2O 业务打开广阔成长空间



资料来源：中信证券研究部根据研究信息整理

洗牌之后见真章，点点客、随视传媒引领移动社交营销服务市场

市场格局：风口拥挤，洗牌之后见真章。微信红火之后，国内的第三方开发公司开始迅速膨胀，曾经拥有千余家的量级。但是由于很多小微公司良莠不齐，且多是初创型的企业，无论是抗压能力、风险承受能力、持续的融资能力、技术实力都相对薄弱。事实上，一直以来，严重的同质化也造成产品价格体系的混乱。经过 2013~2014 年的发展，行业已进入全面洗牌阶段，一方面，没有技术、没有特色的公司在洗牌中逐渐被淘汰；另一方面，随着资本层面的推动，微信第三方开发商或将迈入后团购时代的模式，行业内的几大巨头公司已逐渐形成。目前行业内规模较大的开发商有点点客、微盟、随视传媒、微巴等。

表 7：基于微信的移动营销开发商情况简介

企业	成立时间	核心产品	产品特点	商业模式	2014 年营业收入 (百万元)	2014 年净利润 (百万元)
点点客	2007 年	适用于微信公众平台的微信营销软件，分为通用版和行业版	产品标准化；定位清晰；针对中小企业，平台模式	对企业收取软件使用的年费	79.66	14.84
微巴	2013 年	基于微信的营销通用软件	功能丰富，对十大行业给出深度解决方案	销售和定制软件	26.44	11.43
微盟	2013 年	微商解决方案：微盟旺铺、SDP 等	专注于微商平台的构建	软件销售	0.18	-4.85
随视传媒	2006 年	微信“易维城”和“趣摇”	面向大中型广告主，打通线上线下的 O2O 模式	代理模式	97.39	-8.18

资料来源：相关公司公告，中信证券研究部整理

点点客：微信 O2O、微商和互联网金融三轮驱动。（1）**并购微巴巩固移动社交营销行业的领先地位。**公司已与国内最大的线下预付卡支付公司杉德集团为联盟，已拓展的数十万家企业客户遍布餐饮、汽车、医疗、教育、旅游等近 30 个行业。此外，公司在 2015 年 3 月以 8000 万元收购杭州微巴，进一步巩固了公司的领先地位，并实现双方在渠道、客户和产品方面的互补。（2）**通过外延式扩张方式向移动电商领域进军。**公司 2015 年上半年分别对道拓和度行进行投资，其中度行研发的移动社交电商平台“返享”，解决了传统微商模式代理层级过多、层层压货等弊端，将以代理为核心的微商模式变为以消费者为核心的社交电商模式；道拓则在医疗健康互联网领域积累多年。（3）**积极卡位企业级服务市场，未来向互联网金融业务拓展。**众多企业客户的促销、经营数据在点点客服务器上沉淀，点点客将能够利用这些数据实现对企业现金流、信用状况等的评级，进而向互联网金融业务拓展。2015 年 9 月，公司与深创投、浙江红土和杭州红土签订全面战略合作协议，向移动电商孵化器延伸，同时也继续巩固公司在企业级服务和互联网金融方面的先发优势。

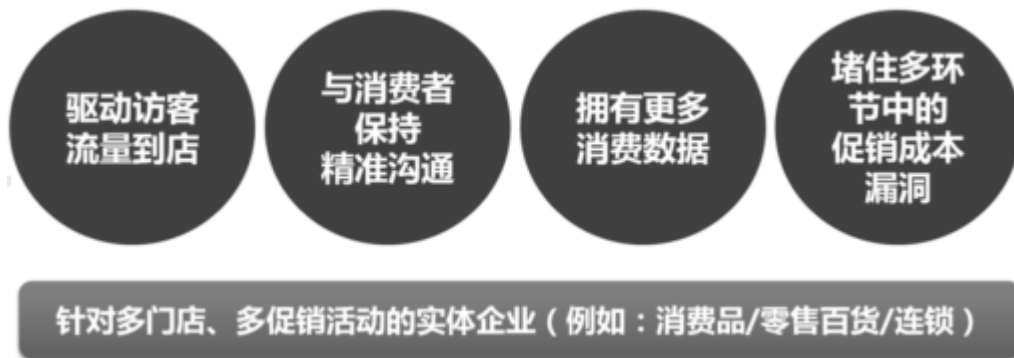
图 19：点点客三大商业模式



资料来源：中信证券研究部整理

随视传媒：“易维城”、“趣摇”两大业务成就 O2O 营销王者。公司业务由三部分构成：（1）**易维城：**针对大客户的微信 O2O 营销定制化服务，包括微信公众平台基础功能开发、日常管理维护和微信 O2O 营销活动的开展。（2）**趣摇（原汇则成）：**基于微信卡券的 O2O 营销服务。（3）**PC 端互联网广告的精准投放：**子公司为奇虎 360 核心代理商之一。**易维城：客户拓展驱动收入加速增长，数据积淀助力异业合作显露锋芒。**公司 2014 年成功被宝洁、海尔、东风日产、中粮食品、GAP、辉瑞制药、平安万里通等大客户选为 O2O 领域重要服务商，公司积累的海量数据资源将为未来的精准营销、线下活动、异业合作奠定坚实的基础。**趣摇：卡券创新引爆远程营销，iBeacon 助力 O2O 近场营销。**在远程营销方面，春晚摇红包和春节摇卡券活动为公司带来了超过 1000 万元的营收，预计未来单品牌深度营销和多品牌异业合作将引爆公司卡券业务；在近场营销方面，公司已在全国范围内铺设 iBeacon，“摇一摇-周边”有望驱动公司趣摇业务加速发展。

图 20：趣摇产品的优势



资料来源：随视传媒公开路演 PPT，中信证券研究部整理

风险因素

行业风险：（1）宏观经济下行致使广告主广告投放预算下降的风险；（2）技术升级的风险；（3）市场竞争加剧的风险。

公司风险：

（1）**技术升级的风险：**从业公司主要从事互联网/移动互联网广告营销业务，行业内技术升级和产品更新换代速度较快，商业模式持续创新，公司面临一定的技术升级风险。未来如公司不能及时实现技术的升级换代，或开发出满足市场需求的新技术、新产品，公司将不能保持领先地位，从而给公司经营带来不利影响。

（2）**人员流失的风险：**互联网行业属于知识密集型行业，产品研发和技术创新依赖于核心技术人员和关键管理人员，如果未来公司核心的技术、管理、营销服务人才流失，将会对公司产生不利影响。

新三板数字营销投资建议

行业趋势判断：看好数字营销行业的发展前景

看好互联网营销行业的发展前景。广告是互联网公司最主要的流量变现模式，根据艾瑞咨询数据，2014 年中国互联网广告市场规模 1573 亿元，同比增长 41%。互联网已经超越电视成为中国第一大广告媒体，互联网营销行业拥有海量的市场空间。**我们认为互联网营销的六大发展趋势值得重点关注：**

（1）随着微信日均活跃用户数超过 5.5 亿人，成为移动互联网的超级入口之后，移动社交营销逐步被广告主所认可；

（2）程序化购买市场逐步成熟，每天汇集的流量达 130 亿 PV，占中国整个广告位流量的三分之一，预计到 2015 年底一半以上的广告位流量会接入程序化购买；移动广告增长迅猛，品牌广告主的广告预算向移动端的进一步转移将驱动移动营销持续高速增长，预计 2018 年有望达到 2201 亿元，4 年 CAGR 为 65%；

（3）移动互联网企业出海掘金浪潮高涨，生成大量移动推广需求，移动广告平台国际化成为大趋势。eMarketer 预测 2015 年全球移动广告市场规模为 458.5 亿美元，至 2018 年将达 949 亿美元，3 年 CAGR 为 27%。

（4）凭借对本地流量轨迹和网络使用行为的精准挖掘，场景营销能够有效降低 O2O 企业的营销成本，未来有望成为中国互联网广告行业重要的增长引擎之一。

（5）电商平台拥有海量数据，电商营销的巨大商业价值值得关注，2015Q3 中国网络广告市场规模为 558.6 亿元，电商广告占比 25.4%；

（6）户外媒体、平面媒体等传统媒体纷纷借助互联网实现产业升级，依靠原有资源优势，在新兴行业寻找突破点。

互联网营销行业在移动社交营销、PC 程序化购买、移动广告平台、场景营销、电商营销与传统媒体转型的驱动下，有望步入快速发展通道，艾瑞咨询预计 2018 年互联网营销行

