

雪球访谈

从三季报来看，分众传媒肿么了？

2018年10月31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



让估值一起摇摆 V 互联网传媒交运行业达人

访谈简介

历经连续下跌\$分众传媒(SZ002027)\$目前市值874亿，最近3个月股价接近腰斩，本期访谈我们请到了分众传媒研究达人@让估值一起摇摆来与大家交流探讨~

公司前三季度实现营收108.77亿同比增长24.59%，净利48.1亿同比增长22.81%。第三季度实现营业收入37.67亿元，同比增长21.94%，归属于上市公司股东的净利润为14.63亿元，同比增长5.73%，经营活动产生的现金流量净额为3.14亿元，同比下降43.85%，公司预计18年年度业绩变动范围为-3.41%到3.25%。

怎么看分众的这份财报？未来业绩是否还值得期待？目前广告业的格局如何？速来提问~

利益披露：@让估值一起摇摆不持有任何股票。

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的

投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

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] 直立灵长目奇异动物:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说:媒体资源点位扩张什么时候可以结束呢?什么时候这些增加的成本才会带来相应的净利润?

[答] 让估值一起摇摆:

今年是扩张非常快的一年，一年干了几年的活，之后保持什么样的速度更取决于公司的节奏和市场环境。这些增加的成本，在四季度就陆陆续续产生收入了，预计明年Q2才能充分释放，给一点耐心吧。

[问] 天才之豆:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说:分众三季报提到对应收的计提比例为15%，去年年报的计提比例为21%，是什么导致了这个变化?

[答] 让估值一起摇摆:

看起来比例确实提少了。对于某些大公司的应收账款，坏账的可能性比较低，适当延长账期风险不大。按账龄计提的标准没有发生变化，组合2会起到一些影响。

[问] 澜表珠玉:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说: 经济下行期分众逆势扩张，请问您如何看待这个风险? 谢谢!

[答] 让估值一起摇摆:

这个担忧是有必要的，但也是过去经常发生的，我们每隔两三年就会产生类似的担忧。事实的改变比较慢，但预期的改变非常迅速，就在年初的时候，广告市场还是一片向好的，不管是广告主还是投资者，大家对未来都充满了希望，不到半年时间，大家就心灰意冷了。如果要猜业绩的话，我倾向于明年会比2018年好，过分地担忧宏观经济会让我们无所适从。

[问] 直立灵长目奇异动物:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说：分众传媒这样的公司，合理的市盈率估值在多少呢？

[答] 让估值一起摇摆:

合理的估值有它的估值背景，我觉得大部分情况下我们关心不是客观的估值，而是主观的估值。短期的经营数据会让很多投资者对合理估值的看法产生较大的变化，也造成了证券市场的大涨大跌。考虑到分众未来的资本开支比较小，产品拥有一定程度的定价权，我觉得合理的估值倍数在15~30之间。

[问] 直立灵长目奇异动物:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说：您能大概预计一下，明年的净利润增速吗？还会像今年一样不增不减吗？未来5年的年华增速，保守估计的话，您觉得会有多少？

[答] 让估值一起摇摆:

我估计中性的情况下会在30%以上，未来5年我预计在20%左右，我的预测有可能偏离很远哈。

[问] 岁丰投资笔记:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说：分众传媒在美股时曾经断崖式下跌，当时背景情况是啥？在美股时分众传媒的估值区间是什么？现在分众传媒会不会在竞争和宏观不景气的情况下业绩大幅度下滑，我们a股该如何给分众估值？

[答] 让估值一起摇摆:

当时的情况，内忧外患，而跌下来之前的估值也非常贵。背景主要是经济危机叠加企业的管理失误和战略失误，管理人的心态也有些浮躁。业绩大幅度下滑的可能性比较小，如果出现了，也能很快恢复，关键是不能乱了步伐。我们a股的估值和其他股市的估值没有很大的区别，考虑到分众未来的资本开支比较小，产品拥有一定程度的定价

权，我觉得合理的估值倍数在15~30之间。

[问] 学习用品2015:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：请问你有新潮最近半年的相关信息嘛？

