

雪球访谈

随处可见的分众传媒，实力如何？

2017年03月04日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



般若闲谈

访谈简介

\$分众传媒(SZ002027)\$在北京，分众传媒的广告牌随处可见，遍布各类电梯、超市等空间，那么这家公司实力究竟如何？最近股价下挫是由于解禁压力还是基本面问题？本期访谈我们请到了分众研究达人@般若闲谈来与大家交流探讨~

分众传媒业绩快报显示2016年公司实现营收102.13亿元，同比增长18.38%；净利润44.51亿元，同比增长31.34%。按收盘价12.01计算，目前市盈率23.5倍。

公司目前的股价是否值得介入？发展上有哪些隐忧？千亿市值后未来增长空间大吗？速来提问~

([进入雪球查看访谈](#))

本次访谈相关股票：分众传媒(SZ002027)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 顺势而已：

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@般若闲谈](#)说：分众最近跌的有点狠，前两天量是对倒行为，造成放量的假象，从这种行为可以看出有些人已经着急了，但是也因此得出结论底还没到。

[答] 般若闲谈：

分众的解禁压力确实非常大，16年12月份的30亿股才解禁了不到20%，成本5块多，实际成本可能也就2块多，有些钱是成立的产品出来的，有时间限定，到期了，肯定会卖啊。

[问] 黄浦江水货：

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@般若闲谈](#)说：前期30亿股解禁，目前大宗才3亿多；4月15日还有5亿股解禁……

[答] 般若闲谈：

是的，解禁压力太大了，成本又低，不过资金也会评估其价值，如果分众确实够便宜、前景看好，相信没有限制的资金也不会舍本逐末吧。

[问] 君子谦谦：

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@般若闲谈](#)说：分众传媒以前的CEO谭智重新构建团队，成立纵横传媒，已登陆新三板，新公司如果照办分众的模式，是否能够撼动分众的地位？分众是否有足够厚的护城河阻挡入侵者，电梯广告和楼宇广告会否发展成拼成本亲价格，分众的大数据用的阿里巴巴还是自己的，阿里巴巴的大数据别人也可以用啊？分众的财务数据有粉饰的成分吗？股票拿三年的话，现在估值还算高吗？

[答] 般若闲谈：

首先非常感谢你能提这么有深度的问题，可见对分众传媒的研究很深入。以下是我的观点，与你分享讨论：1) 纵横传媒能否撼动分众的地位，这个问题我之前也跟很多人、包括分众的领导讨论过，分众在楼宇媒体的竞争对手不仅有纵横，各区域还有不少小的竞争对手，如华闻传媒收购的上海精视文化、南通锻压拟收购的北京亿家晶视等等，为什么分众传媒的市占率能居高不下（公司披露，分众传媒在全国楼宇视频媒

体领域市场占有率约为95%，在全国电梯框架媒体领域市场占有率约为70%），楼宇广告的毛利率达到70%以下，不能不说是一个好生意，为什么一直没有强有力的竞争对手呢，我觉得行业还是有壁垒的。评价一个广告公司的优秀与否，最重要的是看其广告主和媒介资源，分众在行业深耕多年，与广告主的关系自不必说，从最近两年的年报看，公司有3万多个客户，前十大均为互联网公司，阿里第一、京东第二，另外汽车行业的吉利、长安，快消品行业的宝洁、联合利华都是公司的固定客户，这些公司发展得好，就对广告有需求，那么这些公司为什么会找分众，而不去找纵横传媒、精视文化呢，这就要看各自的媒介资源谁更丰富，谁的广告效果更好，据分众披露，公司电梯海报在全国50个城市拥有接近120万块电梯海报，120个城市拥有19.2万块电梯电视，其他竞争对手谁有这么多的资源，可以同时不同地覆盖120个城市的人口，像阿里、京东这些全国性的大公司想全国性的做营销，只能找分众，我觉得这些媒介资源和广告主资源就是其强有力的竞争壁垒。至于是否会拼价格，短时间应该不会，从最近几年分众披露的刊例价来看，是持续上升的，分众也表示，由于公司有效的广告渠道，对于广告主议价能力比较强。2）分众在16年股东大会上曾表示过，会做大数据平台，包括搜索云平台（与百度合作项目），从用户的搜索分析来看用户的地理分布，而分众就是经纬度；电商云平台，因为电商最终都是要送到用户手中，电商送货数据全体反应了品牌偏好；物业云，汇集小区物业信息，用的应该不是阿里的数据，是自己重新做的。3）分众的财务数据方面，我自己也有些质疑，主要是近两年利润增速远高于收入增速，而公司做为行业龙头，楼宇广告的收入增速又低于行业增速（CRT数据披露，2016年电梯电视、电梯海报、影院视频的刊例价同比分别增长22.4%、24.1%、44.5%高于公司收入增速），不排除有粉饰的成分，不过我还没找到证据。4）从估值来看，不考虑公司外延式扩张，假设公司17-19年增速为20%、15%、10%，则对应利润分别为53.4亿、61亿、67.6亿，则现在股价对应估值分别为19.6、17、15.5，三年后是15倍，现在估值只能说合理，况且目前解禁压力较大，等待下跌（4月份参与配套融资的机构解禁，多为产品形式，有时间限定，会不惜成本卖出）或许是最好的策略。