业的市场规模有望达到 4198 亿元，4 年 CAGR 为 28%。因此我们看好互联网营销行业的市场前景。

行业投资策略：建议关注“移动社交营销、国内精准营销、海外数字营销、场景营销、电商营销、传统媒体转型”六大主线的优质公司

(1) 移动社交营销：微信成为移动互联网超级入口，月活已达 5.5 亿人，公众平台+微信支付建设 O2O 闭环，微信商业帝国迅速崛起，展现强大流量变现能力，预计未来微信第三方营销的市场空间至少约 500 亿元，点点客和随视传媒深度布局；

(2) 国内精准营销：预计到 2015 年底一半以上的广告位流量接入程序化购买，2018 年移动广告市场有望达到 2201 亿元，有米科技、哇棒传媒、璧合科技和银橙传媒为业内领航者，深度布局移动广告平台和程序化购买；

(3) 海外数字营销：预计 2018 年全球移动广告市场规模将达 949 亿美元，汇量科技、木瓜移动和易点天下（Yeahmobi）深度布局海外广告市场；

(4) 场景营销：大数据技术帮助快速识别用户动态需求，精准挖掘进一步提升广告投放效果，场景营销未来有望成为中国互联网广告行业重要的增长引擎之一，建议关注光音网络。

(5) 电商营销：2015 年中国电商市场交易规模为 18 万亿元，预计 2018 年为 40 万亿元。2015Q3 中国网络广告市场规模为 558.6 亿元，电商广告占比 25.4%。随着电商交易规模不断扩大，广告市场增长前景可观，喜宝动力、亿玛在线提前入场。

(6) 传统媒体转型：借助原有广告客户资源、资金技术支持转型互联网市场，先天优势助力拓展规模，建议关注沃捷传媒。

2016 年 2 月~3 月研究成果回顾

新三板数字营销行业 2016 年 2 月跟踪报告—移动广告平台出海大趋势，新三板现集群效应

发布时间：2016-03-03

新三板挂牌、定增和交易总结。2016 年 1 月至今，新三板新增光音网络、掌慧纵盈等 4 家数字营销挂牌企业。此外，高曼重工收购全球知名的移动效果营销服务商 Yeahmobi，更名为“易点天下”，Yeahmobi 借壳高曼重工登陆第三版。2016 年 2 月 1 日至 2016 年 2 月 29 日，15 家做市企业中，随视传媒、巨网科技、众益传媒和微传播处于停牌状态，智合新天、四维传媒、银橙传媒和点点客上涨，上涨幅度分别为 2.0%、1.7%、0.7%和 0.3%。成交额前五名银橙传媒、点点客、哇棒传媒、四维传媒和沃捷传媒的成交额分别为 2074 万元、1638 万元、1596 万元、1193 万元和 814 万元。22 家协议转让企业中仅有 5 家企业交易。众益传媒、光音网络和掌慧纵盈等 8 家企业发布了定增预案，合计募集资金 15.45 亿元。

行业估值分析。截至 2016 年 2 月 29 日，A 股数字营销行业 PE（TTM）、新三板数字营销行业 PE（TTM）、一级市场数字营销行业 2015 年 PE（按照主板收购时 2015 年对赌业绩测算）分别为 133X、85X 和 13X。三板估值水平较 A 股折价 36%，约是一级市场估值水平的 7 倍。

移动广告平台国际化是大趋势，东南亚市场前景看好。中国市场智能手机渗透率已超过 90%，移动互联网市场趋于饱和，在相对单纯的流量环境、更高的用户付费意愿两大因素的

吸引下，出海企业的范围不断扩大。据 IDC 数据，2015 年二季度印度智能手机出货量环比增长 44%，助推印度成为 Google Play 下载量排名第 3 的国家。同时，智能手机在印度的渗透率只有 10-15%，仍有极大增长空间。手游是出海先锋，中国是手游竞争最激烈地区，2014 年东南亚手游市场规模达 10 亿美元，预计 2019 年将超 70 亿美元，潜力巨大，生成大量移动推广需求。

新三板将现海外移动广告平台产业集群。随着优蜜移动、汇量科技、Yeahmobi、木瓜移动等企业挂牌新三板，新三板料将形成海外移动广告平台产业集群。与国内移动广告平台相比，海外移动广告平台整体业绩表现更佳，建议重点关注。**(1) Yeahmobi 借壳高曼重工登陆新三板。**2016 年 2 月 19 日，高曼重工收购全球知名的移动效果营销服务商 Yeahmobi，更名为“易点天下”，“移动互联网出海营销业务”成为第一主营业务。**(2) 木瓜移动申请挂牌新三板。**木瓜移动拥有全球移动数字广告投放平台 AppFlood，2013、2014、2015 年 1-9 月营业收入分别为 2874 万元、2.3 亿元、2.04 亿元；净利润分别为-1329 万元、491 万元、609 万元。

重要公告。(1) 巨网科技等发布了 2015 年年报，蓝色光标、思美传媒、明家科技等发布了 2015 年业绩快报。(2) 光音网络(835505.OC)拟以现金收购安米网站。(3) 璧合科技、麦达数字、省广股份子公司挂牌新三板。(4) 七喜控股、龙韵股份被认定为高新技术企业。

风险因素：宏观经济下滑的风险、技术更新的风险、平台衰落的风险。

行业判断和投资策略。我们看好数字营销产业的发展前景，建议按照五大主线关注新三板的数字营销公司，包括：(1) 移动社交营销的点点客和随视传媒；(2) PC 程序化精准营销的璧合科技和银橙传媒；(3) 移动营销的优蜜移动(“买入”评级)、哇棒传媒(“买入”评级)；(4) 海外移动广告平台汇量科技和易点天下(Yeahmobi)；(5) 场景营销的光音网络。

光音网络(835505)新三板公司投资价值分析报告—场景营销强势来袭，双轮驱动抢滩登陆

发布时间：2016-03-24

国内领先的场景营销大数据云平台。光音网络是一家专注于场景营销大数据云平台的互联网企业，旗下拥有广告家 Pro.cn 数字营销平台和光音小云场景无线互联解决方案两大产品。光音小云通过铺设商业 WiFi 聚集本地商户，商户可通过广告家平台向附近的目标用户精准投放广告、开展 O2O 营销；同时，广告家平台整合光音小云及其他商业 WiFi、场景媒体资源，对接百度联盟，开展程序化购买投放服务。2013 年以来公司业绩持续高速增长，2014 年收入和净利润分别为 1.65 亿元和 2447 万元；2015 年上半年，公司营业收入和净利润分别为 1.4 亿元和 2890 万元。

场景营销助力企业实现 O2O，未来发展空间巨大。移动智能终端的普及催生大量移动营销需求。据 eMarketer 数据，2014 年中国移动广告市场规模约 500 亿元，同比增长 330%，预计 2018 年有望达到约 2500 亿元，4 年 CAGR 为 150%。移动互联网 O2O 解决了线下商户推广效率低、获客成本高的痛点，2015 年中国市场规模达 4600 亿元，保守估计将带来 460 亿元增量广告需求。场景营销连接商家、用户和场景，通过对目标用户的精准定位，助力线下商户实现高效 O2O，未来增长空间巨大。光音网络率先布局场景营销，位于数字营销行业第一梯队，未来有望深度受益。

内生增长：“光音小云+广告家”双引擎驱动光音网络商业闭环。(1) 光音小云线下建网，占据场景流量入口。通过向本地商家提供硬件 WiFi 和软件服务，光音网络将联网用户转化为可变现的场景流量资源。目前，光音网络通过旗下的光音小云和其他商业 WiFi 网络已经

合计覆盖 70 个地区，30 万家知名商户、3 万辆公交巴士、1500 家娱乐场所、全国 95% 以上的网吧，以及机场、火车站、旅游景点等驻地网络。(2) 广告家平台程序化购买，实现场景流量变现。广告家平台将程序化购买与场景结合，通过场景库分析广告主的目标用户的属性，实现精准投放。通过产业链上下游整合，公司目前汇聚了大量的广告主和场景化媒体资源，日均展示 5.5 亿 PV，覆盖 1.5 亿独立用户，75% 流量拥有场景标签。

外延扩张：光音网络积极卡位场景流量市场。 数字营销行业并购浪潮高涨，2014-2015 年，A 股上市公司参与投资或并购数字营销企业的案例达 50 余起，总金额超过 200 亿元。主板的收购浪潮正延伸至新三板，2015 年点点客、银橙传媒、沃捷传媒等公司也相应进行了外延布局。光音网络分别以 300 万元收购亨途科技 10% 股权、以 950 万元收购效果无限拥有的 4 项软件著作权及安米网站，积极卡位车用无线市场和社区无线市场。未来，公司将坚持外延扩张战略，不断布局场景流量市场。

