



大数据专题行业篇

精准营销群雄逐鹿，谁能问鼎中原

广证恒生 新三板研究极客（新三板团队）

肖超、温朝会

2015年11月25日

导语

大数据行业应用纷繁复杂，互联网、现代服务业和传统产业应用水平差异极大，从数据采集的完备性、数据处理的技术实力和数据应用场景的丰富性来看，互联网行业都处于大数据应用水平的第一阶梯。互联网最大的变现来源是广告，互联网广告也是大数据技术应用最为成熟的行业，因此，我们选择以精准营销为代表的互联网广告行业作为大数据行业专题的第一篇。

正文

1、互联网广告市场空间广阔

1.1 中国广告市场规模占 GDP 不足 1%，仅为美国的一半

随着中国经济的快速发展，中国广告市场规模迅猛增长，2014 年市场规模达 837.7 亿美元，同比增长 10.37%。

根据对比，美国广告市场规模占 GDP 的比例稳定维持在 2%以上，中国则不足 1%，随着企业广告意识的提高，整体广告市场规模成长空间巨大。

1.2 传统媒体日渐式微，新媒体成为增长主力

广告市场主要包括电视广告、互联网广告、报纸、杂志等形式。随着互联网媒体客户到达率的不断提升，互联网广告年均增长 10%以上，2014 年，互联网广告市场规模达 1573 亿元，已经超越电视广告成为第一大广告媒体。

预计未来几年互联网广告仍将保持 20%以上的增长速度，尤其是移动端广告规模迅速扩张。

1.3 美国程序化广告市场规模达 100 亿美元，中国市场增长潜力巨大

程序化广告是指通过数字平台，代表广告主自动地执行广告媒体购买和投放的流程。

从美国市场来看，程序化广告增速保持 100%以上，2014 年市场规模达到 100.6 亿美元，占展示广告的 45%，其中移动端占比 44.1%。

从中国市场来看，程序化广告增速保持 100%以上，2014 年市场规模达到 48.4 亿元，占展示广告的 8.9%，其中移动端占比 8.1%。由此可见，程序化广告，尤其是移动端程序化广告已经成为互联网广告中增长最快的部分，对比美国市场，

中国程序化购买增长空间广阔。

2、程序化购买的沿袭和超越，“创意+技术”成为核心竞争力

广告是为了某种特定的需要，通过一定形式的媒体，公开而广泛地向公众传递信息的宣传手段。随着媒体形式的变迁，广告行业也在发生变迁和融合。程序化购

买并没有改变广告行业的本质，但是在新媒体和新技术的渗透下，程序化购买吸收了传统广告的内容，在投放方法和技术上进行了彻底的革新，改变了广告行业的运作模式。

2.1 传统广告是以创意为基础的服务性行业

传统模式下，广告主可直接联系媒体进行广告投放，也可以通过广告代理制定媒介投放策略，开展间接广告投放。由于电视、报纸、杂志等广告媒体种类和数量的繁多，多数广告主选择专业的广告代理公司进行投放。传统广告公司主要提供以创意为核心的广告服务。

2.2 借鉴传统广告行业的模式，DSP 对于传统广告行业的沿袭和超越

随着互联网等数字媒体的出现，互联网时代媒体购买逐步完成了从沿袭到超越的过程。

沿袭阶段：互联网媒体初期基本沿袭了传统媒体的购买方法，大型广告主直接联系媒体进行价格洽谈、广告投放，通过包天或者按照展示时间进行阶段。为了提高广告投放效率，逐步发展出专业的广告代理，广告代理公司通过对接互联网媒体或者广告资源买断的形式进行广告投放，该阶段基本属于传统媒体广告投放方法在互联网媒体复制的阶段。

