



证券研究报告
传媒小组、海外小组
2020年2月5日

MCN专题深度：新渠道·新生态·新未来 ——抖音·快手·B站系列研究

首席分析师：姚 蕾	执业证书编号：S1220516080006
首席分析师：杨仁文	执业证书编号：S1220514060006
联系人：蔡 靖	caijing2@foundersc.com

方正证券（601901.SH）是行业领先的大型综合类证券公司，致力于为客户提供交易、投融资、财富管理等全方位金融服务。
Founder Securities (601901.SH), an industry-leading large comprehensive securities company, is committed to providing its clients with full services in stock transactions, investment & financing, wealth management, among others.

核心观点

在传媒与互联网行业，每一轮新渠道的崛起，都会诞生新巨头，短视频崛起成就了抖音、快手。要研究清楚短视频生态，就要客观分析MCN的过去、现在、未来，本质模式，分成机制，典型案例。本文为视频生态（抖音&快手&B站）系列研究之MCN篇。

1、MCN：人+内容的产品化输出，社交化运营，多平台+多业态变现。

1) MCN全称是Multi-channel Networks（多渠道网络），链接人/内容、平台、广告主、C端等，融合PGC/UGC/PUGC多形态内容，强化社交属性，打造红人及内容网红，产品化模式向各平台输出，实现内容及电商为主的多业态变现。MCN为“红人”提供流量引导、分发渠道、内容开发、专业技巧培训、曝光机会等等，制造、经营“红人”，包括虚拟化形象及网生内容，对接平台、广告主等提供商业化服务实现变现。

2) MCN推进网生红人及内容的生产流程化，减少信息不对称，提升内容变现效率。MCN将内容生产者、平台、广告主、C端对接，减少信息不对称；流程化挑选、定位、打造、经营网红，以多元内容制作的流程化、工业化实现规模化。

2、崛起背景：短视频、直播为代表的新渠道崛起，技术、人口、产业、货币化、政策，多重因素叠加，助推MCN快速崛起。

1) 技术：3G-4G-5G，短视频、直播逐步成为日常，内容形态进化。2013年4G网络推出，短视频行业起步；2019年5G商用牌照正式发放，有望进一步推进短视频及直播内容的繁荣生态。

2) 人口：Z世代逐渐成为重要消费群体，文化及媒介革新，短视频、直播高渗透，以“人”为中心的个性化内容IP被高度接受。2018年短视频用户规模超6亿，2020年1月，抖音日活用户超4亿。网生内容繁盛，网生红人兴起，KOL+KOC受青睐。

3) 产业：内容制作、营销服务公司伴随短视频营销的兴起，催化内容变现效率提升；内容生产逐步流程化、工业化，内容供给量质齐升；MCN进入加速发展轨道。

4) 货币化：广告、电商为主的变现路径清晰化，头部平台陆续上线MCN接入平台。广告主全域流量需求，平台受益流量增长及变现分成而成为有力推手。2017年头部短视频平台逐步开始搭建短视频营销商业平台，2018年7月抖音、快手陆续上线MCN接入平台。单一图文形式的营销手段被部分取代，短视频、直播+“人”为核心的个性内容在多平台成为重要的营销模式，商业化路径清晰实现规模化发展。

5) 政策：短视频等互联网新媒体监管政策规范化。2019年1月，中国网络视听节目服务协会发布《网络短视频平台管理规范》及《网络短视频内容审核标准细则》，从机构把关和内容审核两个层面规范短视频传播秩序。

核心观点

3、机会分析：MCN推动营销及供应链的新生态演化，品牌主、广告公司、媒体平台等产业链主体参与MCN整合营销，衍生新机会。

1) 平台：首当受益，内容及电商平台搭建商业化设施，引入MCN丰富内容体系，提升用户粘性 & 活跃度，加速流量变现；平台制定规则，引导流量，拓宽商业边界。平台根据达人分级进行报价，头部内容平台在广告及电商交易场景下抽成0%-50%；电商平台分别根据实际成交额及剩余佣金收取内容场景服务及技术服务费用，且直接提升平台交易。达人与MCN之间分成比例根据达人等级差异自30%-70%。2018年淘宝直播带货超过1000亿，同比增速接近400%；19年双十一直播带货成交额超200亿元。

2) MCN：格局分化，短期受益产业发展期红利，议价能力及盈利空间受平台及头部红人影响；长期核心能力依据流量、内容、商业资源三大维度差异化发展，三大维度能力影响红人资源把控力。18年MCN市场规模超百亿，截至19年8月，MCN机构超6500家，亿元收入规模体量机构占比增加；新增机构持续涌入，垂直领域细分化，竞争持续升级。

3) 跨界者：广电系、营销公司、影视公司在MCN业务能力上既具有传统优势，也面临新环境的挑战。广电系兼具公信力、知名度，且拥有大量主持人、摄影师等专业资源以及强大营销资源；传统营销公司具有强大营销资源的同时，具备多年广告代理经验，与平台建立良好合作关系，变现能力强；影视等内容制作企业在内容制作上具有丰富经验及专业化资源、工业化流程，且与内容平台之间合作较多。

4、相关个股：推荐哔哩哔哩、芒果超媒，关注人民网、华策影视、华扬联众、中广天择、世纪华通、引力传媒等。

1) 哔哩哔哩 (BILI.O)：公司持续深化内容布局，平台流量持续增长，ACG文化与情怀融合多元主流内容积极拓圈，受益MCN快速发展。公司发起“起飞计划”，品牌和MCN受邀加入，扶持官方合作MCN，维护内容生态+拓宽商业化变现空间。

2) 芒果超媒：优质平台受益MCN行业规模化发展，集合平台&艺人经纪&内容制作&广告营销业务资源及经验，具有MCN业务的天然优势。

3) 人民网：作为权威媒体，具较大社会影响力；保持内容原创优势，同时发力内容运营、内容风控、内容聚发等新业务。人民视频深入短视频、直播领域，人民智作平台打造内容类MCN，有望提高内容产业从创作源头到消费场景全链条运营效率。