风险因素。 宏观经济下行造成广告主预算下降的风险；技术升级的风险；人员流失的风险；严重依赖大客户的风险。

盈利预测、估值分析与投资评级。 我们预计公司 2015~2017 年的净利润为 6116 万元、1.13 亿元和 1.82 亿元，3 年 CAGR 为 95%，考虑定增股本增厚的摊薄 EPS 为 2.04、3.56 和 5.71 元。鉴于公司未来 3 年净利润 CAGR 有望达 95%，参考目前新三板数字营销行业重点公司的估值水平（2016 年 PE 为 32X），综合考虑光音网络良性现金流、高毛利率和高成长性，我们给予光音网络 114.0 元的目标价（对应 36 亿元目标市值和 2016 年 32X），首次覆盖给予“买入”评级。

点点客 (430177) 新三板公司 2015 年年报点评—移动 SaaS 营销龙头渐现，满足创新层全部三条标准

发布时间：2016-04-04

2015 年业绩大幅增长，外延并购助力利润增厚。 公司 2015 年实现营收 1.83 亿元，同比增长 130%；归母净利润 2982 万元，同比增长 101%，EPS 为 0.11 元。按产品分类，公司移动 SaaS 营销软件“微伙伴”和“人人店”收入为 1.82 亿元，同比增长 134%；硬件销售收入为 77 万元，同比减少 59%。公司业绩同比大幅增长，主要由于公司移动营销和电商软件以及新增合并的子公司微巴业务的快速增长。微巴 2015 年营业收入为 6110 万元，净利润为 1499 万元，分别同比增长 131% 和 31%。公司 2015 年分红方案拟向全体股东每 10 股派现现金股利 0.328 元。

标准化软件的规模效应驱动毛利率大幅增长，业务扩张致使管理费用提升。 公司 2015 年毛利率为 71.8%，相比 2014 年的 57.3% 增长 15pct，主要由于公司技术趋于成熟，标准化软件的规模经济效应凸显，相应成本增长幅度低于收入增速。2015 年，公司在研发和销售方面加大投入，新建武汉研发中心，大力扩充人才储备，在职员工人数上升至 737 人，同比增长 254%，以远超同行的业务规模占据先发地位。人员扩张战略致使公司 2015 年管理费用上升至 9673 万元，同比增长 242%；销售费用 332 万元，同比增长 289%。管理费用率和销售费用率分别为 53% 和 2%，较 2014 年的 36% 和 1% 增长 17pct 和 1pct。2015 年公司财务费用为 -286 万元，实现了 1525% 的收益增长，系公司定增募集资金导致存款利息收入增加所致。毛利率上升与费用上涨作用相抵，公司净利率保持在约 16% 的水平。

移动 SaaS 营销软件业务：内生外延助力全国跑马圈地。 公司采取“内生+外延”战略抢占市场。(1) **内生增长：** 公司之前主要依靠 1000 余家经销商进行销售，2015 年起大力组建地推直销团队，在一线城市成功布局 10 余个直销网点，目前直销团队规模超过 700 人，合计拓展超过 10 万家中小企业客户，我们预计 2016 年底直销团队规模将达到 2000 人，按 2016 年平均人数为 1500 人和起步期每人每年创造收入 20 万元计算，预计 2016 年直销收入将达到约 3 亿元。(2) **外延扩张：** 2015 年公司定增约 2.2 亿元，积极开展横向并购，以

8000 万元收购杭州微巴 100% 股权，构筑规模优势；同时启动平台战略，先后投资八零时代（北京）、微粤科技（广州）和汇星互联（广东）、厦门微巴（厦门）等渠道经销商，巩固市场占有率。我们预计 2016 年直销团队和渠道分销团队将分别贡献约 3 亿元和 1 亿元的收入。

移动社交电商业务：“人人电商”爆发在即。2015 年 8 月，公司以 100 万元收购度行 12.5% 股权，依托度行旗下“人人电商”（原“返享”）平台，以社交分享的模式转化消费者为销售者，促进商品的口碑传播，解决了中心化电商平台模式下流量获取成本高昂、中小商户销售困难的行业痛点。2016 年“人人电商”将商家聚集到统一的电商平台，整合优质电商 IP，通过大数据服务和强运营支撑来优化商家和消费者的匹配效率以提升交易额。“人人电商”目前日均 GMV 约 200 万元，并在高速增长过程中。我们看好“人人电商”GMV 爆发的趋势，预计 2016 年 GMV 将达 20 亿元。

衍生业务：加码“移动广告+互联网金融”，构建流量资产生态圈。2015 年 9 月，公司与深创投、红土创新签署《全面战略合作协议》，以“平台+基金”的双架构模式孵化电商项目，完善产业链布局。伴随电商平台上商家入驻数、用户交易量的不断攀升，公司将基于大数据分析，扩展互联网金融服务。同时，公司已成功对接腾讯广点通，建立自营移动广告平台，积极推动流量资产变现，形成电商与广告业务的联动。我们预计 2016 年广告等增值服务将为公司贡献约 5000 万元~1 亿元收入。

风险因素。宏观经济下行风险、技术升级风险和人员流失风险。

估值分析。点点客作为国内移动 SaaS 营销软件和移动社交电商的龙头公司，有望深度受益于行业爆发。根据 2014~2015 年年报，点点客是新三板市场为数不多的满足创新层全部三条标准的公司。此外，公司公告 2016 年经营目标为收入 4.5 亿元和净利润 4000 万元。公司当前 8 元股价和 22 亿元市值对应 16 年目标净利润的 PE 为 55X，建议积极关注。

挂牌/上市公司重要公告

新三板挂牌公司重要公告

点点客（430177.OC）：2015 年年度报告（03/31）

2015 年度公司营业收入 1.83 亿元，较上年同期增长 129.77%；归属挂牌公司股东的净利润为 2982 万元，较上年同期增长 100.91%，公司业绩增长主要由于积极拓展产品推广，在移动社交营销领域进行了深入的扩展，客户遍布电商、餐饮、医疗等 30 多个行业。由于移动营销市场潜力巨大，公司迅速把握市场先机，在渠道拓展及优化的基础上迅速组建直营地推团队，为公司抢占市场打下坚实的基础。

大象股份（833738.OC）：对外投资公告（03/31）

公司拟与浙江路名文化传媒有限公司共同出资设立浙江路名大象广告有限公司，注册资本为人民币 1000 万元，其中本公司出资人民币 510 万元，占注册资本的 51.00%。本次对外投资是基于扩大公司的业务领域的重要经营行为，公司凭借十多年的户外广告媒体运营经验，投资开发城市交通智能利民蓬灯箱广告业务，有利于公司整合旗下地铁媒体、机场媒体、T 牌媒体、候车亭媒体、公交车身媒体等资源平台，根据各行业用户的需求提供户外媒体广告服务以及媒体策划方案，全面呈现户外广告媒体服务的多元化。同时，也有利于公司实现以公共交通系统媒体网络运营为核心，构建全国性的媒体网络，符合公司致力于打造成为全国公共交通户外广告媒体投资与运营的专业化媒体资源型广告公司的发展宗旨。

美麟文化（831951.OC）：2015 年年度报告（03/31）

2015 年度公司营业收入 4178 万元，较上年同期增长 35.75%；归属挂牌公司股东的净利润为 396 万元，较上年同期增长 53.40%，公司业绩增长主要由于随着公司逐步调整和优化业务结构，主营业务由原来传统公关业务为主的模式，向国际公关咨询、跨境贸易源头服务、文化体育娱乐商业化转型。

亿玛在线（834990.OC）：2015 年年度报告（03/26）

2015 年度公司营业收入 66,242.59 万元，较上年同期增长 45.24%；归属挂牌公司股东的净利润为-4911.4 万元，主要因为“非经常性损益”6,448.77 万元。如果扣除非经常性损益，则报告期内净利润为 1,537.46 万元。

巨网科技（833344.OC）：关于对常德市武陵区神起网络信息服务有限公司增资的公告（03/26）

公司与深圳光年成长壹期股权投资基金企业（有限合伙）拟共同对公司参股公司常德市武陵区神起网络信息服务有限公司进行增资，神起网络其他股东放弃优先认购权。神起网络注册资本将由 1000 万元增加到 1297 万元。增资完成后，公司将合计持有神起网络 30.4211% 股权。