超越阶段：由于数字媒体具有受众信息收集及时、投放便捷、投放效果可以实时反馈等优势，互联网媒体逐渐发展出 SEM 竞价模式，尤其以谷歌、百度等搜索引擎最为普及，通过竞价，媒体的价值得到了充分挖掘，广告计费方式也从 CPM 过渡到 CPC 等按照效果计费的方式上来；随着互联网媒体的大量增加，尤其是移动互联网 APP 形式媒体的迅速增长，为了提高长尾媒体的变现能力，程序化投放通过对客户进行画像、自动化购买的方式完成广告投放，逐渐在互联网广告市场占据重要地位。

2.3 程序化购买的核心是以 DSP 为载体的大数据处理技术

相较于传统的网络广告产业链，程序化购买产业链上出现的新角色主要包括需求方平台（DSP）、公开/私有广告交易平台（open/private AdExchange）、供应方平台（SSP）、数据管理平台（DMP）以及一些其它的角色如数据交易平台

（DataExchange）等。

2.3.1 需求方平台（DSP）是精准营销的核心：

DSP 是精确营销的核心环节，DSP 可以根据广告主的需求协助制定投放计划和营销方案，通过程序化购买实现营销资源的系统整合。目前 DSP 平台多为采用 SPARK、Hadoop 等开源工具搭建的广告投放平台，主要涉及客户画像、客户重定向、竞价模型、出价策略等技术，需要平台在毫秒级范围内做出投放决策，对于大数据处理技术要求非常高。

Criteo 是一家在纳斯达克上市的广告技术公司，以实时竞价和优选的方式，按

照个性化重定向采买流量。近年来，公司营收保持快速增长，年复合增长率在 50%以上，目前市值 23+亿美元。

2.3.2 广告交易平台（AdX）和供应方平台（SSP）是精准营销的基础

AdExchange 是实现程序化交易的主要场所，它向上为 DSP 发送广告位信息并接收竞价请求和广告素材，在平台上完成竞价交易后，向下对接 SSP、移动广告网络的广告位，并提供竞价成功者的广告投放素材。目前 BAT、优酷、新浪等各大互联网平台均有自己的广告交易平台。

供应方平台能够提供更全面的投放反馈数据，帮助移动应用开发者更好的管理资源，寻求流量的价值最大化。目前，大型媒体均有自己开发的 SSP，部分小型媒体和 APP 开发者则采用委托 DSP 建设的方式加速媒体数字化进程。

2.3.3 第三方数据管理平台（DMP）和广告效果监测是产业链健康发展的保证

DMP 负责为 DSP 等产业链相关方提供各类网络浏览数据，是大数据挖掘的基础。目前各家 DSP 普遍存在自行开发 DMP 平台、自行收集数据的情况，随着行业竞争加剧、所需数据逐渐增多，DSP 为了维持竞争地位加大外购数据量，外购将促使行业分工日渐清晰，为各家 DSP 平台提供数据支撑的独立 DMP 获得发展机会，产业链逐步成熟。国外较成熟 DMP 有 BlueKai，它的主要业务模式是聚合大量中小媒体的有价值行为数据，使用受众定向技术为用户打上标签，并对外售卖标签以获取收入，收入的大部分会返还给数据提供方。

目前效果广告主普遍拥有较强的技术实力，可自行监测广告投放效果，但随着互联网广告作弊手段的日新月异和越来越多品牌广告主参与精准营销，市场亟需独立、客观的第三方广告效果监测平台，促进产业链健康发展。

DSP 在传统广告行业的基础上发展起来，以其精准的优势正在赢得广告主和媒体的青睐，传统广告行业正在逐渐转型数字化，程序化购买将在未来的广告行业起到越来越重要的作用。

2.4 广告行业融合发展，“创意+技术”将成为行业核心竞争力

2.4.1 传统广告企业优势在于创意，程序化购买企业优势在于技术

传统广告企业可以为广告主提供品牌管理、营销策划、广告制作、公共关系等服务，传统广告行业是以创意为基础的服务产业。随着程序化购买的渗透率不断提高，程序化购买企业比拼的重点在于以大数据处理技术为基础的资源整合能力和广告投放能力。