[答] 让估值一起摇摆:

新潮在今年下半年也开始削减开支了，扩张的步伐也慢慢停下来了。目前运营的情况依旧不是很好，很多员工缺乏归属感，可能明年会更紧张些。

[问] 澜表珠玉:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：请问，分众的新增点位，是否从租金支付的那一天算起，就必须将这部分租金在损益表中体现为成本？从开始支付租金到产生广告收入，一般的滞后期是多少天？

谢谢！

[答] 让估值一起摇摆:

按常理来说是的，但实际运营中可能会有些误差。投产的周期长短不一，更多依赖需求。如果是大规模扩张的话，多预留一个季度的时间是比较合理的。

[问] 唯有拜拜是人生:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：5g出来之后电梯地铁电影院都有信号了，对分众有影响吗？目前的广告市场信息流广告指数型增长，其他广告的市场份额都在下降，分众和信息流广告存在竞争市场份额的关系吗？

[答] 让估值一起摇摆:

这个担忧一直存在哈，会有一些冲击。将时间倒流几年，对于这个问题的担忧还会加剧，我们已经过了最担忧的年份了。其实任何的广告都面临着消费者注意力不集中的问题，如果我们只谈论硬广的话，电梯和影院这两个场景还是有优势的。

信息流广告对互联网广告市场会造成一定的冲击，与分众的竞争关系不是很直接。互联网广告发展了这么多年，户外广告在广告市场的份额一直屹立不倒，甚至还有所增长。

[问] 澜表珠玉：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：公司的三季报并没有披露新的点位数据，请问在哪里可以跟踪到最新的点位数据？谢谢！

[答] 让估值一起摇摆：

公开的信息是没有的，只能找公司问了。太高频的数据没什么意义，甚至有时候会造成困扰，今年做到年底250万是没有问题的哈。

[问] 动物园看守：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：请教一下：

1、分众的刊例价与其他媒体如电视媒体、互联网等等相比区别多大，其每年的提价空间还有多大？

2、分众目前的刊挂率大概什么样的水平，预计提升空间多大，启动针对中小客户的app发布后，是否可以很大的提升看挂率？

谢谢。

[答] 让估值一起摇摆：

分众的投放价格大概是主流的电视媒体，大的互联网媒体的价格的一半。和几大视频网站的基础投放价格差不多，比头条系的广告略贵一些。

每年的实际提价幅度大概是6%~10%，刊例价会显得高一些，行情差的时候，打的折扣也会多一些。

中小客户的广告屏和原来的广告屏不是同一款哈，这些都是新款的屏幕，并不会直接地提升老屏的刊挂率。分众的刊挂率有时候只是单独指的联播网的刊挂率，目前整体的刊挂率我预计低于50%，提升的空间还是蛮大的。

[问] 呆呆闲:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说: 请教摆兄: 据说碧桂园、万科等大业主自组传媒公司，自营电梯广告位，请问对分众有何影响? 谢谢。

[答] 让估值一起摇摆:

目前几大物业单独管理的电梯数量还是比较少的，即使是最大的物业也没有半个新潮多，我觉得对行业的格局影响不大。专业的人做专业的事，是社会效率提高的基础。电梯广告不是一个容易做的生意，即使将来有别的人能做好，我相信也不会是几大地产商。

[问] 愚蠢的萨克:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说: 请问现在分众的大幅扩张媒体点位有没有可能是为了接下来推出的自助广告投放工具做准备? 请问你认为这个自助广告投放对分众影响有多大?

[答] 让估值一起摇摆:

有一部分是的，这个举措将为分众开拓新的增长点。以往的运营方式，做小客户是不经济的，未来如果做自助投放，中小客户的需求还是比较充分的。举个最简单的例子，未来投分众屏将会比小企业主雇几个人去街头派传单更经济，何乐而不为呢?

[问] Kenzo_Huang:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说:

在近20年互联网的冲击下，多屏时代信息粉尘化，广告业的局面态势已基本展现，但江南春说，分众抓住了上班和回家两个不变的点。

那么未来5年10年是否会有其他潜在影响分众商业模式的因素?