4) 中广天择：公司发力新媒体短视频领域，打造“千号计划” 构建短视频矩阵；优质内容制作能力、渠道分发资源及运作经验，实现传统媒体到新媒体的双向融合。

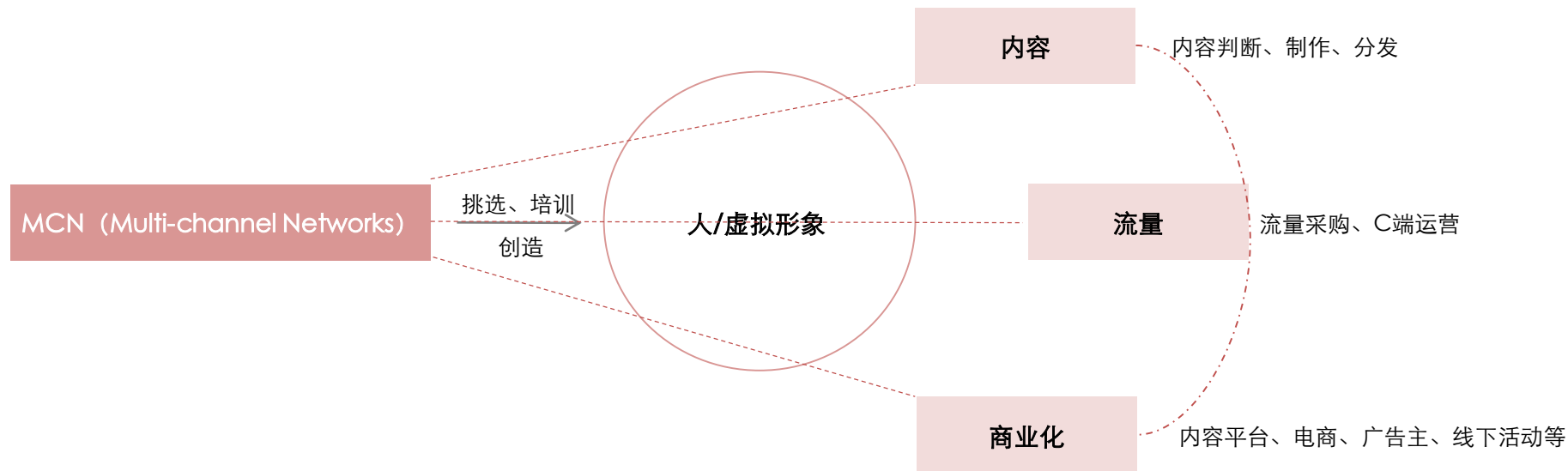
5、风险提示：政策风险、市场格局变化、非良性竞争、平台政策变化风险。

一、MCN：内容进化，多维度推进商业化效率

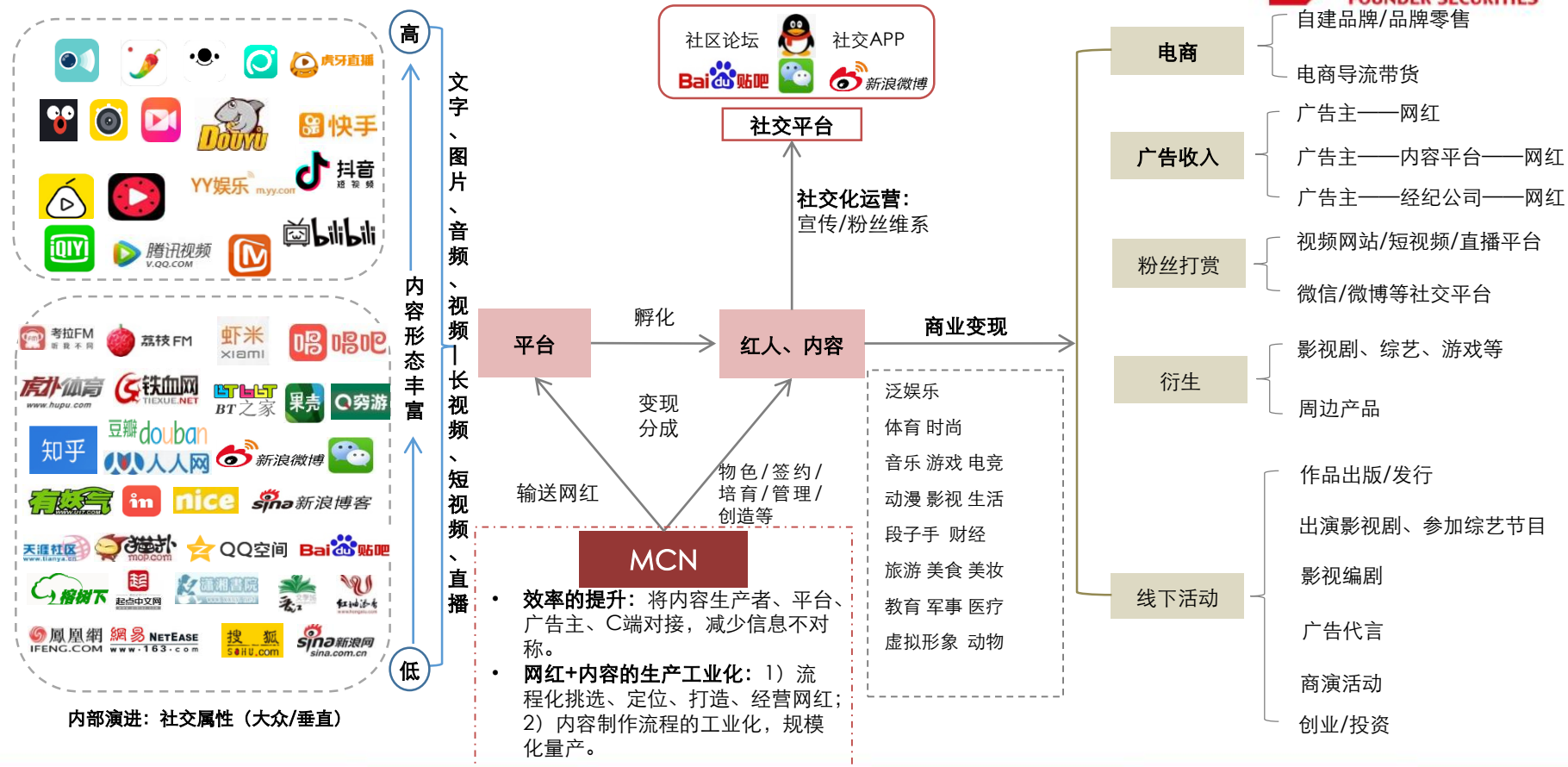
- 技术端：3G-4G-5G，技术发展催化内容形态进化
- 内容端：从“以内容为中心”到“以人中心”
- 用户端：短视频、直播模式持续渗透，KOL+KOC受青睐
- 生产端：内容生产效率提升，工业化模式日趋成熟
- 商业化：变现路径清晰，内容平台及电商搭建商业化设施

MCN：人+内容的产品化输出，社交化运营，多平台+多业态变现

- MCN源自网红经济，全称Multi-channel Networks（多频道网络），链接人、内容、平台、广告主、C端等多环节；将PGC/UGC/PUGC内容联合，强化社交属性，打造并经营红人及内容网红；以多内容形态通过产品化模式推进各平台输出，实现广告及电商为主的多业态变现模式。MCN为“红人”提供流量引导、分发渠道、内容判断及制作、技巧培训、曝光机会等等，制造、经营“红人”，包括虚拟化形象及网生内容，对接平台、广告主等提供商业化服务实现变现。



MCN：链接多环节，提升内容变现效率



MCN发展动因：新渠道升级，技术发展、供需变化及商业化路径成熟

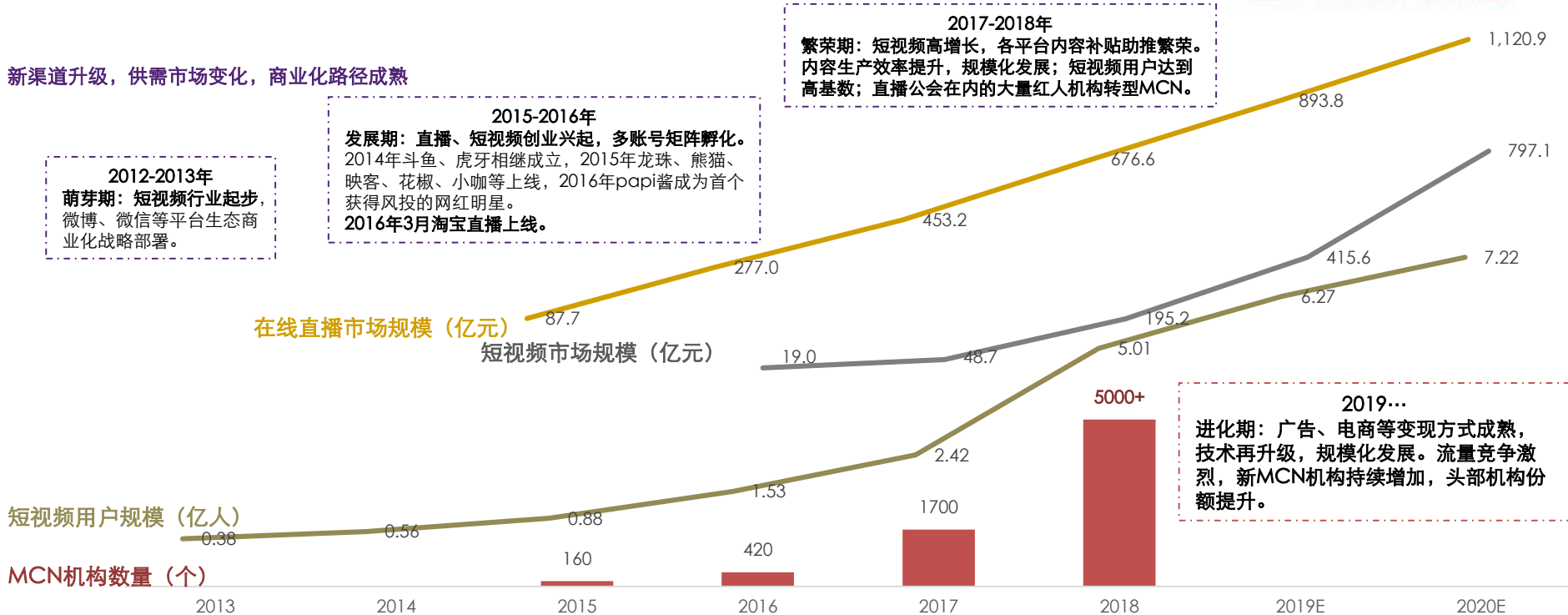
新渠道升级，供需市场变化，商业化路径成熟

2012-2013年
萌芽期：短视频行业起步，微博、微信等平台生态商业化战略部署。

2015-2016年
发展期：直播、短视频创业兴起，多账号矩阵孵化。2014年斗鱼、虎牙相继成立，2015年龙珠、熊猫、映客、花椒、小咖等上线，2016年papi酱成为首个获得风投的网红明星。
2016年3月淘宝直播上线。

2017-2018年
繁荣期：短视频高增长，各平台内容补贴助推繁荣。内容生产效率提升，规模化发展；短视频用户达到高基数；直播公会在内的大量红人机构转型MCN。

2019...
进化期：广告、电商等变现方式成熟，技术再升级，规模化发展。流量竞争激烈，新MCN机构持续增加，头部机构份额提升。



C端 95后开始成年，Z世代逐渐成为重要主力...

技术 2013年4G网络推出

2019年5G商用牌照发放

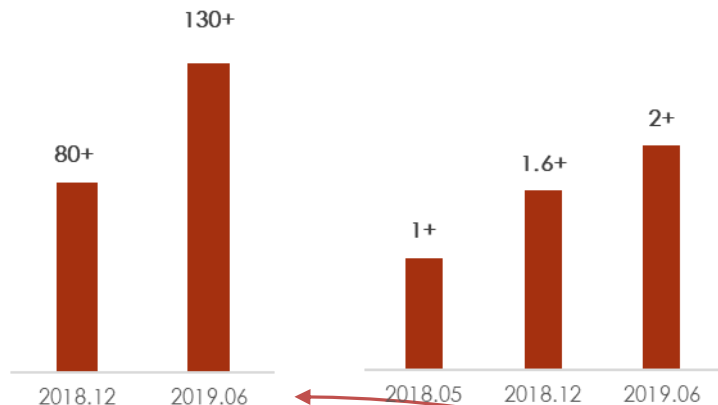
政策

2019年1月，中国网络视听节目服务协会发布《网络短视频平台管理规范》及《网络短视频内容审核标准细则》，从机构把关和内容审核两个层面规范短视频传播秩序。

资料来源：克劳锐，艾瑞咨询，艾媒数据中心，方正证券研究所

MCN发展动因：新渠道——抖音、快手等短视频、直播平台崛起

快手平台原创视频库存数 (亿)

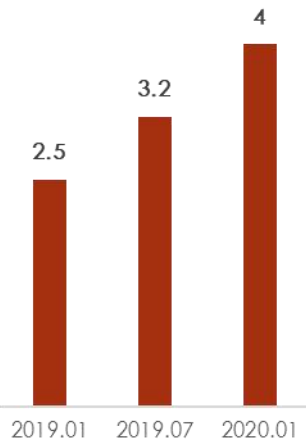


快手日活 (亿)

抖音跨年用户，形成多元内容生态



抖音日活 (亿)