2.4.2 媒体数字化背景下，广告行业并购重组不断

在媒体数字化的背景下，行业并购重组不断。传统广告企业并购 DSP 企业，DSP 企业并购传统广告企业，广告企业纷纷通过并购弥补自身短板，适应互联网广告的需求。随着传统广告企业和 DSP 企业的不断融合，“创意+技术”将成为广告行业的核

心竞争力。

3、程序化购买行业五力模型分析

在程序化购买快速发展和行业格局不断调整的背景下，为了更清晰的认识行业的竞争程度，我们采用波特的五力模型对行业进行分析。

3.1 产业内竞争：初步形成了精准营销产业链，三大背景优势各异，竞争激烈

3.1.1 精准营销产业链初步形成

在 market 需求的推动下，目前，国内已经初步形成了精准营销产业链，涵盖了 DSP、DMP、ADX、SSP、媒体等各个环节。但是目前仍然普遍存在三个问题，一是 DSP 企业同时运营 DMP、SSP 等的现象，企业资源覆盖能力不足，追求大而全，产业链分工不清晰等现象；二是广告主和媒体数字化水平不高，大量预算和媒体资源未接入程序化购买；三是由于初期精准营销进入门槛较低，部分企业的恶性竞争扰乱了市场。

3.1.2 三种背景的企业同场竞技，市场竞争激烈

目前精准营销行业存在三种背景的企业。一是传统广告巨头携资本和客户优势而来。在媒体数字化的背景下，传统广告巨头看重未来互联网广告的发展前景纷纷以并购或者内生的方式进入精准营销行业，比如蓝色光标、省广股份、华谊嘉信、腾信股份等，这些巨头在广告市场经营多年，积累了大量优质客户，尤其是快消品、汽车等广告投放量大的行业，同时多数已经登录资本市场，规模优势突出。

二是媒体巨头。传统媒体影响力日渐缩小，为了维持媒体的市场影响力，传统媒体转型互联网媒体，同时开展互联网营销，比如粤传媒；新型媒体为了实现广告价值最大化，纷纷成立精准营销部门或者并购 DSP 公司，比如 BAT 等，携媒体资源优势进军数字营销领域，但是媒体开展精准营销时会优先推荐自有媒体。

三是独立精准营销企业。独立精准营销企业多数崛起于草根，在体量上目前跟传统广告巨头和媒体巨头尚不能直接抗衡，且数量众多，竞争激烈。但是该类企业在大数据处理技术、客户重定向、对互联网广告的理解等方面拥有领先优势，比如品友互动、互动通等；另外，看中国国内市场巨大的发展潜力，国外精准营销巨头纷纷进入国内市场，大数据处理优势更加突出，比如 Criteo、inmobi、admob 等。

3.2 供应商的议价能力：媒体价格逐步走高，提升供应商议价能力

2012 年以来，媒体填充率逐步走高，已经由 60%提升到 80%左右，互联网媒体资源日益紧缺。

随着互联网媒体填充率的提高和程序化购买的逐步普及，媒体竞价更加充分，CPM

和 CPC 价格逐步走高，其中 CPC 价格 1 年时间上涨达到 1 倍以上。

3.3 购买者的议价能力：广告主对于精准营销期望较高

目前，互联网企业对于程序化购买已经比较熟悉，大量传统的品牌广告主则开始逐步进入精准营销领域。该批客户注重品牌形象、手握大量广告预算，同时向往新媒体营销，对于精准营销期望较高。因此，精准营销企业要加大宣传力度，加快精准营销认识的提升和市场的普及，有效启动传统广告主向精准营销转移。

3.4 潜在进入者的威胁：行业集中度提高降低威胁

从 2010 年开始，移动精准营销公司几乎伴随着移动互联网的兴起、爆发、持续洗牌和调整的整个过程。2010 年移动精准营销企业达上百家，到 2011 年缩小到 100 家以内，到 2013 年末，只剩下十几家。随着精准营销企业规模不断扩大，行业门槛不断垒高，行业将逐渐进入垄断竞争阶段，在没有资本或者巨头强力介入的情况下，潜在进入者威胁降低。