即将到来的5G时代，所带来新的应用是否会有影响分众的可能性?

分众大概率仍会继续增长下去吗?

[答] 让估值一起摇摆:

主观判断，上网速度的提升对分众的影响远没有几年前大，5g相比4g，3g带来的改变，我不知道会有多少。高速电梯的推广也许会造成一定程度的削减。人群的生活习惯不要发生大的变迁，就能一直增长下去，因为人的时间是有限的，注意力的价值会上涨的。我们投资任何企业都会面临很多类似的疑虑，很多人也在猜测20年后现在的年轻人还喝不喝茅台，这两个问题显然前者更加好回答些。

[问] 不可爱的Sean:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说: 分众目前点位疯狂扩张，后续是否会有大量库存卖出出去的可能，或者说只能低价促销。从目前应收款的增加看您觉得和此有多大关系？

[答] 让估值一起摇摆:

产能大幅增加的情况下，整体利用率肯定是下滑的，会有一个爬坡的时间吧。分众的利润率还是比较高的，低价促销也好过卖不出去，刊挂率远比价格重要，保持较慢的刊挂率，即使价格下滑一些也影响不大。目前从应收账款的这个指标，我还没能发现很好的联系。

[问] 林先生:

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说:

请教两个问题:

- 1、政府的补贴是地方性的、针对个别企业的、临时性做法还是全国性的，由来已久的、广告企业雨露均沾的做法？
- 2、一线城市A1、A2套具体是什么意思？

谢谢。

[答] 让估值一起摇摆:

补贴对分众来说还是比较持久的，大部分是地方性的，其他企业我不太清楚。A1、A2指的是联播网的套餐，比如一个城市，有8000个电视，分众把它拆成了两套，接下来数量高速增长了，就拆成3套、4套。

[问] xwl622:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：分众传媒可能面临的最大的风险是什么？其核心竞争力是什么？其商业模式会不会被颠覆？谢谢

[答] 让估值一起摇摆：

经济的波动和企业经营的波动，都不是很大的风险，历史的车轮滚滚向前，不会就此停滞。最大的风险，当然是政策的风险。分众为政府提供了不少税收，拉动了消费，也承担了部分公益广告的责任。这个要考验企业的智慧了，不要出什么事就没啥问题。

[问] Pistacia:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：请问您判断这种扩张期对利润的影响会是暂时的还是较为长久的？原因是什么？如果是暂时的，会持续到明年q2还是什么时间呢？

[答] 让估值一起摇摆：

暂时的，产能会有爬坡的过程，订单的增长不可能一蹴而就。如果宏观环境配合，明年Q2应该有较大的改善

[问] HarvestMoon:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：分众面临巨额的解禁，会不会进一步造成大跌。

[答] 让估值一起摇摆：

猜别人买卖非常费劲，还需要看买卖双方的情况。目前的估值，嘴上说着怕跌，身体还是很诚实。

[问] 剑无痕:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：分众每次和物业签订

的电梯广告合同通常是多长时间的？分众有能力继续和物业续订到期的合同，而不是被其他公司更高价抢了？谢谢。

[答] 让估值一起摇摆：

1~3年哈。物业还是比较价格敏感的，新潮也很喜欢软磨硬泡，但我不觉得这种情况能持续。哪一天竞争对手坚持不下去了，物业还是得重新去招商，出租一台电梯的合理收益大家心里都有一把尺子，时间会消除不合理收益。

[问] 常青资本：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：假设分众维持目前的行业地位，分众的市场空间还有多大，谢谢。

[答] 让估值一起摇摆：

还是挺大的，广告市场经营额每年都在增长，目前分众的份额很小。头条系几年时间，广告收入就相当于几个分众了，几年内做到200亿很有可能

[问] 林临：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：您觉得什么时候净利润能够重回高增长？

[答] 让估值一起摇摆：

这个主要看明年的扩张计划和宏观环境，只要情况变化不大，Q2就有改善了。

[问] 丢失自己的流浪汉：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：假设以后宏观经济遇到像2008那样的极端情况，分众会是一个什么样的表现？个人认为，这是影响分众最大的变量，也是最大的担心