神起网络是一家行业知名的页游、手游联运公司，其创始人及团队拥有超过 8 年的游戏联运经验，与国内 200 余家游戏公会建立了合作关系，在行业内具有较强的影响力。本次增资后增加的持股比例，将有助于强化公司与神起网络在手游推广、游戏联运等方面的业务合作，发挥协同效应，符合公司长期发展战略。

亿玛在线（834990.OC）：股票发行方案（03/25）

2016 年 3 月 23 日，亿玛在线与东北证券股份有限公司、东方证券股份有限公司、申万宏源证券有限公司、太平洋证券股份有限公司、中泰证券股份有限公司和中信证券股份有限公司就本次发行签署了有关认购股份的协议。

亿玛在线向 6 名做市商定向发行 360 万股股份，发行价格为人民币 25.06 元/股，占发行后总股本的 4.77%，募集资金总额为 9021.6 万元。6 名做市商以货币方式认购公司本次发行的股份。本次发行股票募集资金主要用于补充公司流动资金，支持市场、研发、采购等业务，同时为做市商提供库存股票以增强公司股票流动性。

易简广告（834498.OC）：2015 年年度报告（03/24）

2015 年度公司营业收入 1.28 亿元，较上年同期增长 106.18%；归属于挂牌公司股东的净利润为 1974.6 万元。公司营业收入增长较高的主要原因是，公司增加广告业务种类，客户数量和金额增长较大，广告业务收入增加 4233 万元，同时，游戏业务需求增加，游戏业务增长较快，增幅为 382.30%。

易简广告（834498.OC）：关于公司现金分红预案的公告（03/24）

2016 年 3 月 22 日，公司控股股东胡衍军（直接持股 42.68%）向董事提议在 2015 年年度股东大会增加议案之一《公司 2015 年度现金分红预案》。经审计，至 2015 年 12 月 31 日，公司累计未分配利润为 1804 万元。公司将以总股本 5550 万股为基数，拟向各股东每 10 股派发现金红利人民币 1.8018 元，共计分配 1000 万元。

旺翔传媒 (835063.OC): 股票发行方案 (03/23)

公司拟进行股票增发融资,定向发行普通股不超过 71.5 万股,发行价格为 14.00 元/股,募集资金总额不超过 1001 万元。本次发行是为了扩大公司主营业务,补充公司运营资金,促进公司未来发展,提升企业的盈利能力和抗风险能力,保障公司经营的持续发展。现有股东在同等条件下对本次发行的股票有权优先认购。

光音网络 (835505.OC): 2015 年度业绩快报 (03/22)

公司 2015 年营业收入预计为 2.7 亿元-3 亿元,与上年同比增长 63.71%-81.90%; 归属挂牌公司股东的净利润预计为 5800 万元-6300 万元,与上年同比增长 135.49%-155.79%。公司营业收入增长主要由于成功推进了双引擎产品战略,流量资源和客户资源持续增加,且经过业务结构优化,高利润率数字营销业务占比大幅度提升。

易简广告 (834498.OC): 对外投资公告暨关联交易公告 (03/22)

公司全资子公司易简新媒体与互动娱乐全资子公司星辉投资、横琴粤信于 2016 年 3 月 21 日签署《基金合作协议书》,拟共同投资设立股权投资基金星辉粤信易简互联网产业投资 1 号基金,易简新媒体首期出资 1350 万元。产业基金主要投向具有较大升值、盈利空间的【互联网+】产业项目以及具备行业战略价值、整合价值的项目。产业基金目标总规模 3 亿元,首期规模为 1.5 亿元。

易简新媒体并拟于星辉投资、横琴粤信共同出资设立星辉粤信易简互联网产业投资管理公司担任该产业基金的普通合伙人,注册资本为 300 万元,星辉投资持股 27%,易简新媒体持股 27%,横琴粤信持股 46%。

易点天下 (430270.OC): 股票发行认购公告 (03/22)

公司以现金方式认购发行股份,在册股东不享有优先认购权。本次股票发行价格为 35.11 元/股,发行数量不超过 477 万股,预计募集资金总额不超过 1.67 亿元。本次股票发行合计 6 名认购人,5 名新增股东。

博拉网络 (834484.OC): 2015 年年度报告 (03/19)

2015 年度公司营业收入为 1.16 亿元,较上年同期增长 50.30%; 归属挂牌公司股东的净利润为 3194 万元,较上年同期增长 47.89%。2015 年度公司营业收入的增长,除了以前年度的重点客户加大服务订单的金额外,公司也有效利用了国家的宏观政策和公司的先进技术产品,积极开拓、服务新的客户。

四维传媒 (430318.OC): 2015 年年度报告 (03/19)

2015 年度公司营业收入为 3.15 亿元,较上年同期增长 28.88%; 归属挂牌公司股东的净利润为 2529 万元。公司主营业务收入较上期增长 20.66%,增长主要为公司数字化印刷业务大幅增长所致,其他业务收入较上期增长 89.14%,增幅较大,主要为公司本期纸张贸易销售额大幅增加所致。新业务开拓方面,公司以“互联网+社区入口”平台达到新产业线上销售,报告期线上销售收入达 1520.25 万元,较去年同期增加 543.60%。

易点天下 (430270.OC): 对外投资公告 (03/19)

公司拟在德国、美国分别设立全资重孙公司 Click Tech GmbH 公司和 Easy Click Limited 公司,注册资本分别为 10 万欧元、10 万美元。本次拟设立全资重孙公司均为移动互联网营销公司。本次对外投资将有助于推动海外发展步伐,拓展海外发展空间,优化企业战略布局,打造一站式移动互联网产品的出海服务平台。

易简广告 (834498.OC): 2015 年年度报告 (03/18)

2015 年度公司完成营业收入 1.28 亿元, 较上年同期增长 106.18%, 全面实现了制定的经营计划; 归属挂牌公司股东的净利润为 2129 万元。营业收入增加主要由于公司新增多项品牌广告、媒介广告代理、DSP 广告等业务, 各业务发展较快, 收入增加。

大象股份 (833738.OC): 2016 年股票发行方案 (03/16)

公司本次股票发行价格为 17 元/股, 拟发行不超过 3090 万股, 预计募集资金总额不超过 2.25 亿元。本次股票发行所募集资金主要用于广告媒体资源投资、支付经营权费用及补充公司流动资金。

新数网络 (833738.OC): 股票发行认购公告 (03/16)

公司拟对游族网络股份有限公司、上海众引文化传播股份有限公司、国德峰、天风证券股份有限公司共计 4 人定向增发, 发行股票不超过 47.8 万股, 融资额不超过人民币 6533 万元。

沃捷传媒 (430174.OC): 收购资产的公告 (03/16)

公司拟对艾普卓客 (北京) 咨询有限公司进行增资及现金购买股权, 交易价格为 3600 万元, 共计将持有艾普卓客 35% 的股权。艾普卓客是一家以移动互联网应用技术结合大数据算法模型研发为核心, 专业面向国内外大型品牌企业进行数字营销服务的新媒体技术服务公司。依托本次交易, 公司将为互联网广告业务床在更大发展空间。

沃捷传媒 (430174.OC): 对外投资公告 (设立全资子公司) (03/16)

公司拟设立全资子公司北京沃捷户外广告有限公司, 注册资本为 5000 万元。拟成立子公司主要业务为组织文化艺术交流活动; 设计、制作、代理、发布广告; 企业策划; 公共关系服务; 承办展示展览活动。本次将以现金方式对外出资, 主要目的为承接公司部分原有户外广告服务业务。

沃捷传媒 (430174.OC): 对外投资公告 (设立控股子公司) (03/16)

公司全资子公司北京沃捷投资管理有限责任公司拟与核心员工张许共同出资设立控股子公司北京云涂广告有限公司, 新公司注册资本为 100 万元, 本公司出资 80 万元, 占注册资本的 80%。拟控股子公司主要业务为组织文化艺术交流活动; 设计、制作、代理、发布广告; 企业策划; 公共关系服务; 承办展示展览活动。本次对外投资既出于公司发展战略需要布置移动互联网业务, 同时也是为了提高员工积极性, 与有突出贡献的员工一起建设互利、共赢、共担当的事业合作平台。

飞天经纬 (833954.OC): 2015 年年度报告 (03/16)

2015 年度公司营业收入为 5399 万元, 较上年同期增长 216.01%; 归属挂牌公司股东的净利润为 1644 万元, 较上年同期增长 314.62%。本年度公司主营业务收入均呈现快速增长。这是由于公司经过前期投入及业务模式的探索, 于 2013 年度、2014 年度逐步进入业务稳定期, 于 2015 年度进入挂机短信服务业务快速复制发展期。同时, 公司 2015 年度门户业务、BPO 运营支撑服务开始创收。