3.5 替代品的威胁：互联网媒体是大势所趋

2009 年以来，随着互联网和移动互联网的普及，消费者在新媒体花费更多的时间，20-34 岁的年轻人数字媒体消费时间已经超过传统媒体。跟随消费者注意力变化的节奏，互联网广告增速一直快于传统广告增速，2014 年，互联网广告市

场规模已经超越电视广告市场规模，成为最大的媒体。

在数字化的浪潮下，传统媒体也积极拥抱互联网，推出数字化战略。比如 CCTV、新华社、湖南电视台、人民日报等，其中依托湖南电视台独有的节目资源，芒果

TV 已经成为增长最快的视频网站之一。

综上所述，精准营销行业的潜在进入者和替代品威胁较小，但是在广告巨头、媒体巨头和独立 DSP 的激烈竞争下，市场竞争压力巨大，同时，受到广告主期望值高、互联网媒体溢价能力强的影响，短期盈利能力受到上下游制约，精准营销市场期待有竞争实力的企业进一步强化市场整合，提高行业精准化水平。4、品效合一，行业逐步走向成熟

4.1 广告行业数字化程度加深

为了争取更多广告预算，程序化购买企业逐步由服务互联网广告主向服务品牌广告主过渡。为了提升广告精准度，程序化购买企业会帮助广告主提升数字化水平，比如 OpenX 为三星搭建了其自身的跨屏数字广告技术平台 AdHub。通过自有的广告平台，企业广告投放过程更可控、数字化广告预算更充足，同时在广告投放过程中积累的数据更丰富，也可以为第三方案程序化购买企业进行精准营销提供数据支撑。

媒体数字化、程序化交易程度提高，大型媒体纷纷建设属于自己的 ADexchange、SSP，充分挖掘自有媒体广告价值，比如 BAT 等大型媒体。

4.2 行业分工更清晰

精准营销行业不断走向成熟的标志就是行业分工更加清晰。独立 DMP 和广告效果监测可以为行业发展营造良好的基础设施，促进程序化购买企业持续优化客户重定向水平，提高大数据处理能力，提高 ROI，为广告主提供更优质的服务。

4.3 效果和品牌广告融合

传统广告企业主要做品牌广告，程序化购买企业重点做效果广告，随着程序化购买交易方式的多样化，大量优质媒体的加入，程序化购买不再局限于长尾流量，

更多品牌客户将尝试程序化投放，效果广告和品牌呈现融合的趋势。

4.4 移动和 PC 融合

随着智能手机、互联网电视、可穿戴设备、平板电脑等的快速发展，广告主的数字营销也从 PC 端转向多屏融合。多屏时代下程序化购买的核心要素是实现多屏 ID 的识别与整合，以此精准的分析目标受众和定位目标人群。跨屏 ID 识别的关键是需要大数据的流动。依托大型营销传播集团的 DSP 公司、本土独立的 DSP 公司和外资 DSP 公司则利用大型互联网企业开放的部分大数据资源，以及自身积累的大数据资源，同时与企业自建的 DMP 数据管理平台对接，从而精准地定位目标人群。2015 年初，易传媒获得阿里巴巴的战略投资，同时取得阿里海量大数据的使用权，标志着行业内外将真正迎来多屏程序化购买的时代。

4.5 并购促进行业竞争格局日渐清晰，加速形成行业巨头

2014 年以来，精准营销行业并购重组不断，行业整合提高了行业集中度，促使行业巨头加速形成。

目前行业巨头尚未形成，预计并购重组将继续进行。

5、程序化购买新三板重点标的推荐

未来程序化购买的核心竞争力是“创意+技术”的完美结合。目前精准营销行业的大数据处理能力、资源覆盖情况、ROI、客户规模等数据并不透明，无法进行业务指标的直接对比，为了对程序化购买企业进行初步评估，我们将营收规模和毛利率作为评估程序化购买企业的主要指标。一是营收规模，营业收入不单反映企业的体量，同时也是企业服务广告主数量、并发投放能力的体现，日投放 1000 家客户和 1 万家客户的企业技术水平属于不同层级。二是毛利率，程序化购买客户重定向水平、数据挖掘能力、资源整合能力都可以在毛利率上有较充分的体现。另外，目前程序化购买远未到成熟的阶段，产业链结构、产品形式和利益分配机制等均未定型，团队对于程序化购买的理解也非常重要。