[答] 让估值一起摇摆：

经济的波动和企业经营的波动，都不是很大的风险，历史的车轮滚滚向前，不会就此

停滞。08年过后，企业的经营恢复得还是很快的哈。我们每隔两三年就会产生类似的担忧。事实的改变比较慢，但预期的改变非常迅速，就在年初的时候，广告市场还是一片向好的，不管是广告主还是投资者，大家对未来都充满了希望，不到半年时间，大家就心灰意冷了。如果要猜业绩的话，我倾向于明年会比2018年好，过分地担忧宏观经济会让我们无所适从。

[问] 卤蛋兔子：

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说：行业市场空间有多大呢？成长性如何？

[答] 让估值一起摇摆：

现在是六千多亿哈，以后可能会上万亿，广告行业的增长不会落后gdp很多的。

[问] 乌龟的旅行：

关于[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)，对[@让估值一起摇摆](#)说：分众传媒作为一个广告公司他与其他广告公司的差异化在哪里，各种媒体层出不穷，连厕所洗手盆前方的镜子都有动态电子广告，分众凭什么可以左冲右突杀出一条血路？分众本身的模式在这个媒体多元化的时代它可以存续寿命达多久？还有它的广告价值如何衡量？我们小区都是分众，似乎看的人多但真正根据广告消费的几乎不多。

[答] 让估值一起摇摆：

媒体公司和广告公司是不同的哈。楼宇媒体的场景是经过筛选的，有其合理性。像厕所、医院、便利店等场景，过去都有过很多的尝试，但没有做大。信息爆炸时代，消费者的注意力越来越分散，相比之下，分众的场景在“主流人群”的到达率还是比较高的。企业的寿命还是看它能否为社会创造价值吧，分众盘活了本来闲置着的电梯广告资源，也帮助广告主快速地触达到消费者的眼球。至于广告效果，您得出来的这个结论，在电视广告和广播广告上也会得出类似的结论，但消费者的决策链是比较长的，不能只看最后一环，企业的营销也是立体的，一般不会单独依赖某个渠道。

[问] weichaoyy:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：年底解禁的某些机构是不是有必须抛盘的压力？电梯电视广告更吸引人的视线，分散人的注意力，会不会削弱对静态广告的定价能力？如果出现电梯火灾事故，政府出台禁止电梯改造线路等政策对分众的打击是否致命？问题有点多，谢谢。

[答] 让估值一起摇摆:

这个问题前面回答过哈。电视和海报各有好处，从经营效率上看，肯定电视能够实现更大的利润。如果真的出现很多事故，梯内电视这种模式很有可能被限制，对于分众原先的业务影响不大。

[问] 清风若逸:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说:1、经济下行对分众的经营影响有多大？2、公司新布局的媒体点位一般会在布局多久后开始贡献营收和利润？3、由于竞争对手新潮传媒的搅局，公司租赁成本有所提升，这个提升的幅度有多大？4、公司只公布了媒体点位数量，并没有公布租赁电梯的数量，实际已布局的电梯数量是多少？

[答] 让估值一起摇摆:

经济下行的预期，对广告主的投放会有一些影响，但这是可恢复的；一般多预留一个季度会比较好，实际上装完了就马上可以卖了；单位租赁成本不会有很大的变化，因为它还涉及到新点位的稀释作用，按照4%~5%去预估是比较合适的；电梯数量确实没有公布哈，自己统计起来还挺麻烦的。

[问] RaymondRRR:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：据说江南春喜欢投资足浴城，有这回事吗。。

[答] 让估值一起摇摆:

这个，不太清楚哦，只知道喜欢足疗。。。下回你可以去互动平台问问他哈。

[问] Grudva:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：未来如何看分众传媒？

[答] 让估值一起摇摆：

稳中向好啊，老铁！

[问] 秋山古道：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：分众传媒有长期投资的必要吗？

[答] 让估值一起摇摆：

嗯。。。如果茅台是一个90分的企业的话，分众大概有75分，当然我这个评价没有考虑价格哈，如果75分的东西足够便宜，还是值得持有的。

[问] 守望者2020：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：

我最关心的问题。优势是否能保持：目前分众在1/2线城市，有先发优势，占有了绝对优势的广告牌。但是，目前这么高的毛利率，预计肯定会吸引资本介入，未来3~5年，是否可能护城河能力明显下降？一旦下降，将面临双杀。

[答] 让估值一起摇摆：

这个问题一直存在哈，不是目前才存在的。做好楼宇广告不是一件容易的事情，要管理好几百万个广告牌，一点都不容易。如果一个企业没有先发优势，没有足够多的好点位，没有足够强的运营能力，等待它的会是长久的亏损。

分众的发展历史中，竞争是常态，并不缺乏很懂行业甚至很懂分众的新竞争者。它是不是随机路径的幸存者呢，我觉得可能性还是比较小的，这个生意要踏很多的坑，才能慢慢知道如何做才好做。

[问] 小漫悠哉:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 如今大公司投放广告
的份额, 分众能抢到多少百分比? 怎样才能增强进一步话语权?

[答] 让估值一起摇摆:

对于中型企业而言, 分众占10%~20%的预算还是正常的, 最近几年, 分众作为“主
流媒体”的形象正在不断提升, 地位还是有所提升的哈, 至少不会有广告主觉得投电
梯广告是很不入流的事情。

[问] crhe0905:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 公司目前在楼宇和影院
广告的市场份额大概是多少? 与第二名的差距分别有多大? 公司与竞争对手相比有何
核心竞争力?

[答] 让估值一起摇摆:

考虑众多的小公司, 楼宇应该在8成左右, 影院应该在一半左右, 万达传媒是一个强劲
的竞争对手。楼宇与第二名差距很大, 影院差的比较少。核心竞争力, 简而言之, 就
是大、快、性价比高、运营能力较好。

[问] 万特力:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 新潮传媒今年的财务
状况如何? 有什么分析吗? 另外, 在与物业的租赁合约方面, 除了价格分众还有什么
有竞争力的优势?

[答] 让估值一起摇摆:

应该能做10亿左右吧, 亏损几个亿。租赁方面, 主要是稳定, 熟悉, 广告形象较好。

[问] 小漫悠哉:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 已经被新潮破坏的一

些市场，如何能修复？梯影传媒是怎样的存在？分众有无效仿的可能？

[答] 让估值一起摇摆：

新潮的影响不是很大哈，但新潮确实很不守规矩，破坏了原有的生态。但它的发展太过于粗放了，贪大贪快，等明年再看看吧。

[问] 没有故事的银行家：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：分众三季度投入了很多新的点，有办法测算明年能大概产生多少利润？

[答] 让估值一起摇摆：

二三十亿还是有可能的哈

[问] 云飞扬y：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：详细解读一下应收账款大增是怎么个情况

[答] 让估值一起摇摆：

主要还是客户的手头比较紧吧，延长账期也是一种变现的优惠方式，有利于挤压竞争对手。分众的客户要出现大规模坏账的可能性比较小。

[问] 天生不是情人：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：请问分众传媒的护城河是什么？竞争者资本足够雄厚的话有没有可能将分众拖垮？季报毛利率大幅下滑会不会是护城河削弱的征兆？

[答] 让估值一起摇摆：

前两个问题，之前谈论的比较多，您可以翻看以前的文章，目前的判断是不容易被拖垮。下滑主要是成本和收入的不匹配，明年会有改善的。

[问] 追梦者2016:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 怎么看分众的第二曲线?