掌智通 (834136.OC): 2015 年年度业绩预告 (03/15)

2015 年度公司营业收入预计为 7800 万元-8000 万元, 预计增长比率为 77.70%-82.26%; 归属挂牌公司股东的净利润预计为 2400 万元-2500 万元, 预计增长比率为

166.16%-177.25%。2015 年度公司营业收入、净利润较上年同期大幅度增长的原因是，2015 年移动互联网广告行业整体规模持续增长，公司所在行业广告主投入规模加大；2015 年公司运营策略见效，精准投放效果持续提升，获得了更多优质广告主。

聚宝网络（831226.OC）：2015 年年度报告（03/12）

2015 年度公司营业收入为 8581 万元，较上年同期增长 3.20%；归属挂牌公司股东的净利润为 2191 万元。2015 年公司营业成本有所增加，主要是因为公司业务扩张，职工人数增加导致薪酬增加和新增城市导致办公费用增加，且由于发展布局数字互动屏业务以及智能快递柜业务，增加了较多成本。

汇量科技（834299.OC）：股票发行方案（03/12）

本次发行股份数量不低于 844 万股，不超过 1096 万股。预计募集资金总额不低于 5 亿元，不超过 6.5 亿元。截止定向发行方案披露时，公司已确定投资者 15 名。发行对象不确定的股票发行将采取定价发行方式，价格为 59.27 元/股。本次发行股票募集资金用于补充公司流动资金，并为未来可能的潜在并购机会储备资金，主要为数字营销服务以及移动网游海外发行业务。

易简广告（834498.OC）：对外投资公告（03/12）

公司将与广东昱嘉华讯科技发展有限公司、樟树市万邦投资管理中心、汤志川共同出资设立广东众媒文化科技有限公司，注册资本为 1000 万元，其中公司出资 450 万元，占注册资本的 45%。众媒文化是新媒体的渠道建设和内容运营商，主要的业务结构为“内容版权+渠道资源+版权变现”。公司将通过本次对外投资，为新媒体业务提前布局。

璧合科技（833451.OC）：2015 年年度报告（03/12）

2015 年度公司营业收入为 2.18 亿元，较上年同期增长 124.87%；归属挂牌公司股东的净利润为 1264 万元，较上年同期增长 2168.72%。营业收入增加，主要由于公司广告投放技术不断升级，广告投放效率大幅提高，广告客户数量及投放规模均大幅增加所致。净利润实现扭亏为盈，进入盈利通道。

蓝源传媒（833573.OC）：2015 年年度报告（03/11）

2015 年度公司营业收入为 4956 万元，较上年同期增长 1073.18%；归属挂牌公司股东的净利润为 2243 万元，较上年同期增长了 486.93%。报告期内每股收益为 6.57 元，比上年同期增加了 116.35%。营业收入较上年同期增幅较大，主要是公司之前年份主要是铺设网站，而正好在 2015 年签了两家大客户——鸿星尔克和思念，使公司营业收入大幅提高。

智合新天（430322.OC）：2015 年年度报告（03/05）

2015 年度公司营业收入为 6261 万元，较上年同期增长 50.49%；归属于挂牌公司股东的净利润为 585 万元，较上年同期增长 67.30%。营业收入增长的主要原因是公司大力开发新媒体和新客户，本报告期内公司比去年同期新增了王府井墙体广告、上海车展、东四环 2 号柱等项目；同时，首发高速、东四环 7 号柱、深圳机场汽车实物展示、奥体墙体广告等项目的延续，使 2015 年营业收入有了很大提高。

大象股份（833738.OC）：对外投资设立控股子公司的公告（03/04）

公司拟与宁波梅山岛开发投资有限公司共同出资设立控股子公司宁波梅山保税港区广告交易中心有限公司，注册资本为 1 亿元，本公司出自 8000 万元，占注册资本的 80.00%。本次对外投资是基于公司战略发展需要，秉承“互联网+产业+金融”的思路，充分发挥公司的

广告媒体运营经验，促进行业相关优势资源的整合，形成以市场为导向，以融资性交易为手段，在政府引导、企业推动、市场拉动、资本驱动下形成广告要素交易市场、文化创意研发设计、产业金融、创业孵化、创意众包、教育培训、展览展示、公益广告征集发布等功能于一体的综合性文化创意产业基地，打造完整的文化创意和广告产业链。

巨网科技（833344.OC）：对外投资暨关联交易公告（03/04）

公司将以现金 0 元收购江西沙漠之舟互联网金融服务有限公司 51% 的股权，本次收购完成后，公司将对沙漠之舟按股权比例继续履行出资义务，出资 510 万元。沙漠之舟拟开展网络域名相关的互联网金融服务，业务主要包括网络域名经纪业务及网络域名资产的投资管理。网络域名作为互联网的“门牌号”是一种独一无二、不可重复、相对有限的资源，且作为企业或网站的网络品牌，具有巨大的商业价值。

公司本次投资沙漠之舟，将借助公司多年来在互联网行业积累的经验和资源，积极探索并涉足网络域名的互联网金融服务领域。

微传播（430193.OC）：2015 年年度报告（03/03）

2015 年度公司营业收入为 4929 万元，较上年同期增长 6362.67%；归属于挂牌公司股东的净利润为 1687 万元，较上年同期增长 914.65%。营业收入增加原因是本年企业收入结构发生了较大的变化，主营业务方向发生变更，以前年度占收入比例较大的印刷软件销售、印刷机销售等今年大幅下降，公司的运营方向逐渐转入互联网营销业务。新设的全资子公司上海友量网络科技有限公司净利润为 1723.38 万元，该子公司于 2015 年 11 月开始申请双软企业认定，若认定成功，该子公司将享受“两免三减半”的优惠税收政策，公司的净利润将进一步提升。

易点天下（430270.OC）：2015 年年度报告（03/01）

2015 年度公司营业收入为 1.27 亿元，较上年同期增长 626.21%；归属于挂牌公司股东的净利润为 2325 万元，较上年同期增长 1569.24%。营业收入大幅增长主要由于 2015 年 11 月和 12 月新增的移动互联网业务收入影响。

汇量科技（834299.OC）：收购资产的公告（03/01）

公司全资重孙公司 USCore.Inc 以总对价最低为 2000 万美元，最高不超过 2500 万美元的价格，收购 nativeX Holdings, LLC 公司。此次交易标的公司是行业内最早关注原生广告领域的平台。专注于为广告主在提供创新的效果营销技术，并帮助开发者以较高的 eCPM 实现流量变现。目标公司的移动原始广告平台累计覆盖的独立设备数量超过 20 亿部；其 SDK 能够在更轻量化前提下实现更丰富的功能、更少的客户端更新、更稳定的性能；拥有领先的视频专有技术，在移动端高效的获取及播放高清视频广告。

本次收购完成后，公司将在通过横向整合公司遍布全球的广告主资源与 NativeX 的优质流量、产品技术及数据积累，加大原生广告产品的研发与迭代，优化包括视频广告在内的高收益广告展现形式，打造更高效的全方位解决方案。进一步提升公司在海外尤其是欧美地区的优质流量供给能力，巩固公司在海外流量覆盖方面的领先优势。

汇量科技（834299.OC）：对外投资的公告（03/01）

公司拟将子公司 Seamless Technology Limited 注册资本增加到 6001 万美元，即 Seamless Technology Limited 新增注册资本 5000 万美元，公司认缴出资 5000 万美元。本次投资对象 Seamless 是公司的海外投资平台，本次投资行为是基于公司发展战略和整体业务规划。

汇量科技（834299.OC）：对外投资的公告（设立全资子公司）（03/01）

公司拟设立全资子公司深圳汇睿前海信息科技有限公司，注册资本为 1000 万元。子公司主营业务为计算机技术开发、技术服务；软件开发；信息技术咨询服务；企业管理咨询服务；商品信息咨询服务；市场营销策划服务；企业形象策划服务；多媒体设计服务；广告业。本次对外投资是利用深圳前海深港合作区对企业的优惠政策，优化企业战略布局，需求创新及发展空间，并享受前海合作区的政策优惠。