5.1 优蜜移动（834156.OC）：规模领先的移动精准营销独角兽

5.1.1 规模优势铸就行业领先地位

经过 5 年经营，有米汇聚了丰富的广告主和流量资源。

伴随移动互联网行业而生的有米广告平台，累计服务 1 万家广告主客户和 10 万以上 APP 流量资源，不乏墨迹天气、爸爸去哪儿、网易新闻等明星 APP，覆盖 12 亿终端用户，服务经验丰富；此外，针对微信为代表的社会化媒体推出米汇平台。目前已吸引 1000+意见领袖，10 万+微信公众号加入，累计粉丝数和阅读量超 1 亿；

预计公司 2015、2016 年营业收入将分别达到 7.92 亿、13.92 亿，同比增长 93.41% 和 75.83%；净利润分别达到 0.60 亿和 0.88 亿，同比增长 48.31%和 46.04%。

5.1.2 国际业务寻求多元增长

伴随中国互联网企业的国际化之路，有米着力推出 ADXMI 平台。流量所达包括港澳台、日韩、东南亚、北美、欧洲等 230 多个国家和地区，APP 日分发量达到 100K 以上。

ADXMI 在 2015 年一季度营业收入达到 449.81 万元，同比增长 300%以上。目前，ADXMI 单月合作广告客户超 100 家，凭借大量优质流量的积累，月营收有望突破 1000 万。

5.1.3 一横多纵拓宽发展空间

公司现有业务为一横（移动营销）一纵（游戏联运），为了充分利用公司长尾流量的规模和成本优势，公司正积极向移动电商、互联网金融、在线教育等多领域拓展，探索销售分成等新的业务模式，未来想象空间巨大。

5.2 银橙传媒（830999.OC）：盈利能力领先的精准营销专家

5.2.1 大数据技术实力雄厚

银橙传媒 ADPush 平台包括智橙 DSP、百橙 SSP、乐橙 WiFi、广橙代理四大产品架构。该平台依托大数据分析管理技术和网络营销技术，实现对网络用户的精准定向和对广告资源的智能管理。通过精准锁定目标消费者，实现广告资源优选购买，帮助广告主全方位优化广告投放。目前覆盖 6 亿活跃人群画像、12 亿 Cookie 信息、90%以上中国网民，完成 4000 个行业标签、57000 个客户标签，拥有 40 项定向技术，可实现 PB 级别大数据处理，技术实力雄厚。

5.2.2 盈利能力表现突出

2013 年、2014 年年报和 2015 年中报银橙传媒销售毛利率分别为 48.53%、57.53%、39.24%，远高于行业平均水平，盈利能力非常突出。2015 年上半年银橙传媒营

业收入达 10549.42 万元，同比增长 137.44%，归母净利润达 3131.79 万元，同比增长 108.16%，营收和归母净利润实现双翻倍，规模效应逐渐形成。

5.3 哇棒传媒（430346.OC）：大客户服务能力突出，探路品效合一

5.3.1 大客户服务能力强

2013 年度、2014 年度、2015 年 1-6 月份公司前五名客户销售额占公司当期销售额的比重分别为 63.83%、71.45%、48.54%，前五大客户贡献的营业收入合计占公司总收入的比例较高，公司大客户服务能力较为突出。目前公司的主要客户包括国美在线、百合网、糯米网、奔驰等，以效果广告为主。