[问] 喝酸奶不舔瓶盖儿：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@般若闲谈说：请教下，怎么看定增的股份解禁了多少啊？另外，这种广告商业模式在厂商那里认可度高吗？个人感觉，楼梯里的广告基本都是该楼主要公司的广告，感觉实际的客户同时包括了物业和广告公司，会有很高的隐藏成本，不知道对不对

[答] 般若闲谈：

1) 定增解禁股份，一般大额的可以从大宗交易数据查询，在Wind等数据端会有统计；2) 对于广告效果在广告主的认可度，这个看法不一，不过从统计数据看，近几年楼宇广告的增长相较其他传统媒体广告，如电视、电台、报纸、杂志等，增长要高得多，可以参考每年CRT的统计数据，楼宇广告刊例价的增长也反映出广告主对楼宇广告是认可的；从分众传媒做的一些经典的案例看，如瓜子二手车、饿了么等广告，营销效果还不错；3) 分众楼宇广告的商业模式，是从物业那里租赁电梯资源，也就是所谓的楼宇媒体，再让广告主在这些媒体上做广告，其客户应该是直接对接广告主的，跟物业就没什么关系了，不过物业也可以在上面做广告，至于从物业租赁电梯资源，物业再在上面做广告，有没有隐藏成本，这个就不好说了，可能会有折扣。

[问] Ricky：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@般若闲谈说：你觉得接下来分众的增长点主要有哪些？

[答] 般若闲谈：

回复@simplify: 你可以这样理解，分众现在做的主要是楼宇广告和影院映前广告，目前各种体育赛事主要的盈利模式是向赞助商拉赞助，所谓的体育营销，当代明诚收购的双刃剑就是专门做体育营销的，当然分众可能同时会引入一些体育赛事。另外娱乐影视的布局应该不仅仅是内容IP的引入，更多的仍然是围绕主业，做内容营销，目前当红的三生三世十里桃花的内容营销就是一个例子。//@simplify:回复@般若闲谈:第二句话看不懂，能不能解释一下？

[问] 君子谦谦：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@般若闲谈说：分众传媒以前的CEO谭智重新构建团队，成立纵横传媒，已登陆新三板，新公司如果照办分众的模式，是否能够撼动分众的地位？分众是否有足够厚的护城河阻挡入侵者，电梯广告和楼宇广告会否发展成拼成本亲价格，分众的大数据用的阿里巴巴还是自己的，阿里巴巴的大数据别人也可以用啊？分众的财务数据有粉饰的成分吗？股票拿三年的话，现在估值还算高吗？

[答] 般若闲谈：

回复@sal0: 我个人认为，这种广告效果比现在所谓的众多数字营销的效果要好，

比如电梯海报，在电梯里信号不太好，只能四处望望，广告就被动的接受了，对于电梯电视广告，一般重复率高，声音大，场面壮观，无意识得也会吸引人的注意力，个人体会哈//@salo:回复@般若闲谈:分众的报表不错，但在楼宇电梯间，个人很讨厌这种广告（周围也有类似观点的朋友），这种商业模式能否持久，不敢确定。

[问] 君子谦谦：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@般若闲谈 说: 分众传媒以前的CEO谭智重新构建团队，成立纵横传媒，已登陆新三板，新公司如果照办分众的模式，是否能够撼动分众的地位？分众是否有足够厚的护城河阻挡入侵者，电梯广告和楼宇广告会否发展成拼成本亲价格，分众的大数据用的阿里巴巴还是自己的，阿里巴巴的大数据别人也可以用啊？分众的财务数据有粉饰的成分吗？股票拿三年的话，现在估值还算高吗？