主板涉数字营销上市公司重要公告

省广股份（002400.SZ）：2015 年年度报告（03/31）

公司 2015 年营业收入为 96.29 亿元，较上年同期增长 51.93%；归属于上市公司股东的净利润为 5.48 亿元，较上年同期增长 28.817%。公司收入增长较快主要由于公司 2015 年着重加强各业务板块特别是数字营销业务的融合，报告期内数字营销业务营业收入超过 23 亿，已成为覆盖代理、策略、创意、程序化购买等成熟的整合式业务板块。通过与管理咨询、品牌管理、媒介代理等业务板块的无缝对接，促进了公司客户的获得与营业收入的提高。此外，报告期内媒介代理业务坚持多元化的代理模式，进行全平台统一采购，加强多种形式媒介代理的综合配置，节约了媒介采购成本，快消品行业、汽车、金融等行业的代理都有明显增长。

利欧股份（002131.SZ）：2016 年第一季度业绩预告（03/31）

2016 年第一季度归属于上市公司股东的净利润预计为 1.13 亿元-1.43 亿元，预计较上年同期增长 50%-90%。公司净利润大幅增加主要由于第一季度，公司数字营销业务板块的整体经营业绩较上年同期显著增长，5 家主要业务实体（包括上海漫酷、琥珀传播、上海氩氦、万圣伟业、微创时代）的净利润总和较上年同期增长约 90%-110%。

华媒控股（000607.SZ）：2015 年度业绩快报（03/31）

公司 2015 年营业收入为 15.54 亿元，较上年同期增长 4.63%；归属于上市公司股东的净利润为 2.80 亿元，较上年同期增长 48.54%。公司业绩有所增加原因主要系：公司新媒体业务、会展、户外业务稳步增长；公司转让十九楼部分股权实现投资收益；对上海合印进行增资实现投资收益；收购快点传播、精典博维等公司的部分股权实现利润贡献。

思美传媒（002712.SZ）：2016 年第一季度业绩预告（03/31）

2016 年第一季度归属于上市公司股东的净利润预计为 1607 万元-2411 万元，预计较上年同期增长 0%-50%。公司业绩增加主要由于 2015 年 12 月、2016 年 3 月分别完成对上海科翼文化传播有限公司、北京爱德康赛广告有限公司的股权收购，报表合并范围增加。

麦达数字（002137.SZ）：2015 年年度报告（03/31）

公司 2015 年营业收入为 4.18 亿元，较上年同期减少 23.49%；归属于上市公司股东的净利润为 1817 万元，较上年同期增长 27.29%。公司收入减少主要由于公司稳步发展互联网板块业务的同时，原业务继续秉持“小而美”的发展战略，保持 LED 照明业务、EMS 业务持续、健康发展，报告期内公司停止了部分盈利状况不佳的 EMS 订单，导致报告期内 EMS 营业收入下滑 52.01%，但 EMS 业务和 LED 照明业务均保持了好于预期的盈利状况；

七喜控股（002027.SZ）：2016 年度第一季度业绩预告（03/31）

2016 年第一季度归属于上市公司股东的净利润预计为 1607 万元-2411 万元，预计较上年同期增长 0%-50%。公司业绩增加主要由于 2015 年 12 月、2016 年 3 月分别完成对上海科翼文化传播有限公司、北京爱德康赛广告有限公司的股权收购，报表合并范围增加。

华谊嘉信（300071.SZ）：2015 年年度报告（03/30）

公司 2015 年营业收入为 32.5 亿元，较上年同期增长 108.36%；归属于上市公司股东的净利润为 1.28 亿元，较上年同期增长 81.07%。公司收入增长较快主要由于报告期内收购了拥有数字营销业务的浩耶，进一步扩充了公司业务板块与产品线，增加了数字营销业务。在数据与技术方面，公司与浩耶正在进行深入整合，共同挖掘长久以来积累的数据，将来公司将会推出大数据营销业务。收购浩耶后，公司总资产、收入、利润等各项指标均显著提升。

麦达数字（002137.SZ）：2015 年年度报告（03/29）

公司 2015 年营业收入为 4.18 亿元，较上年同期减少 23.49%；归属于上市公司股东的净利润为 1817 万元，较上年同期增长 27.29%。公司利润增长幅度较大主要由于，报告期内公司全资并购顺为广告、奇思广告和利宣广告三家数字营销公司，并参股广州讯友，从传统制造业快速切入数字营销行业。收入有所减少因为，报告期内公司停止了部分盈利状况不佳的 EMS 订单，导致报告期内 EMS 营业收入下滑 52.01%，但 EMS 业务和 LED 照明业务均保持了好于预期的盈利状况。

广博股份（002103.SZ）：2015 年年度报告（03/29）

公司 2015 年营业收入为 14.57 亿元，较上年同期增加 60.58%；归属于上市公司股东的净利润为 8237 万元，较上年同期增长 786.89%。公司利润增长幅度较大主要由于报告期内，公司发行股份及支付现金购买西藏山南灵云传媒有限公司 100% 股份事项顺利完成，致使报告期内公司营业收入较去年同期上升 60.58%，归属于上市公司普通股股东的净利润较去年同期上升 786.89%。

科达股份（600986.SH）：关于拟全资设立子公司的公告（03/25）

公司拟全资设立“山东科达基建有限公司”。科达基建注册资本为不超过 3 亿元人民币，以货币和实物进行出资。实物出资为科达股份目前拥有的部分路桥业务资产。拟设立的科达基建主要经营业务为基础设施建设，涵盖各等级公路、市政、桥梁、铁路、水利等工程的建设。科达基建成立并取得相应资质后，将逐步承接公司目前所经营的基础设施建设业务。届时，上市公司将主要承担上市公司整体层面的投资决策、规范管理和风险控制职责，各专业子公司将承担各业务的具体经营。

腾信股份（300392.SZ）：2015 年年度报告（03/25）

公司 2015 年营业收入为 14.52 亿元，较上年同期增加 73.04%；归属于上市公司股东的净利润为 1.47 亿元，较上年同期增长 64.38%。公司业绩增长主要由于本报告期内公司业务发展良好，行业竞争力有较大提高。

华媒控股（000607.SZ）：关于收购中教未来国际教育科技（北京）有限公司 60% 股权的公告（03/18）

公司以 5.22 亿元现金收购中教未来国际教育科技（北京）有限公司 60% 股权。中教未来深耕高校职业教育运营服务十年以上，市场占有率及品牌知名度不断提升。在职业教育迎来爆发式增长的背景下，中教未来的盈利能力将进一步增强，发展前景可期。本次交易完成后，中教未来将成为华媒控股的控股子公司，纳入合并报表范围。根据业绩承诺义务人的承

诺，中教未来 2016 年度、2017 年度、2018 年度的净利润分别不低于 5,800 万元、6,800 万元和 7,900 万元，将为上市公司培育新的业绩增长点。

公司与中教未来均属于大文化、大传媒领域，所从事行业的发展阶段、业务类型、主要受众、监管部门等存在一定的共通性及相似性，上市公司可利用其作为党报传媒的行业地位及影响力为中教未来在高校客户拓展上提供必要帮助，并在经营管理、财务规划、品牌宣传等方面给予有力支持。中教未来大量线下的学生群体也可通过合理方式发展为上市公司的线上用户。

电广传媒（000917.SZ）：关于中国农发重点建设基金对湖南有线电视网络集团再次增资的公告（03/16）

公司控股子公司湖南省有线电视网络（集团）股份有限公司“宽带乡村”和中小城市网络完善工程建设项目将再次获得国家发改委专项建设基金的扶持。该事项具体由中国农业发展银行下属的中国农发重点建设基金有限公司承办。该基金以增资的方式向湖南有线集团注资 6800 万元，期限 10 年，约定需支付给该基金的年投资收益率 1.2%。

农发重点建设基金系国家发改委审批的重点领域建设项目基金，该基金按照“保本经营”原则合理确定具体项目的投资收益率，为重点项目提供低成本、中长期的资本金支持。农发重点建设基金不向湖南有线派董事、监事和高级管理人员，不影响湖南有线集团的日常经营。该基金投入后，为湖南有线提供了稳定而长期的资金来源，可改善湖南有线的财务结构，节约财务成本。

科达股份（600986.SH）：2015 年年度报告（03/12）

公司 2015 年营业收入为 24.17 亿元，较上年同期增加 116.68%；归属于上市公司股东的净利润为 1.17 亿元，较上年同期增长 118.79%。公司业绩增长主要由于一方面深挖“基础设施建设与房地产开发”两大主业的管理潜能，一方面、通过完成资产收购进入新兴互联网营销行业，提高了上市公司的抗风险能力与盈利能力。

公司于 2015 年完成重大资产重组，收购百孚思、上海同立、华邑众为、雨林木风和派瑞威行等 5 家公司，将主营业务延伸至互联网营销领域。通过本次重组，迅速切入具有良好发展前景的数字营销行业，尤其是移动互联网的快速发展进一步推动了数字营销行业的爆发性增长，从而也为上市公司未来的长远发展奠定了良好的行业基础。