[答] 让估值一起摇摆:

挺好的, 对于小广告主来说, 比去派传单要舒服, 对企业而言, 开拓了新的一块市场。

[问] 排骨朱的平凡之路:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 全国广告市场中, 楼宇电梯和院线广告大约每年多大市场? 分众能分得几成? 目前广告市场结构中, 关于楼宇电梯和院线广告未来的份额发展趋势, 您怎么看。

[答] 让估值一起摇摆:

前面的问题之前有回答过, 8成左右和5成左右。我还是比较看好这两种媒体形式的, 户外广告受互联网的影响不会很大, 楼宇广告重复高频的特征是比较难取代的, 对于分众这个特定企业而言, 还具备到达率高的优势。

[问] 陶晓峰:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 四季度大概会新增多少点位? 明年大概继续扩张多少?

[答] 让估值一起摇摆:

全年应该是250万附近的, 明年我还不是很清楚哦。

[问] 迎风北渡:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 怎么看第三季度毛利率由75%下降到65%?

[答] 让估值一起摇摆:

之前有回答过哈，新增的产能目前成本和收入还不匹配，之后会改善的，三季度联播网连拆网都没拆，下滑是不奇怪的。

[问] 大史同志：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：怎么看待公司在自由现金流方面的规划以及未来是否有降低应收账款的能力？

[答] 让估值一起摇摆：

应收账款不会一直增加的，会出现拐点的，不需要太担心，刻意规划好像不太现实。

[问] 小漫悠哉：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：分众的自动投放系统现在什么进展？长期看跟抖音微信等app有无可比性？

[答] 让估值一起摇摆：

暂时没见到实际投入哈。和互联网产品没有可比性，抖音是广告市场的重磅竞争者。

[问] 浪客减薪：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：“”新潮传媒的重要股东、顾家家居董事长顾江生先生则表示，将为新潮准备150亿以上的资金，支持新潮和分众打一场千亿级的群架，确保新潮成功，并市值过千亿。”

请问如何看待老二的竞争和后续市场战况。

[答] 让估值一起摇摆：

它说的这个事情，我不怎么相信哈。新潮喜欢夸大其词，习惯就好咧。

[问] 王不羈行：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：四季度会是最差的一季吗

[答] 让估值一起摇摆：

很有可能是预期最差的一季，是否隐藏了一些利润，不好断言。明年一季度要是全场雪崩，那我们可能还要再等等了。我们的组合应该匹配一些逆周期或者抗周期的品种哈。

[问] SpaceTime---

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：请问如何看待分众的周期性（影响因素、相关系数）？最好数据化呈现，谢谢。

[答] 让估值一起摇摆：

我不怎么清楚，建议招个科研团队搞一搞哈。而且过去历史揭示的规律在未来不一定有意义，我们也不一定能准确地分析出过去的规律。

[问] SamDate：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆说：你好，在香港地铁、“广铁”和“深铁”的地铁媒体模式，其实从“被动化”接受效果来说，两者不分上下。我想以上提几个问题：1、地铁媒体在成本上理应大于楼宇媒体，但侧面看也是有更多的发挥空间（曾经网易音乐在深圳地铁投放效果十分好），那这块进入壁垒很高，分众尝试的计划吗？2、就目前分众楼宇媒体的CPM，性价比高，很吸引甲方，但在甲方的角度看，我是必须把资金分配在不同的渠道，分众的高性价比策略在未来，会面临一个蛋糕比例上不去的问题，这问题你怎么看？3、2018年三季度报分众投入更多的媒介点，是否一次高效的投资方向（地铁媒体），未来蛋糕就这么大，但投入这么多成本，导致毛利下降等问题，你怎么看呢？。。。谢谢您，已加关注！

[答] 让估值一起摇摆：

交通广告目前的体量不大，更多地依赖政府资源，不确定性很高。从广告环境上看，交通广告不及楼宇广告，太嘈杂，太匆忙，性价比不如分众；

确实如此，某些客户到了一定比例后，肯定就上不去了，但新的广告主正在不断进来，留意一下周围会发现很多以前没见过的广告主，比如爱尔眼科、巴斯夫、东方雨

虹、酒类客户、药品客户等；

只要运营恢复正常，经济稳中向好，毛利不会继续下滑的，产能利用率慢慢爬升，刊例价格逐步提高，这些问题会解决的哈。

[问] 投机价投者：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：如何看待分众传媒50e的应收款呢，你认为这是由于宏观原因还是竞争对手造成的，管理层计提15个点是否充分呢