内容形态演进，文字、图片、视频形态丰富化，生产主体多元化，PGU、UGC、PUGC共进

新浪、搜狐为代表的门户网站开始兴起，QQ等即时通讯工具开启。

1998

人人网、QQ Zone等社交网络开始兴起。视频网站开启萌芽期。

2005

Acfun开启国内弹幕类在线视频网站先河。

2007

门户网站纷纷开通微博，国内微博市场快速发展。YY直播开启。

2009

微信诞生。

2011

微信公众号上线，自媒体快速发展。YY推出电竞直播。

2012

短视频行业萌芽期，直播平台兴起，14年斗鱼、虎牙成立。13年，“GIF快手”从工具转型为短视频社区“快手”，16年上线直播功能。

2013

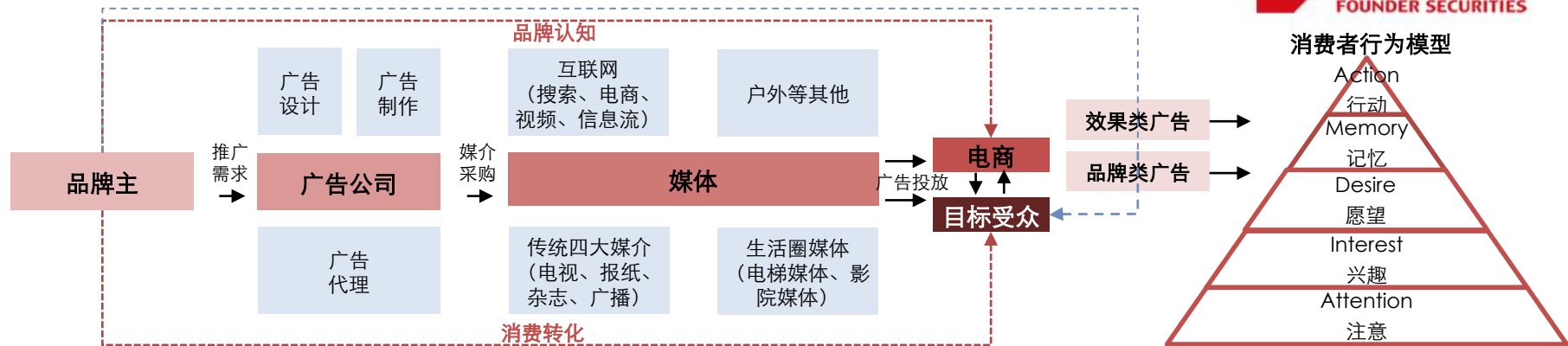
16年9月抖音上线。17年抖音海外版“Tik Tok”上线。淘宝直播上线。

2016

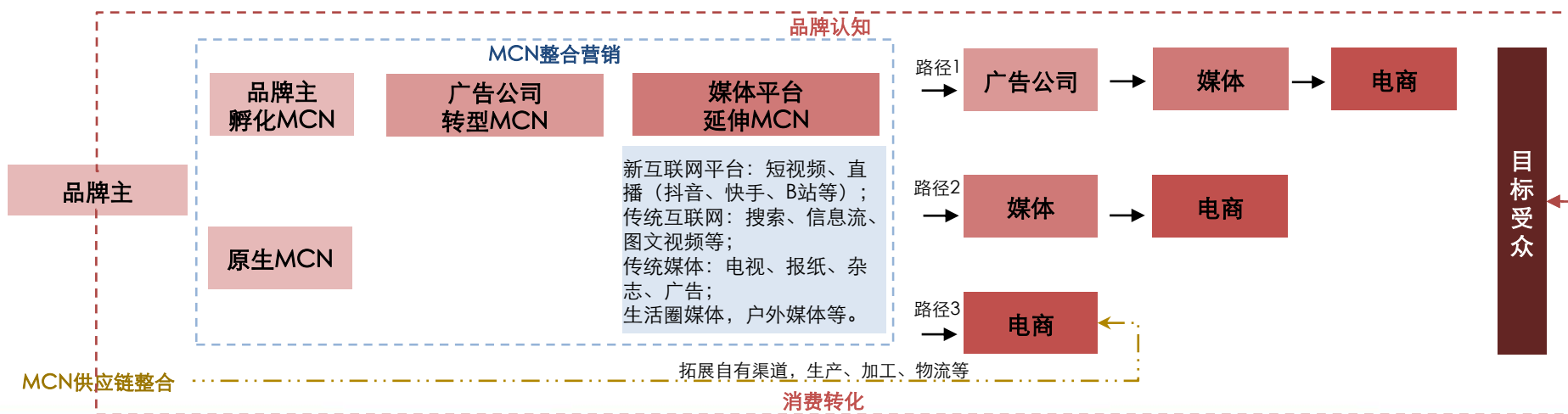
互联网传播渠道变化

MCN产业链：广告营销及供应链整合升级，演化新生态

广告行业产业链



MCN推进广告产业及供应链升级



内容供给端量质需求，MCN推动内容生产流程化、工业化

- MCN内容占据主流社交平台60%以上流量。
- 平台及C端对内容的量质需求成为MCN业态快速发展的催化因素，内容制作工业化成为头部内容类MCN的基础要素。

配备团队专业化

运营团队

- 内容运营：**账号及内容定位，吃透用户
- 数据运营：**通过量化分析调整，达到流量最大化和最优转化率
- 平台运营：**平台分析，成片投放推广

内容制作团队

- 内容输出：**依据运营团队所给定位进行内容策划、导演、摄影及后期剪辑

供应链团队

- 招商选品：**选取合适商家和品牌；契合账号定位

电商团队

- 变现场景成交：**负责直播现场客服、场控、打包发货

内容产出体系化

前期

流程

剧本初稿

研讨、
修改

剧本定稿

道具演员清单

分镜头脚本

正式拍摄

剪辑

交付发布

相应负责人员

内容策划人

内容负责人

内容团队、后勤

内容策划人

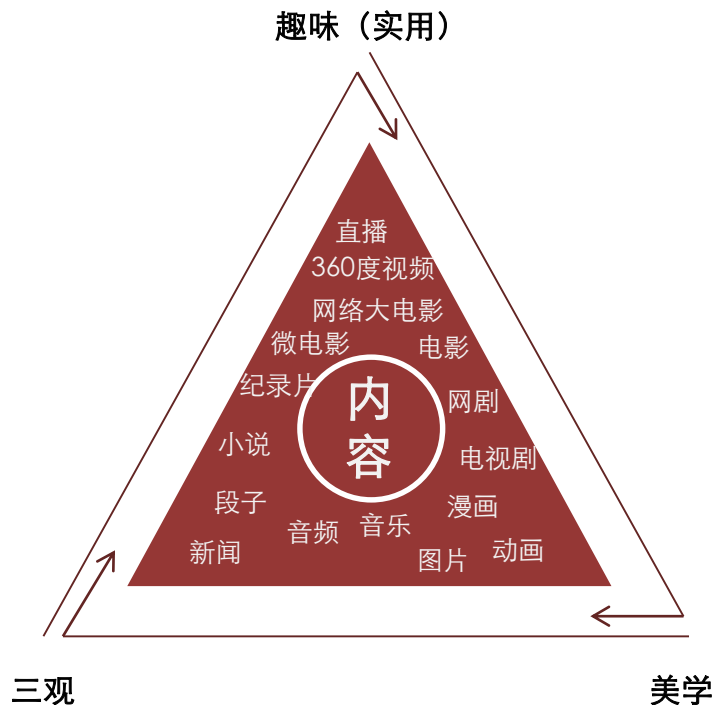
导演、摄影师

剪辑师

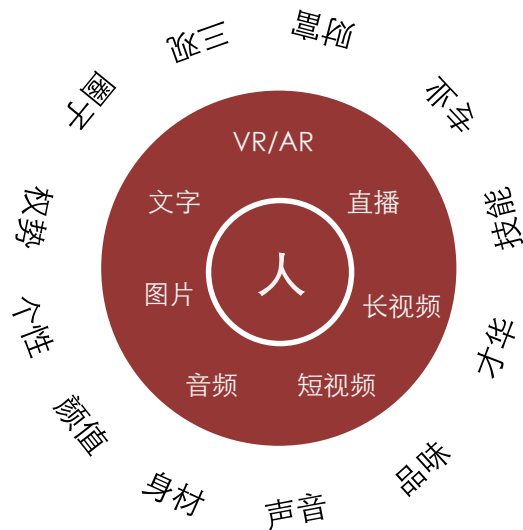
运营团队

后期

内容的发展：从“以内容为中心”到“以人中心”



以内容为中心：以某种主形态为表现形式，传递内容背后的三观、美学和趣味（实用）。内容是最核心的要素，随之流行的形象、明星等只是“副产品”。三观、美学、趣味（实用）构建起内容的高壁垒。



以人中心：以人的“魅力”为核心，采用各种工具将其传播和扩散出去并获得认可。“魅力”是最核心的要素，各种平台和内容的形态充当的是媒体和工具的角色。人的“魅力”是一种更高段位的“内容”。