[答] 般若闲谈：

回复@qieopa: 是的，一般找分众做广告的，对实效性要求都很高，比如最近分众的广告主很多是共享单车，为什么呢？就是因为共享单车最近太火了，一下子融了很多钱，融了钱后首先想到的肯定是打广告，打名气，分众的广告主确实确实代表了一部分行业发展趋势//@qieopa:回复@般若闲谈:很喜欢看分众的大屏，可以及时了解中国新经济各个行业的动向，之前经常看到瓜子的广告，就留心打听，我现在已是瓜子的员工了，收入涨了1倍以上



[问] 君子谦谦：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@般若闲谈 说: 分众传媒以前的CEO谭智重新构建团队，成立纵横传媒，已登陆新三板，新公司如果照办分众的模式，是否能够撼动分众的地位？分众是否有足够厚的护城河阻挡入侵者，电梯广告和楼宇广告会否发展成拼成本亲价格，分众的大数据用的阿里巴巴还是自己的，阿里巴巴的大数据别人也可以用啊？分众的财务数据有粉饰的成分吗？股票拿三年的话，现在估值还算高吗？

[答] 般若闲谈：

回复@蓝季: 据我了解，分众不会做这些广告，一来资源太分散，二来，这些资源一般区域化比较强，多跟政府打交道，一般当地的公司承接得比较多//@蓝季:回复@般

若闲谈:目前许多城市都有 轨道交通建设规划，包括城市内的地铁，和城市间的轻轨。车厢内部空间，几乎都可以用作广告资源。车厢场景，相对于影院场景，好像反而更接近电梯间的场景，不知分众是否有这方面的布局打算？

[问] Ricky:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对@般若闲谈 说：你觉得接下来分众的增长点主要有哪些？

[答] 访谈小秘书:

回复@般若闲谈:



//@般若闲谈:回复@Ricky:从公司的规划来看，公司未来三五年，一是要深挖主业，把主业做好；二是内容化战略，公司进军娱乐、影视、体育的决心很大，近段时间公司也在积极布局。接下来的增长点，一是影院视频广告发力，目前全国有4万多块电影屏幕，8000多家电影院，未来市场空间仍较大；第二个看点，是公司在新领域的布局，今年娱乐板块应该会有业绩贡献，这块应该也是分众未来转型的一大看点。

[问] Ricky:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对@般若闲谈 说：你觉得接下来分众的增长点主要有哪些？

[答] 访谈小秘书:

回复@般若闲谈:



//@般若闲谈:回复@simplify:你可以这样理解，分众现在做的主要是楼宇广告和影院映前广告，目前各种体育赛事主要的盈利模式是向赞助商拉赞助，所谓的体育营销，当代明诚收购的双刃剑就是专门做体育营销的，当然分众可能同时会引入一些体育赛事。另外娱乐影视的布局应该不仅仅是内容IP的引入，更多的仍然是围绕主业，做内容营销，目前当红的三生三世十里桃花的内容营销就是一个例子。

[问] Aslingch:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对@般若闲谈 说：您觉得分众传媒估值合理吗？这次这样大跌是为啥

[答] 访谈小秘书:

回复 @般若闲谈:



//@般若闲谈:回复@Aslingch:分众目前估值是比较合理的,大跌主要由于解禁压力,16年12月份的30亿股解禁,成本较低,目前估算已卖了4亿股左右,不排除市场上传闻的沔沔弘质押分众传媒股票爆仓。

[问] hz自由之路:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$,对@般若闲谈说:分众会往线上的广告发力吗

[答] 访谈小秘书:

回复 @般若闲谈:



//@般若闲谈:回复@hz自由之路:分众线上发力的可能性不大,历史上分众曾并购过互联网广告公司好耶,被证明是失败的。目前整个互联网广告市场的格局已趋于稳定,BAT三家独大,且各有优势,分众进入难以撼动三家的地位;且分众在互联网广告领域也没有经验、没有资源,单纯得去收购小的互联网广告公司,对公司没有意义,一来,公司利润体量较大,45亿的利润,收购个3亿、5亿体量的公司对公司估值也没有提升;再者,目前市场上也没有质地较好、估值合理的标的,有的话也想自己IPO。

[问] hz自由之路:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$,对@般若闲谈说:线下的广告几乎全是它的了吧

[答] 访谈小秘书:

回复 @般若闲谈:



//@般若闲谈:回复@hz自由之路:分众在其2015年的借壳报告中披露,公司楼宇视频、框架、影院映前媒体市占率分别达到95%、70%、55%,这个可作为参考,近两年行业应该没有太大的竞争者进入,15年以来房地产和影院发展较快,公司的媒介资源数量也跟着增长较快。影院映前媒体的竞争者主要是万达院线,但万达一般只做自己影院的映前广告。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里