[答] 让估值一起摇摆：

这个问题，我评价不了，多个因素都有，看看年底吧。

[问] tomhans：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：您觉得应如何对分众进行估值？有没有类似上市公司参考。

[答] 让估值一起摇摆：

嗯，分众属于媒体行业，目前没有完全可比的公司，蓝色光标和它的差异还是很大的。但随着市场的波动，估值还是会波动的，比如腾讯的估值降低了一半，分众很可能也会降低一半，大家都是“流量主”，手中的流量应该值多少钱，整个市场有个均衡的过程。

[问] 王木木069：

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说：分众传媒18年第三季度的应收账款和预付账款剧增，是否意味财务状况恶化，行业定价力急速下降？以前的护城河被破坏？应收账款中是否有可能形成坏账的？

[答] 让估值一起摇摆：

恶化情况我觉得没有存在哈，之前有相关的回答。更多的是经营节奏波动和宏观经济波动共振的结果，抖着抖着让人有些想吐，习惯了就好哈。

[问] 林临:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 您有没有预估过分众的合理估值是多少?

[答] 让估值一起摇摆:

之前有回答过哈, 大概在15~30倍是合理的。

[问] 稻花香里话丰年:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 腾讯和阿里犹如肯德基和麦当劳一对冤家, 腾讯有无可能战略投资新潮传媒形成双寡头竞争? 谢谢!

[答] 让估值一起摇摆:

我觉得这个可能性比较小哈。新潮的实力如何和分众相当, 倒是有可能, 但现在新潮和分众的差距太远了, 手里又持有一堆的“有毒”资产, 接盘新潮还是很有压力的。腾讯的能力圈不在此, 并没法让新潮的运营变得更好, 而腾讯系的小伙伴显然更偏爱分众的广告位。

[问] 李狗蛋爱投资:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 我想请教下如何看待分众的应收账款大幅增加以及主要广告主的广告费支付周期是多少?

[答] 让估值一起摇摆:

账期主要看客户哈, 如果客户的风险较大, 要求预付部分的款项也是合理的。老客户一般3个月到半年是比较常见的。目前的应收款增加, 夹杂的因素太多了, 账期延长也是一种销售策略, 只要客户的信用够好, 就问题不大。

[问] 红坦克:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$, 对@让估值一起摇摆 说: 万一应收账款坏账率>30%, 会对企业后期造成什么样的后果?

[答] 让估值一起摇摆:

小客户坏账的可能比较大，大客户坏账的概率比较小。万一出现了，可能会让市场陷入短暂的恐慌中哈，但这是可恢复的，并非致命的，希望企业能更好地促进社会的发展吧。

[问] Grudva:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说: 未来如何看分众传媒？

[答] 让估值一起摇摆:

回复@Grudva: 目前来看，竞争最激烈的阶段已经过去了，之后可能会有利于分众多一些。新潮在重点客户的开发上始终没有大的突破，更多的还是中小商户。//@Grudva:回复@让估值一起摇摆:老铁，你怎么看分众和新潮的战争？我看了好多知常容关于分众的研报，里面有描写分众和新潮传媒的战争，也预测了结果！我认为很有道理，但是走走不确定我是不是无知的状态！您可以解答一下吗！

[问] 动物园看守:

关于\$分众传媒(SZ002027)\$，对@让估值一起摇摆 说: 请教一下:

1、分众的刊例价与其他媒体如电视媒体、互联网等等相比区别多大，其每年的提价空间还有多大？

2、分众目前的刊挂率大概什么样的水平，预计提升空间多大，启动针对中小客户的app发布后，是否可以很大的提升看挂率？

谢谢。

[答] 让估值一起摇摆:

回复@StarringLu: 过往刊例价有一定的指导意义，再根据实际销售额和媒体数量去衡量真实的单位价格。//@StarringLu:回复@让估值一起摇摆:提价6-10%能否论证？

(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