内容的发展：主形态进化与形态自进化



主形态进化

□ 路径：

文字→图片→音频→
视频→VR/AR

- 表现形式逐步复杂
- 可视性加强
- 代入感加强
- 临场体验感加强

形态自进化

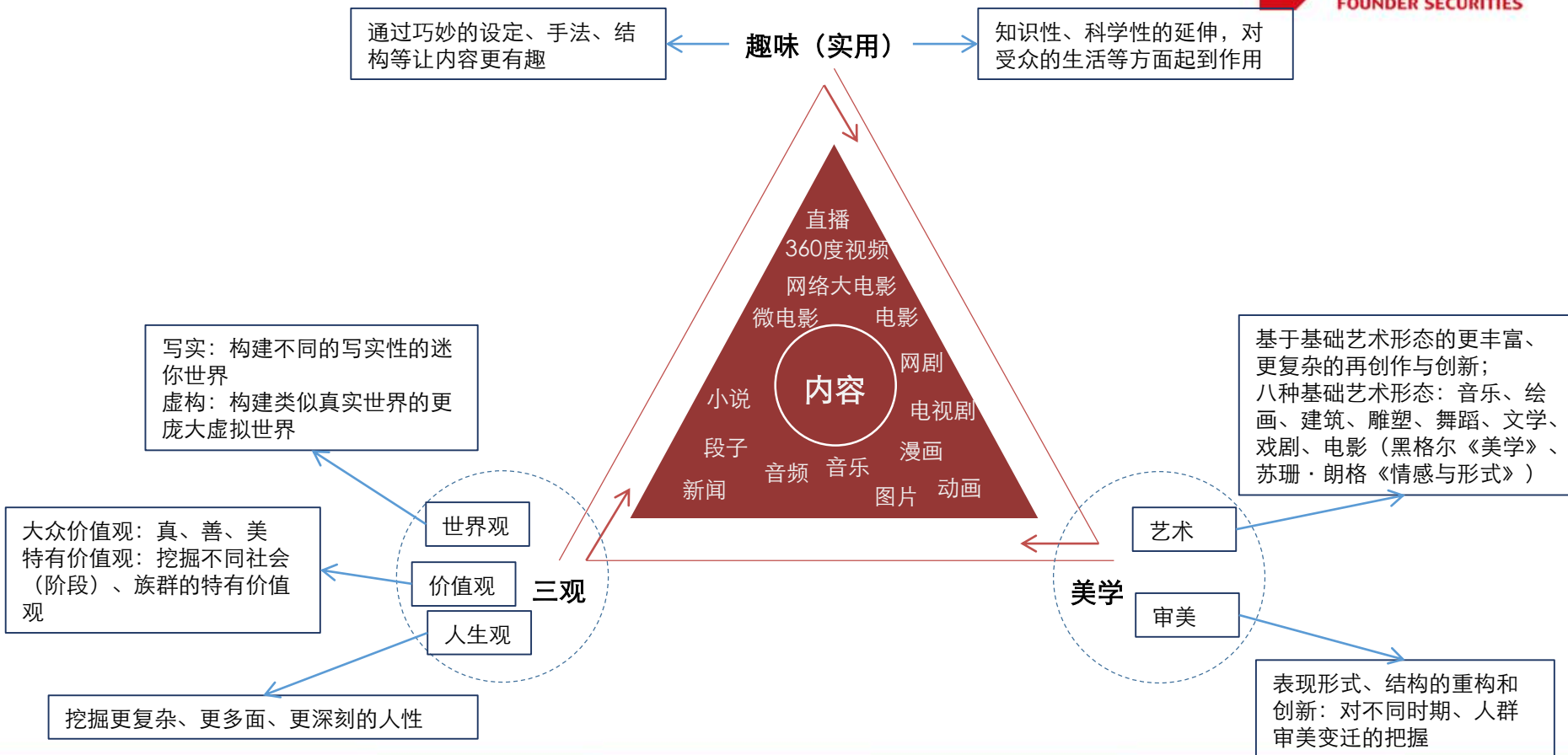
□ 路径：

传统媒体→互联网→
移动互联网→智能网
络→人机交互

- UGC：更短、更
简洁，创作门槛降
低
- PGC：更精细、
更专业，壁垒更高
- 互动性加强
- 实时性加强
- 社交性加强

主形态进化

内容的发展：多维度丰富化



内容的发展：“人”是最丰富的“内容”



三观：

真人—自带三观；

虚拟形象—设定三观，可以结合多种真人特性创造更复杂、更完美的形象。

美学：

先天—身体发肤如颜值、声音、身材等；

后天—身材、品味等；

虚拟形象—艺术化处理，可以包含比真人更丰富的美学元素。

趣味（实用）：

知识由人创造，也由人传播；

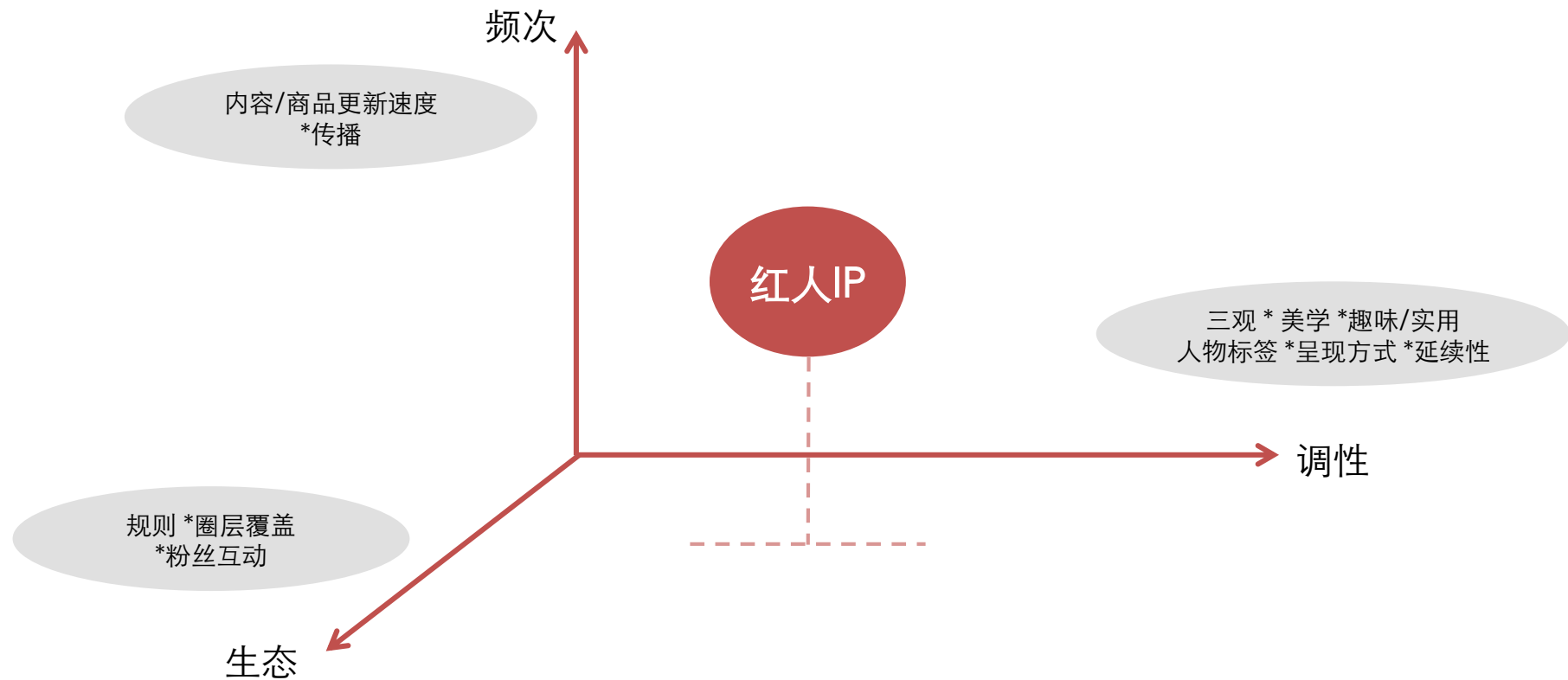
趣味性、实用性都可以根据需要创造。

创造性的“惊喜”：

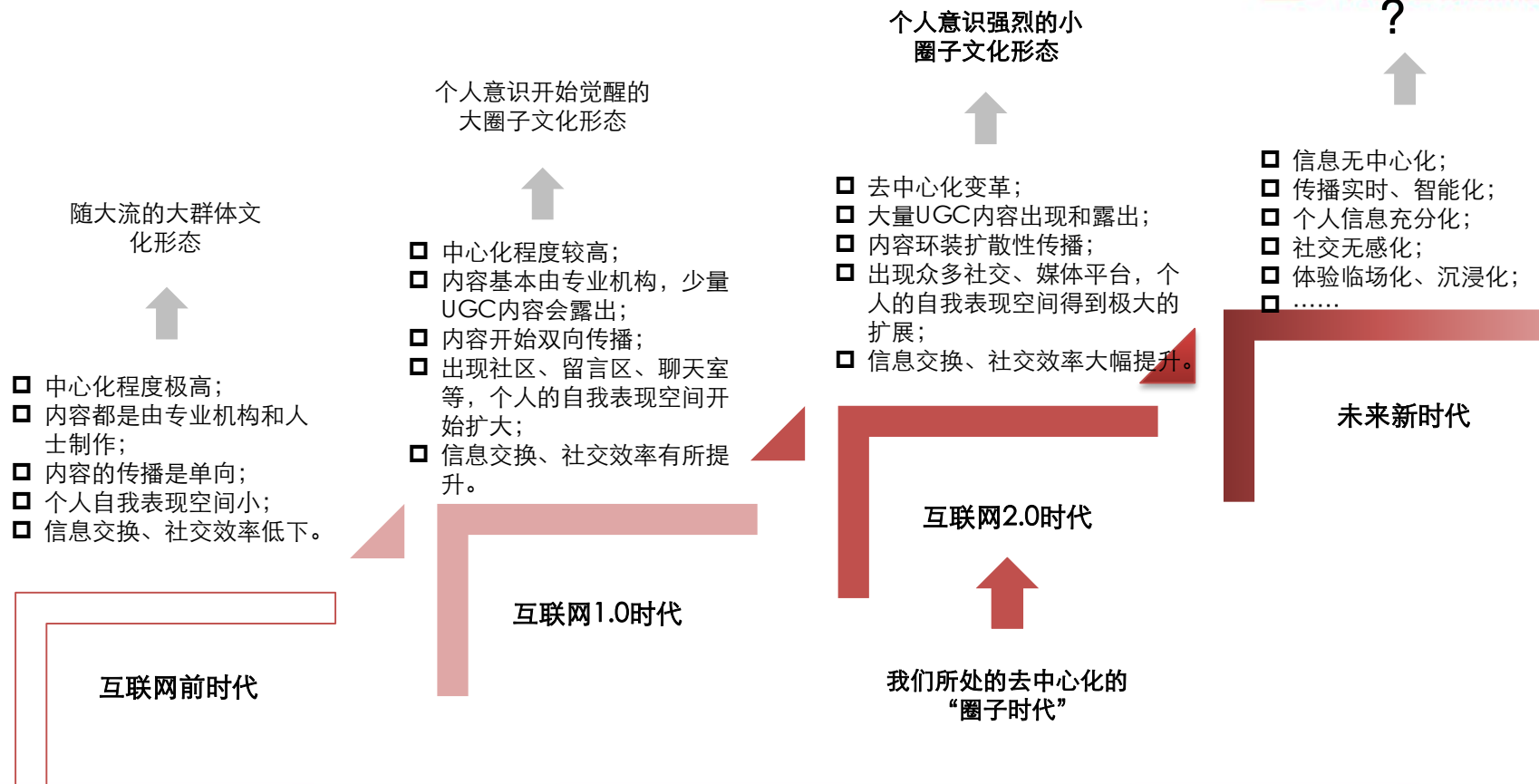
“人”超越内容最大的特点是创造性的“惊喜”。

人的创新能力带来不确定性的新内容和独特的体验和感觉。

内容的发展：红人，一种人性化的IP



内容的传播：互联网去中心化下“圈子”崛起



红人兴起：“人”+圈子，私域流量加持



◆ 内容红人平台及代表人物



◆ 电商红人平台及代表人物



- 五类电商红人

1. 电商孵化器支持型：李佳琦、薇娅
2. 淘女郎等经验型：张大奕
3. 自带供应链型：张林超（Lin）
4. 自建供应链型：大喜、雪梨Cherie
5. 明星入驻：李湘、王祖蓝