联建光电（300269.SZ）：2016 年第一季度业绩预告（03/08）

2016 年第一季度归属于上市公司股东的净利润预计为 5300 万元-6000 万元，预计较上年同期增长 92.86%-118.33%。公司净利润大幅增加主要由于第一季度，公司围绕成为“数字户外传媒集团”的战略目标开展各项业务。随着公司以数字设备技术、品牌公关服务和户外媒体网络等为核心的“数字户外传媒集团”雏形的形成，公司的营销服务能力进一步提升，资产规模及盈利能力也得到进一步增强，公司融合协同效应较明显，公司业绩较上年同期大幅增长。

明家科技（300242.SZ）：关于投资参股无锡线上线下网络技术有限公司的公告（03/03）

2016 年 3 月 1 日，公司从无锡线上线下网络技术有限公司原股东之一融誉投资受让其持有的线上线下 10% 的股权，转让价格为 1,700 万元。线上线下主营移动信息即时通讯服务，以及与之相关的系统开发与运营维护，是国内规模较大的移动互联网即时通讯服务商。线上线下具有工信部核发的全国《增值电信业务经营许可证》，并与移动运营商建立了长期、良

好的合作关系。本次对外投资，有利于公司进一步扩充在移动互联网即时通讯服务行业的资源，增强公司在互联网营销领域的竞争力。

交易对手方承诺，线上线下 2015 年净利润不低于 1,600 万元的基础上，2016 年度、2017 年度和 2018 年度实现的净利润分别不低于 2,210 万元、2,873 万元和 3,735 万元。如在承诺期内，线上线下实现的实际净利润数低于对应年度的净利润承诺数，则交易对手方应在线上线下当年度审计报告出具后的十个工作日内，向公司支付补偿。

省广股份（002400.SZ）：关于投资设立深圳前海省广资本管理有限公司的公告（03/01）

公司拟使用自筹资金人民币 5,000 万元投资设立全资子公司深圳前海省广资本管理有限公司。在前海设立资本管理公司，是公司平台战略升级、强化及完善资本市场运作的重要举措，有助于公司利用资本优势寻找优质的投资项目，推动公司完善产业链上下游布局。该运营平台的建立将大大加快公司在传播行业整合的步伐。

腾信股份（300392.SZ）：关于拟追加投资 TMT 产业并购基金的议案的公告（03/01）

公司以自有资金 800 万元与上海数研国泰股权投资基金管理有限公司联合出资设立了上海数研腾信股权投资管理中心（有限合伙）。现为了加强与专业的私募股权投资基金管理人的合作，公司决定拟对腾信资本追加投资人民币 9200 万元。

对腾信资本的追加投资将有利于合作方充分发挥各自优势，本公司将借助数研国泰的相关专业技能和管理经验，以及其在移动互联网广告营销及服务领域，互联网金融、汽车电商和跨境食品电商等互联网技术应用领域所积累的丰富产业资源和金融资源，加快本公司外延式发展的步伐，为本公司的产业链拓展和并购整合提供支持和帮助，符合全体股东的利益和本公司发展战略。

浙江富润（600070.SH）：2015 年年度报告（03/01）

公司 2015 年营业收入为 8.04 亿元，较上年同期减少 16.25%；归属于上市公司股东的净利润为 2388 万元，扭亏为盈；基本每股收益 0.07 元。公司业绩下滑主要由于本报告期内公司钢管销售及加工收入下降所致，无缝钢管作为大宗商品的附加产品，受经济周期波动的影响较大。国家宏观调控政策的变化，石油、钢材等能源资源产品价格的波动，对无缝钢管的销售和利润都有直接影响。

业内动态

移动营销

巨网科技增资 380 万元加码布局游戏产业（中国日报网，03/28）

日前，巨网科技发布公告，公司计划出资 380 万元，与光年成长壹期股权投资基金共同对常德市武陵区神起网络信息服务有限公司进行增资，增资金额为 580 万元。去年 9 月，巨网科技出资 200 万元收购神起网络 20% 股份，本次增资完成后持股增至 30.42%。

神起网络是一家以游戏运营（端游和手游）、软件开发、渠道推广为一体的综合性游戏公司。作为国内领先的游戏公会团队，也是国内第一家将线上公会成功转型成为线下实体公司。据了解，神起网络在融资完成后的第一个季度就已实现单月流水过千万的营业额。预计 2016 年实现年利润过千万。

来自艾瑞咨询的数据显示，2015 年中国游戏总收入已跃居全球第一，超过 1400 亿。手游市场规模相对 2014 年增长超过 100%，份额也增长至 39.2%，端游份额自今年跌落 50% 以下，手游成为推动网络游戏行业增长的主要动力，手游市场份额预计将在 2016 年超过端游。

自 2015 年巨网科技进军手机游戏领域，旗下齐齐乐手游推广平台业务增长迅速。本次注资是巨网科技发力游戏市场，充实业务版图的一项重要举措。通过本次合作以及未来的战略协同、信息资源共享等方式，有利于进一步完善其产业链的布局。

有业内人士指出，此前巨网科技已透露计划注入游戏类资产，随着其入资神起网络，或将激发巨网科技在手游模式上实现跨越式发展。

目前国内拥有多家网络游戏巨头型公司，例如腾讯、网易、巨人等。神起网络的差异化在于充分挖掘用户需求、提供精细化运营。通过游戏公会性质，形成各个网络自发性的团体，通过与玩家的交流更好的抓准用户需求，为广大用户提供更好、更精细化的服务。

巨网科技表示，“高成长和高爆发式的发展使得神起网络成为当下游戏产业链生态圈中极具生命力的企业，我们希望通过本次合作提高巨网科技游戏端产品丰富度，增加游戏端技术因子，加快产品线上、线下融合速度，为用户带来全新的游玩体验。”

据悉，此前神起网络基于“网红”理念已延伸出“网络主播经纪”、“爱娱乐游戏 APP”等经营模式。作为当下最有吸引力的游戏趋势之一，“游戏主播”广受当下市场的关注。此次合作是否意味着巨网科技将就此涉足“网络主播经纪”，也让业内产生了更多联想。

精准营销

优蜜移动定增 2.5 亿深耕移动互联网精准营销（中国网，03/03）

2016 年 3 月 1 日，新三板挂牌企业优蜜移动发布公告称，近日已完成定向增发，共计 2.5 亿元资金已悉数到位。优蜜移动(有米)本次增发数量为不超过 660 万股，增发价格为每股 38.00 元。有米方面称，本轮定增资金将重点围绕精准营销作布局和投入。

扩大产业规模，深耕移动互联网流量

有米成立于 2010 年 4 月，是中国首家移动广告平台，经过 5 年的发展，有米已成为全球领先的综合性移动互联网企业。至今，有米覆盖了超过 12 亿设备，日广告曝光达 30 亿次，日分发量过百万。有米开拓性地完成了“移动广告投放+游戏代理联运”的业务布局，通过移动广告投放与游戏联运的协同发展，形成产业上下游的聚集。一方面，有米对各类媒体资源进行优选，分析流量价值，保证媒体收益的最大化；另一方面，有米针对媒体不断扩宽广告主类型，定制个性化的全媒体推广方案，一站式解决移动互联网推广需求。

有米 CEO 陈第提到，未来移动营销将呈现出强大发展势头，据调查，2015 年移动广告市场规模超 560 亿元，预计 2016 年将达到 1000 亿元体量。有米将立足庞大的移动端流量，积极挖掘电商、游戏、金融、教育等细分领域的流量价值，探索出基于流量更深层次商业模式。

领航移动营销，提供跨维营销新模式

所谓“无社交，不营销”，时至今日，社交媒体俨然成为企业品牌和产品市场推广的主战场。有米重视挖掘社会化媒体的力量，探索“APP 广告+社交媒体”下的“跨维营销”新模式。“跨维营销”的思路会基于同一用户的不同移动使用情景，为广告主提供了多方位、跨维度的营销覆盖力。

一方面，有米广告全面升级 DSPAN 产品，通过 DSP+ Ad Network +DMP 三驾马车建立数字化媒体资源、人群大数据覆盖的领先优势，打造程序化广告营销服务矩阵；另一方面，在国内建立“米汇”社会化媒体平台，整合微信意见领袖、优质公众号资源，关注垂直性、地域性媒体，助力实现品牌信息精准曝光。程序化、社会化作为不同的营销维度，精准围绕着用户日常的移动生活，拥有着强大的信息到达力与行动影响力。