5.3.2 并购促进广告产业链打通

2015 年 9 月 30 日，哇棒传媒并购昊海金桥。昊海金桥在传统广告领域拥有丰富的媒体和客户资源，其中央视是其最主要的采购媒体，客户方面，公司拥有重汽集团、中国平安等优质客户。通过并购，哇棒传媒打通了传统媒体和新媒体的渠道资源，既可以服务效果广告主又可以服务品牌广告主，在大客户服务方面拥有充足的资源，是品效合一的积极探索者。

5.4 道有道（832896.OC）：移动营销生态圈构建者

5.4.1 移动开发平台服务

公司的移动互联网开发平台服务为企业用户提供一站式、个性化的移动端营销工具，应用组件式开发技术服务。该平台是一个集 APP/webAPP 与微信公众号、百度直达号、支付宝服务窗于一体的开放式开发平台，涵盖制作、发布、内容管理、数据统计分析等服务。平台以企业营销需求为出发点细分功能模块，摒弃生硬的模版套用，实现高度自由组合，实现“积木式拼装、多平台兼容”。通过开发平台服务，公司加强了与开发者的联系，提高了开发者粘性，有助于拓宽移动互联网广告媒体资源。与 2013 年相比，2014 年开发平台服务增长 3421.25 万元，增幅约 307.74%。

5.4.2 移动互联网广告服务

公司的移动互联网广告平台名为“iAD”，包含发布系统、智能投放系统、监测系统、分析系统、账务系统等，可实现精细化的运营、全方位的监控，为广告主提供一站式移动营销方案。“iAD”平台网罗凤凰网等明星媒体资源，与众多知名媒体的移动端 APP 产品（包括 APP、webAPP）合作，并覆盖 Android 及 iOS 系统的终端。公司移动互联网广告平台服务的客户包括了移动互联网行业广告主及各行业的品牌广告主，其中部分知名广告主包括：奇虎 360、联动优势、17173 游戏门户、九游手游门户、美丽说、美团网、京东、搜狐、北大青鸟等。

5.5 璧合科技（833451.OC）：从封闭走向开放，AGAIN 引领行业发展

5.5.1 创新投放方式，引领行业发展

面对当前处于封闭状态的程序化购买市场，璧合科技用开放的态度面对所有利益相关者，持续进行产品探索，勇做行业破局者。今年 10 月璧合科技推出了新型的自助开放式广告投放平台——以开放+自助为特点的 AGAIN 产品，AGAIN 可通过算法找出最佳创意，实现程序化创意；通过可见性分析，将广告效果提升 30%；自定义人群，颠覆普通召回，让召回效果实现质与量的提升；跨屏投放，精准定向消费者设备，实现跨平台跨终端的营销。该项创新产品将促进璧合科技的原有业务、产品、运维、技术进一步提升，也将会为效果广告公司发展瓶颈的打开提供一个参考，对于引领行业发展具有积极意义。

5.5.2 引进战略投资方，提升技术水平

为了公司的成长与发展，璧合科技积极争取战略合作，2015 年 6 月公司完成了由科大讯飞领投的 4000 万元的定向增发。2015 年 9 月，璧合与科大讯飞控股的安徽信息产业投资控股有限公司成立合资公司智数科技，科大讯飞语音云平台数十万开发者、语音云和讯飞输入法 4000 万日活跃用户将为璧合科技提供庞大的移动端数据源支持；着眼于长远发展，9 月 2 日公司投资 300 万元设立全资子公司璧合科技研究院（合肥）有限公司，引进中国科技大学优秀人才，加大对研发团队建设和培养，以支持公司技术水平的不断提升。

6、风险因素

移动精准营销行业属于竞争高度激烈的行业，BAT 等互联网巨头、Admob、Inmobi 等国际巨头以及易传媒等本土移动 DSP 企业均有较强的市场竞争能力，行业格局的不断调整和公司运营中的疏漏都可能导致公司运营出现风险，因此，必须密切关注行业发展趋势以及竞争者动态。