- 电商红人的孵化及推广平台



平台全貌：内容&电商

主流门户网站



网络文学网站



BBS/论坛社区



垂直论坛社区



文字社交APP



漫画/图片社交



音乐/音频APP



主流视频网站



弹幕视频网站



PC秀场直播



PC游戏直播

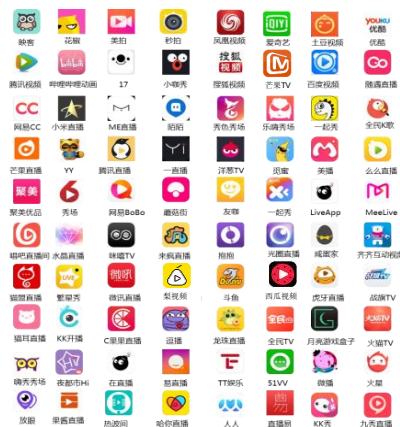


短视频APP



直播APP

- ◆ 内容网红和电商网红集聚地：
- ◆ 2016年移动直播进入爆发期，百播大战兴起；
- ◆ 移动直播正在成为新世代的互联网社交平台 and 超级入口



主流电商网站



◆ 电商网红主战场



垂直电商网站

- ◆ 涵盖服装、厨房用品、生鲜水果、建材钢铁、农产品、彩票等多个品类



主打名人、网红、达人的电商平台



平台方：抖音、快手助力MCN接入，共享商业变现

抖音·MCN 2018年7月上线

认证MCN资质要求

-  申请机构具有合法公司资质
-  成立时间超过一年以上；成立时间不足一年，但达人资源丰富且内容独特，可申请单独审批
-  MCN机构旗下签约达人不少于5人，且有一定的粉丝量，在相应领域具备一定达人服务能力及运营能力

MCN支持政策

商业化变现支持

通过抖音旗下**星图平台**（品牌主、MCN公司和明星/达人进行内容交易的服务平台）进行MCN补贴。通过广告系统接单、电商推广和直播实现变现

广告系统接单变现

目前平台只针对野生达人做5%的服务费抽成，机构达人无抽成

电商推广变现

通过抖音小店交易产品，依据商品种类平台抽取2%~10%不等的佣金

直播变现

抖音主播固定分成为45%，加上任务奖励，总分可达45%~50%；公会分成比例5%~15%不等

快手·MCN 2018年7月上线

认证MCN资质要求

-  申请机构为拥有正规营业执照的实体公司/机构
-  与旗下子账号有签约，对子账号的内容生产有掌控力；旗下子账号无抄袭、发布不雅内容、违反国家政策法规等违规记录
-  机构中有专人负责快手平台运营，在各垂直领域持续产出优质内容

MCN支持政策

流量支持

获得流量扶持，作品提升曝光度

商业化变现支持

电商推广变现

创作者在“快手小店”推广淘宝联盟、有赞、拼多多三个渠道的商品，平台收取实际推广佣金的50%；通过魔筷星选（快手直连电商）或快手商品成交，平台收取实际成交金额5%。

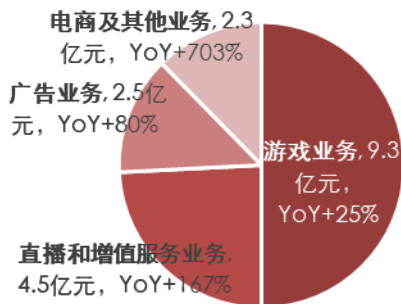
直播变现

主播与快手五五分成直播打赏收入，主播仍需额外按打赏收入20%纳税

平台方：Bilibili邀请MCN及品牌合作，拓宽变现空间

- 2018年9月，B站发起“起飞计划”，各大品牌和MCN受邀加入。若UP主与非官方MCN合作，其绑定关系不在B站各项计划中生效。
- B站线下文化品牌超电文化，前身是成立于2014年的哔哩哔哩文化公司；旗下业务涵盖UP主经纪、动漫衍生品等，积极拓展全网MCN服务，并拥有最大的Z世代线下活动品牌BML和BW；独家签约UP主200+人，累计B站粉丝量9,500万+，累计B站视频播放量达7亿+。

哔哩哔哩19Q1-Q3营收结构



B站悬赏计划（互选广告产品）

- UP主通过在视频下方挂广告来赚取收益，目前包含广告类和商品类两类任务。

广告任务

- 由B站合作的广告主发起，已上传图片 and 文案，标明在iphone端和安卓端的出价情况；UP主自行挑选任务，最后按曝光量赚取收益。

商品任务

- 商品来自合作电商平台（如淘宝客）；UP主自行选择适合粉丝的商品关联至视频下方，粉丝购买并确认收货后，获取相应收益。

- 个人报名：UP主可获取广告出价的**50%**
- MCN机构合作：机构获得广告出价的**60%**，具体机构与UP主如何分成由其自主协商，如前RNG战队知名游戏主播mlxg与机构分成为4:6。

哔哩哔哩部分官方合作入驻MCN

MCN机构	合作品类	MCN机构	合作品类
娱加文化传媒	娱乐、电台、游戏	GY文化	娱乐
超电文化	游戏	花田文化	娱乐、电台
大鹅文化	游戏、电台、娱乐	星灵传媒	电台
H6文化室	娱乐	渝元文化	娱乐、电台
YS愈声	电台	蜜橘文化	娱乐、游戏、电台
炫石互娱	娱乐、电台、游戏	喵游	游戏
SG笙歌工作室	电台	轩云文化	游戏
CX初心娱乐	电台	天秀	娱乐、游戏、电台
TMG	娱乐、电台、游戏	橘子传媒	游戏
初音	电台	星嘉文化	娱乐、游戏
王朝娱乐	电台	皇玺传媒	娱乐
FP互娱	娱乐	爱逗	娱乐

哔哩哔哩互选广告合作MCN

机构名称	公司主体	机构名称	公司主体
超电文化	上海雪瑞文化传媒有限公司	如涵	杭州如涵文化传播有限公司
映天下	北京映天下网络科技有限公司	papitube	徐州自由自在网络科技有限公司
快美	深圳市快美妆科技有限公司	次元星	宁波次元星文化传播有限公司
青藤文化	北京青藤文化股份有限公司	蜂群文化	深圳蜂群文创发展有限公司
恋上传媒	广州豆苗网络科技有限公司	洋葱集团	成都卤娘和她的卤妹们网络科技有限公司
朋尼文化	杭州朋尼文化创意有限公司	大禹网络	苏州大禹网络科技有限公司
锋易天下	深圳市锋易天下科技有限公司	聚耀星空	天津聚耀星空信息技术有限公司
蛮牛文化	上海蛮牛文化传播有限公司		

平台方：Bilibili邀请MCN及品牌合作，拓宽变现空间

B站直播和增值服务变现

- 截至2019年Q3，B站实现直播和增值服务业务营收4.5亿元，为公司除游戏业务之外的第二大业务。
- 2019年12月19日，B站宣布独家签约前“斗鱼一姐”冯提莫，进一步推进直播战略部署。
- 目前，直播主要通过粉丝通过充值“金瓜子”购买礼物打赏主播实现变现。

打赏变现分成

- 1000金瓜子=1元人民币
- 个人主播（即未与MCN签约的主播）

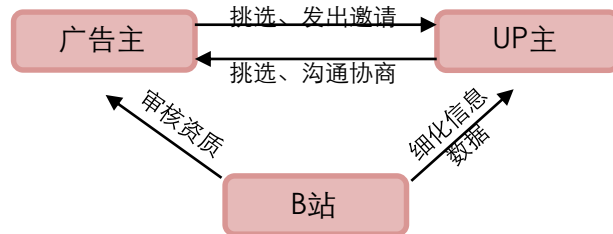
- 观众通过IOS端进行充值，主播收益为用户实际消耗金瓜子的25%
- 观众通过安卓/网页端进行充值，主播收益为用户实际消耗金瓜子的50%

签约主播（即与MCN签约的主播）：

- 有基本工资薪金
- 对于IOS端用户，主播与MCN按协商比例分成用户实际消耗金瓜子的25%；对于安卓/网页端用户，主播与MCN按协商比例分成用户实际消耗金瓜子的50%

B站花火商单（商业广告接单）

- 2019年7月，B站商业广告接单平台“花火”上线，平台邀请MCN机构和代理公司入驻“起飞计划”，入驻的合作机构可享受平台对于旗下红人的增粉政策支持和商业广告的补量支持。入驻合作MCN机构也有机会成为B站三次元电商的服务基础。
- 花火商单是B站官方发起的撮合广告主和UP主进行商单交易的平台。在花火商单中，广告主可以挑选合适的UP主发起商单邀请，UP主可以根据需求和档期选择商单。