大力投入技术研发，打造技术创新型企业

众所周知，人群识别和精准投放是移动营销的重要特征，长期以来一直是数字营销企业必争的“竞技项目”。对大数据下的精准投放技术的研究，有助于涵盖竞价流量的目标用户、强化数据的有效性，更对投放数据精准度的判断至关重要。

因此，定增后的有米将着重加大对 DMP 平台的研发投入，专注提升用户画像分析的准确性，提升数据运算速度，力求实现高效化、精准化、智能化。作为一家技术驱动型的创新企业，有米必须不断地对现有技术迭代、创新，打造一家技术创新型的移动互联网企业。

最后值得一提的是，之前有米已发布更名的股东大会决议公告，预计将于不久后正式更名为全国性字号“有米科技股份有限公司”，并启动全新企业品牌“有米科技”，期望更名后的有米科技，能带给我们新的惊喜。

场景营销

光音网络定增获机构追捧王亚伟成第九大股东（每日经济新闻，03/28）

究竟是什么样的公司能赢得前“公募一哥”王亚伟和多家券商、基金子公司的青睐？答案是做互联网场景营销的新三板挂牌公司光音网络。

近日，光音网络发布了《股票发行情况报告书》，正式披露了公司登陆新三板后的首次定向增发。在说明书中，火山财富注意到，王亚伟成立的股权投资平台千合投资有限公司（以下简称千合投资）成为此次公开发行股票认购对象之一，其认购金额为 1000 万元。

光音网络定增获机构追捧

3 月 23 日，光音网络公布了首次定增的具体情况，本次发行股票 180 万股，募资总额为 1.2 亿元，发行价为 66.67 元，发行对象为中信建投证券、中信证券、兴业证券、海通证券、东方证券、招商证券、汇添富资本-工商银行-汇添富资本-新三板-添富牛 1 号、瑞元千合木槿 1 号专项资产管理计划、上海益菁汇资产管理有限公司-菁华新三板 5 号私募投资基金和自然人燕宁。

光音网络表示，此次募资主要为拓展公司主营业务，补充公司运营资金以及经公司董事会批准的其他合法用途。

“在现在的新三板市场行情下，募资 1.2 亿算比较多了。他们入股这家新三板公司，未来有多种方式退出，通过做市商将股票卖出是一种。将来分层制度建立起来后，好的互联网公司进入创新层，交易量活跃起来也是很好卖的。还有转板到主板市场退出那肯定是最好的结果了。”久久益资产总经理宋三江在接受火山财富采访时说道。

王亚伟认购成第九大股东

火山财富注意到，在此次的 10 个发行对象中，瑞元千合木槿 1 号专项资产管理计划正是王亚伟管理的千合投资旗下产品，其认购光音网络股份数为 15 万股，认购金额为 1000 万元。发行后，汇添富资本-工商银行-汇添富资本-新三板-添富牛 1 号和瑞元千合木槿 1 号并列为公司第九大股东，持股比例为 0.47%。

基金业协会资料显示，千合投资是王亚伟成立的股权运作平台，目前已在多家新三板公司的股权投资上做得风生水起。该公司旗下目前有瑞元千合木槿 1 号、瑞元千合木槿 2 号、瑞元千合木槿 3 号、瑞元千合清风、瑞元千合御风和中铁宝盈祥云 1 号 6 只基金涉及股权投资，其中瑞元千合木槿 1 号成立最早，中铁宝盈祥云 1 号在今年 2 月 24 日才成立。

巨樟资本总裁叶亮对火山财富表示：“王亚伟大力投资新三板，一个很大的原因是其看到了新三板广阔的空间和巨大的政策红利，特别是前段时间国务院正式宣布新三板是除沪深交易所的第三个全国性交易市场后，市场热情再度高涨。还有现在讲究一二级市场联动，很多新三板公司可被装进主板，典型如九鼎投资，这也是一种好的退出方式。”

业绩近两年呈爆发式增长

作为股票投资界的“大哥大”，王亚伟为何看中了新三板公司光音网络？

据悉，光音网络成立于 2003 年 3 月，是一家专注于场景营销大数据云平台的互联网企业。公司主营业务聚焦于场景互联，旗下拥有广告家 Pro.cn 数字营销平台和光音小云场景无线互联解决方案两大产品。

公开转让说明书显示，光音网络 2013 年度、2014 年度和 2015 年上半年营业收入分别为 5541 万元、1.65 亿元和 1.4 亿元，对应的净利润分别为 69 万元、2447 万元和 2890 万元。据此计算，2015 年上半年营收是 2013 年全年的 2.5 倍，净利润增长超过 42 倍。光音网络表示，公司 2014 年的营业收入仅为 1.65 亿元，相较于数字营销行业整体近千亿元的市场空间，其市场份额仍微不足道。行业有巨大的发展空间，公司业绩表现也可圈可点。

叶亮对火山财富表示，新三板公司的投资更像是在做 VC、PE，看重的是行业和公司未来的发展前景，所以可经常看到一些业绩亏损的企业也能赢得各路资金的追捧，“但新三板和二级市场投资还是有共通点的，王亚伟股票能做好，看新三板企业的眼光应该也是蛮准的”。

海外数字营销

易点天下 0 元受让股权拟建 2 家重孙公司发展海外业务（挖贝网，03/21）

3 月 21 日消息，在成功借壳高曼重工登陆新三板之后，易点天下（430270）近日宣布，通过子公司西安点告以 0 元受让上海创奖慧信息科技有限公司 25% 的股权，并拟在德国和美国分别设立全资重孙公司。

0 元受让 25% 股权优化资源布局

据悉，本次易点天下的股权收购主要通过全资子公司西安点告进行，西安点告以 0 元的价格受让上海隆慧投资管理有限公司和新获（厦门）投资有限公司分别持有的上海创奖慧信息科技有限公司 16.25% 和 8.75% 的股权。

易点天下在解释本次交易价格为 0 的原因时称，由于目前上海创奖慧信息科技有限公司注册资本 1000 万元均为认缴，截至本公告披露日，其净资产为零，经各方最终商定，西安点告以 0 元对价受让其 25% 的股权。

挖贝新三板研究院资料显示，上海创奖慧信息科技有限公司成立于 2015 年 12 月 7 日，经营范围包括信息科技、网络科技、计算机科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让，云平台服务，云基础设施服务，金融信息服务（除金融业务），企业管理咨询。

交易对手方上海隆慧投资管理有限公司和新获（厦门）投资有限公司皆有从事投资业务。

拟建 2 家海外重孙公司构建出海服务平台

易点天下拟在海外设立 2 家全资重孙公司，助推海外发展。其中，拟在德国设立全资重孙公司 **Click Tech GmbH** 公司，注册本金为 10 万欧元；拟在美国设立全资重孙公司 **Easy Click Limited** 公司，注册本金为 10 万美元。2 家全资重孙公司的经营范围都为移动互联网营销。

易点天下称，本次对外投资满足公司打造一站式移动互联网产品的出海服务平台的经营发展愿景。本次对外投资，将有助于推动海外发展步伐，拓展海外发展空间，优化企业战略布局。

据悉，易点天下即为移动效果营销服务商 **Yeahmobi**，实际控制人为邹小武，借壳高曼重工登陆新三板后，证券简称改为易点天下，全称为易点天下网络科技股份有限公司。雷军系企业北京金山安全软件有限公司和天津金星投资有限公司合计控股 10.52%，为易点天下股东。

挖贝新三板研究院资料显示，**Yeahmobi** 成立于 2011 年，专注于以大数据技术创新为驱动的移动广告领域，致力打造移动端营销闭环生态链，为广告主提供用户获取及流量变现的一站式解决方案。

目前，**Yeahmobi** 服务范围主要涉及手游、APP、跨境电商，目标用户覆盖全球 200 多个国家与地区。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

中国：本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited（下称“CLSA Singapore”）分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意，CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：（1）适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；（2）适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及（3）适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

针对不同司法管辖区的声明

中国：(i) 根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。(ii) 本报告涉及新三板挂牌企业银橙传媒（830999）、点点客（430177）、有米科技（834156）、光音网络（835505），按照公司公告信息，上述企业股票转让方式为做市转让，中信证券股份有限公司系其做市商。

新加坡：监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 <https://www.clsa.com/disclosures/>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 compliance_hk@clsa.com。

美国：本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券（CITIC Securities International USA, LLC（下称“CSI-USA”）除外）和 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的主要美国机构投资者“分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

英国：本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA（UK）发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和 markets 法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2016 版权所有。保留一切权利。