- 以个人身份/非官方合作机构加入花火的UP主，与平台为合作关系并非签约关系，在接单过程中，广告主会直接与UP主沟通协商脚本和视频制作。

UP主获得广告主出价的50%
平台获得剩余50%

- 通过官方合作机构加入花火的UP主在接单过程中，机构会协助UP主去和广告主沟通。

平台与机构每月结算，平台抽取广告主出价的40%，
剩余由机构和UP主自行分成。

平台方：电商带货成为重要变现路径，推动MCN快速发展

头条系



头条系“小店”电商变现

广告主（商家）

广告流量订单

商家通过平台的广告投放渠道进行广告投放，平台收取订单收入的0.6%（技术服务费）

精选联盟订单

商家通过精选联盟系统的商品分享功能分发商品信息，通过达人创作的内容（图文、长视频、短视频、微头条等）进行推广

平台与MCN/达人分成

- 平台（抖音小店、头条小店、西瓜小店、火山铺子）抽成

经营大类	一级类目	佣金费率	经营大类	一级类目	佣金费率
服饰	服饰内衣	10%	食品	食品饮料	5%
	运动户外	10%		酒类	3%
鞋靴箱包	鞋靴	10%		生鲜	2%
	礼品箱包	10%		土特产	5%
	钟表	10%	医药保健	医药保健	10%
珠宝首饰	其余珠宝	5%	家用电器	家用电器	5%
	个护清洁	10%	3C数码	手机	2%
个护化妆	美妆	10%		电脑办公	2%

- 剩余佣金由MCN与达人自行分成



- 零佣金扶持MCN&达人

目前测试阶段为邀请制模式，利于建立良好生态，扶持头部及垂直领域具有比较优势的MCN。

- 提供亿级流量扶持

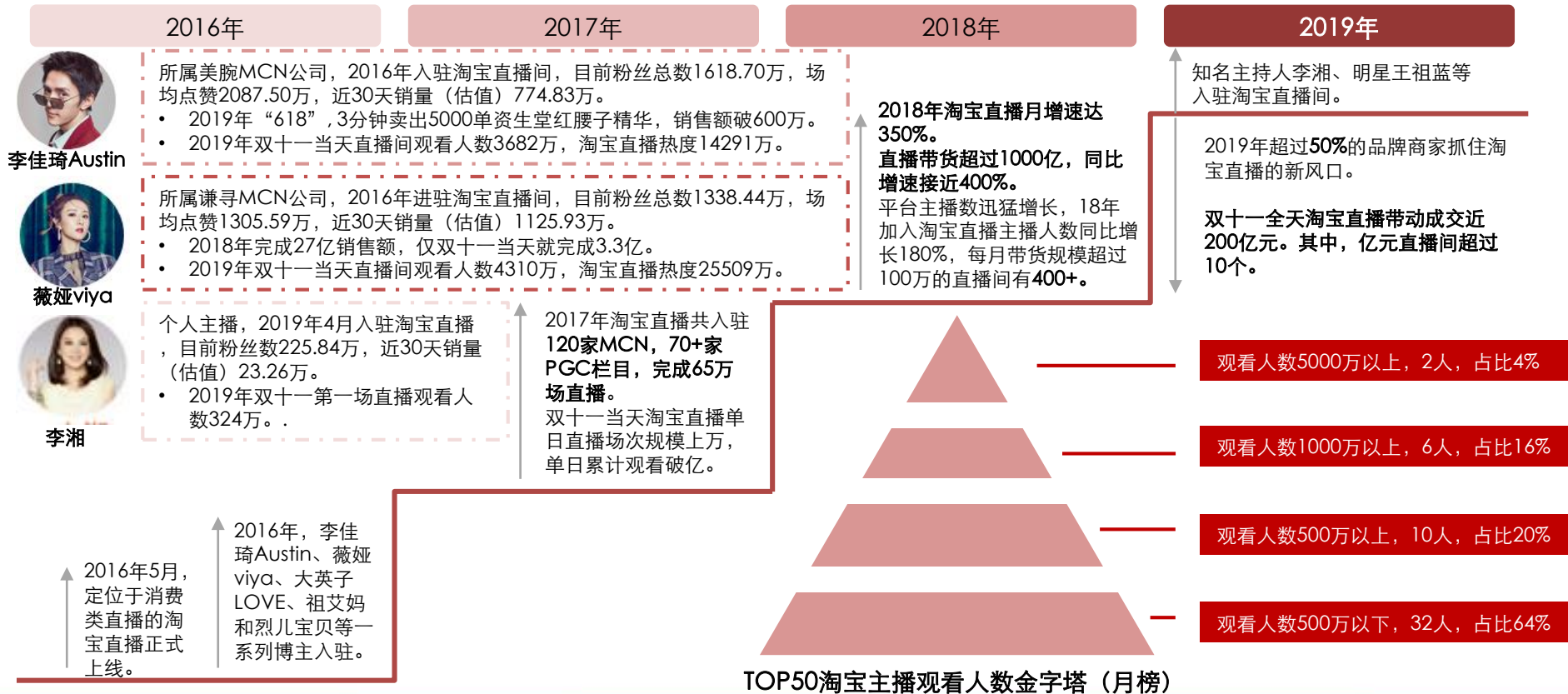
2019年8月1日正式上线直播功能，倾斜资源打造自有直播IP。



- 初期阶段，直播核心品类：美妆、母婴等；通过美妆达人和辣妈KOL直播进行知识类导购。

平台方：电商带货成为重要变现路径，推动MCN快速发展

- 淘宝直播16年上线，推动电商带货快速发展，形成电商发展的变量与增量。



MCN产业利益链条——淘宝导流利益链拆解



淘宝联盟：打造淘宝内容生态，对接抖音、快手、微博、今日头条、UC等平台，为淘宝客实现转向平台推广，实现淘宝商品导流。

特点：公司捧红，广告代理权在公司。

达人收益：底薪+3成左右分成+绩效提成。

“坐班”达人

特点：签约时已是头部，MCN充当经纪公司。

达人收益：7成左右高分成（无底薪）

“自由”达人

达人收益

内容场景专项服务费：6%实际成交额；

技术服务费：10%剩余佣金（实际成交额-内容场景专项服务费）。

淘宝联盟收入即为内容场景专项服务费+技术服务费。

电商平台收益

平台抽成：按各平台抽成条例规定。

- 抖音星图：平台对粉丝不足5W的达人接单平均报价1000元，星图平台电商变现创作者会获得商家20~50%的产品佣金分成。
- 快手快接单平台对粉丝不足1W的达人平均报价30元，创作者获得实际佣金50%。

内容/导流平台收益

MCN+达人收入=佣金-平台抽成/费用。

MCN与达人分成比例区间约为30%-70%。

MCN+达人收益

电商平台、内容/导流平台、MCN及达人共享佣金

广告主/商家拟定佣金（带货销售实际成交额的20%-90%）

广告主实际所得税后收入：销售实际成交额—支付佣金—维权退款金额-税款

红人带货 实际成交额

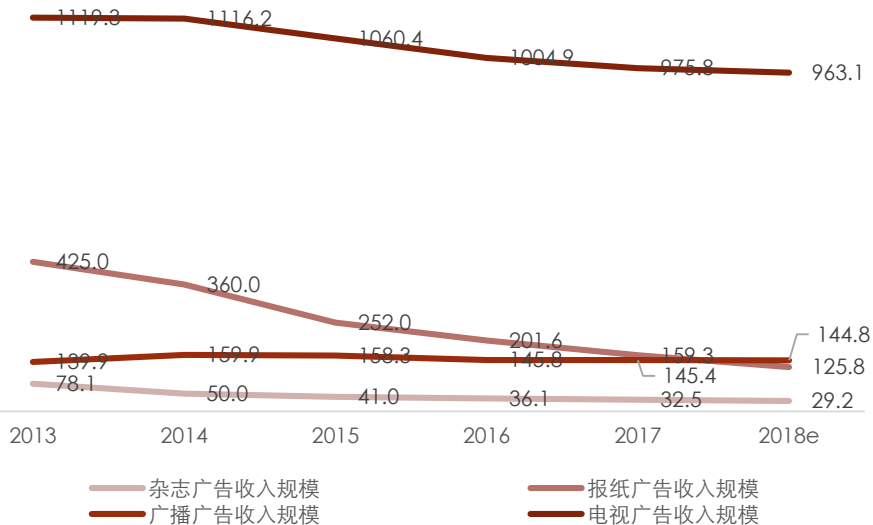
二、MCN：营销行业的变量与增量，平台首当受益，传统媒体机会&挑战并存

- 短视频、直播+红人营销模式兴起，广告市场格局变化
- 平台流量变现，与MCN共享商业化变现
- MCN格局分化，流量经营、内容识别及制作、商业化能力差异化
- 传统媒体在广告营销、内容制作领域，机会&挑战并存

传统媒体广告下行，新媒介+红人营销模式快速增长

- 传统媒体广告收入呈现明显下滑趋势，社交、短视频、电商等移动互联网广告呈现明显增长。
- MCN推动的网生红人及网生内容，以短视频及直播模式快速崛起，覆盖全矩阵内容，通过广告营销、电商带货等模式变现。

2013-2018年中国传统媒体广告收入（亿元）

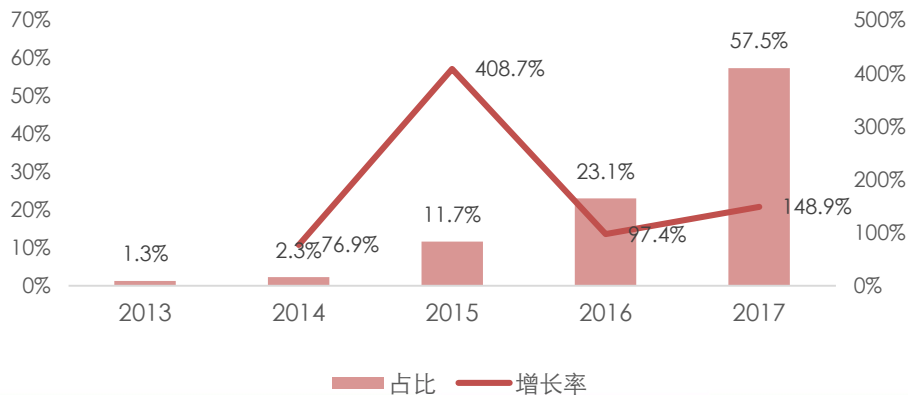


	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
网络广告市场规模（亿元）	1105.2	1546	2184.5	2884.9	3750.1	4844.0
YOY	43.0%	39.9%	41.3%	32.1%	30.0%	29.2%
移动互联网广告市场规模（亿元）			997.8	1750.2	2549.6	3663
移动端占比			45.7%	60.7%	68.0%	75.6%
市场份额（%）						
搜索引擎			32.3%	27.4%	26.8%	24.3%
门户资讯			7.2%	7.7%	8.4%	9.6%
垂直行业			6.9%	6.5%	5.9%	5.2%
电商			26.9%	28.2%	31.8%	33.6%
在线视频			10.7%	11.3%	9.5%	8.6%
社交			6.7%	8.3%	9.4%	10.5%
分类信息			3.2%	3.3%	3.3%	3.1%
短视频（18年新增）						3.9%
其他			6.1%	7.3%	4.7%	1.2%

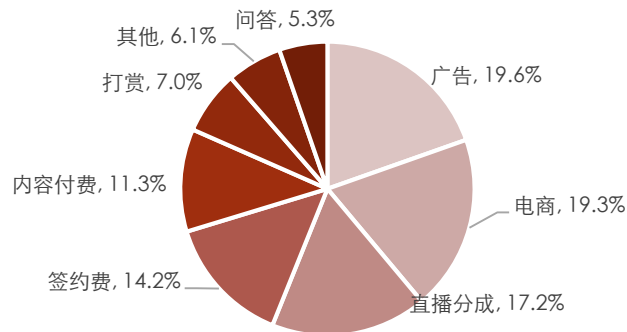
传统媒体广告下行，新媒介+红人营销模式规模化发展

- 2017年短视频广告市场超20亿元，2018年增速达501%，规模超140亿元。短视频、直播为主的新媒介+红人营销模式快速发展，源于高基数及高活跃度的短视频用户基础；头部平台流量变现需求，完善商业化平台搭建；广告主预算倾斜，对全域流量的需求；MCN快速发展，内容方制作、营销服务工业化发展。
- 2017年签约发布广告的红网数量占比58%，增长率达149%。2018年网红收入来源主要为广告、电商、直播分成、签约费、内容付费等；广告、电商及直播分成合计占比接近60%。

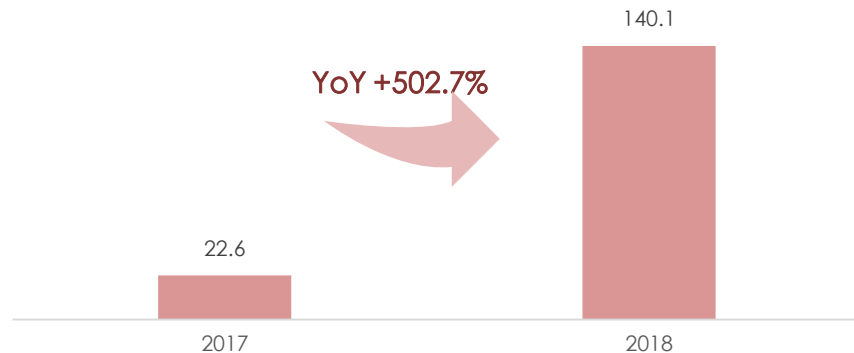
2013-2017年签约发布广告网红数量占比



2018年网红各领域收入占比



短视频广告规模 (亿元)



平台方首当受益，MCN快速发展同时格局分化

平台是最具投资价值的环节

规则制定，流量引导，边界拓宽

- 社交平台
- 直播平台
- 媒体平台

平台

?

MCN

网红

MCN是次之的投资环节，格局分化

对头部达人掌控力弱，内容、流量、商业资源是关键，供应链能力实现突围

- 网红工作室
- 经纪公司
- 新媒体
- 内容制作公司

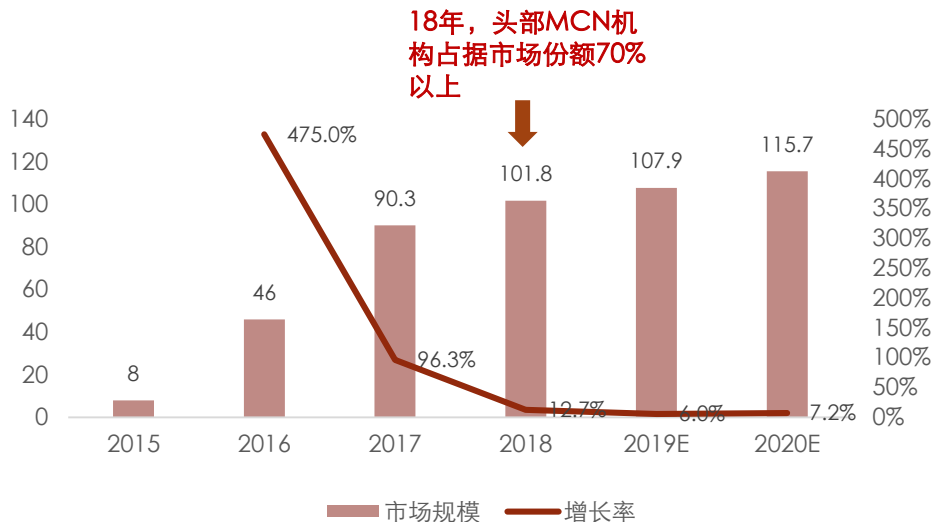
网红是需要慎重的投资环节

- 公司化运作的网红
- 有资源整合能力的网红
- 有大粉丝量的顶尖网红

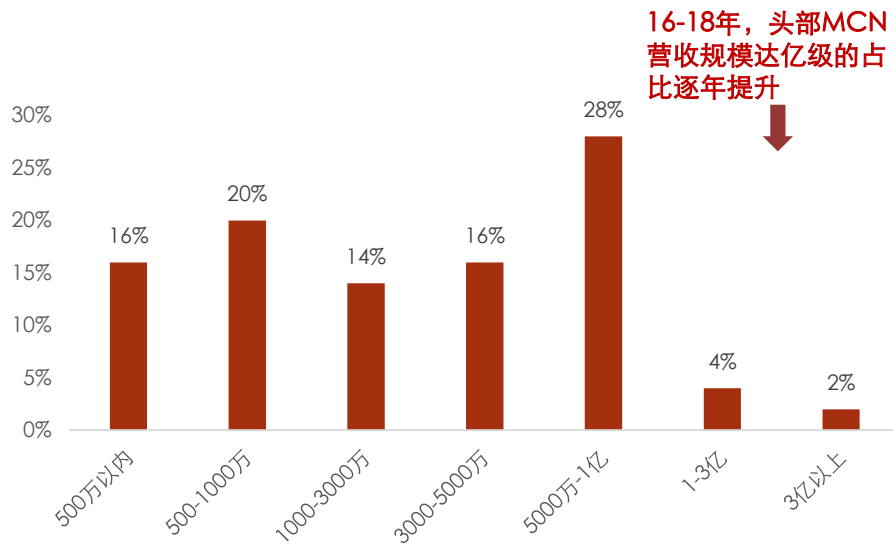
MCN市场规模持续提升，格局分化趋势显现

- MCN市场规模快速提升，形成超百亿市场，头部、腰部、尾部格局分化。2018年，MCN市场规模101.8亿元，其中头部MCN占据70%以上份额；超1亿收入MCN占比达6%，连续三年提升。
- MCN垂直领域细分化。根据变现模式，以广告营销、电商、IP创作与衍生三大类细分化；根据内容类别，以图文创作、短视频、网综等细分化；根据深耕平台，以内容及电商两大类分解，内容平台亦可分多元内容平台及主要单一平台模式；根据业务能力，以红人经纪、内容制作、营销推广等细分化。

MCN市场规模及预测（亿元）



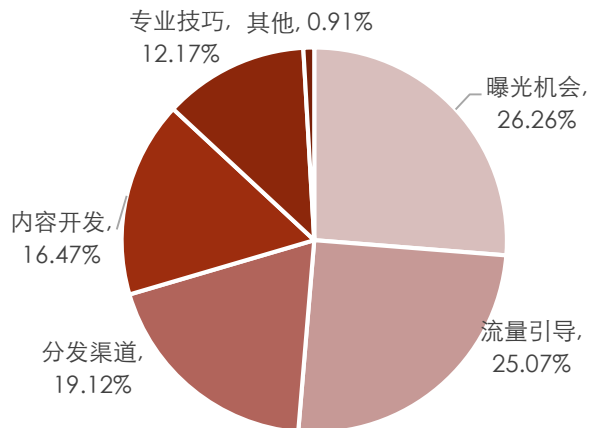
2018年MCN营收规模现状



MCN市场规模持续提升，格局分化趋势显现

- MCN掌握头部网红资源，签约账号超过50个的MCN持续提升，18年账号数量超过20个的MCN占比近80%；低于10个账号的MCN由16年初的81.5%降低至16.1%。
- 网红对MCN的助力核心围绕流量、商业化资源、内容三大维度展开，包括曝光机会、流量引导、分发渠道及内容开发、专业技巧等，其中曝光机会及流量引导占比超50%。

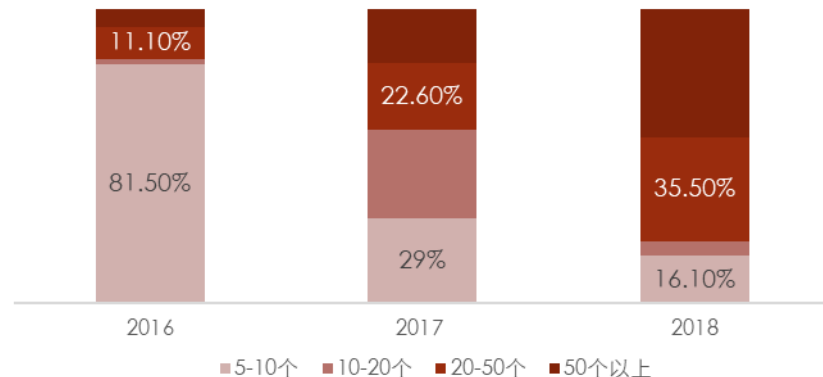
2018年中国网红注重MCN机构带来助益占比



2017-2018年头部网红签约MCN机构占比



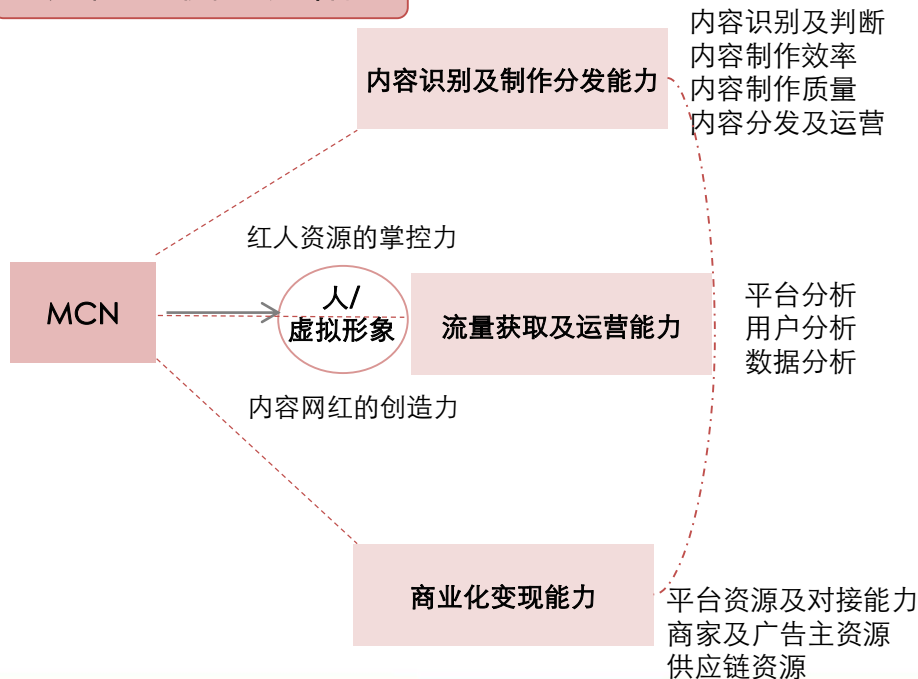
2016-2018年MCN签约账号规模占比



传统媒体参与MCN，机遇&挑战

- MCN机构数量快速增长，同时多种形态参与MCN业务的非MCN机构持续增加；基于数据及经验的内容判断能力、内容制作效率、内容制作质量-工业化能力及流量采购及运营能力越发重要，头部MCN或具备综合资源及能力，或细分垂直领域具有比较优势。传统媒体包括营销公司、广电系、电视剧等内容制作公司在MCN业务能力上既具有天然优势，也面临新环境的挑战。

头部MCN机构能力解析



传统媒体短视频时代机遇

用户与品牌转化路径缩短

内容制作成本下降

优质原创内容需求大



营销效率大幅提高

广告主及平台对接经验丰富

丰富内容制作经验加持

传统媒体短视频时代挑战

大公司引流成交难度大

新媒体平台粉丝互动
头部效应明显

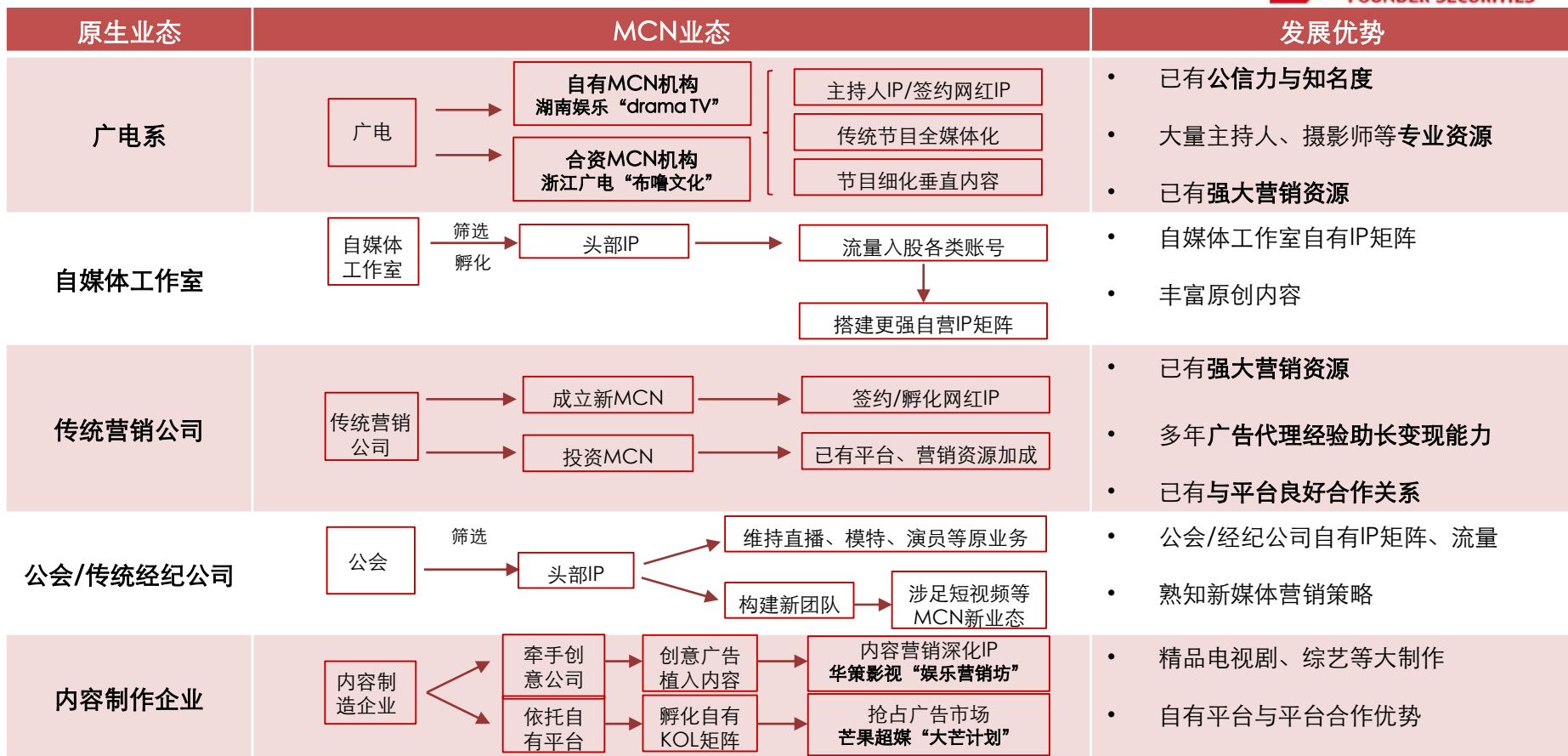


平台/中间商抽成额度大

起步晚，头部IP培育困难

市场份额低，竞争激烈

MCN机构业态演化

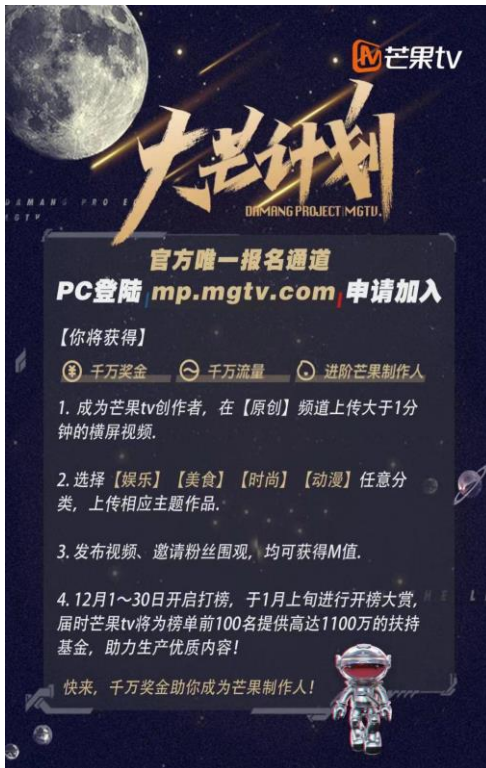


三、相关标的一举例

芒果超媒：“大芒计划”+Drama TV发力MCN赛道

- 19年8月发布“大芒计划”，推动网红带货+内容及流量资源联动：运营 3000+人数的“超绝红人矩阵”，打造极富资源吸引力的大芒带货榜，向 KOL 开启芒果强势流量和内容 IP 共享；推出大芒计划定制综艺推介，面向全网开启 KOL 招募；与艾瑞合作打造专属营销投放数据验真平台，保证流量真实度，保证品牌带货效果。
- 湖南娱乐频道组建了Drama TV，以内容基因+旗下艺人资源拓展短视频MCN业务。Drama TV签约和孵化素人达人，并引入湖南卫视主持人，利用主持人已有的知名度打造IP。发挥自身内容基因、流量资源，及较强的运营能力，已入驻成为抖音、快手、全民小视频、微视、头条号、百家号、淘宝直播等全网平台的MCN机构，在母婴、美妆、美食、娱乐、竖屏剧等内容赛道进行布局。
- DramaTV运营机制包括达人运营中心，负责运营、签约，营销、管理艺人；五大内容工作室，负责专业内容输出，IP孵化；市场运营中心，负责短视频整体的商业变现；“芒果公会”负责湖南娱乐的直播运营业务；并开拓市场成立了北京运营中心。

芒果tv“大芒计划”招募KOL



湖南娱乐组建Drama TV引入湖南卫视主持人



人民网：内容制作、风控、运营、聚合分发，全维度发展

• 人民网内容业务

内容原创

着力打造观点评论、深度调查、权威解读、政策内参等四类内容



优质、权威的原创内容制作

内容风控

帮助互联网公司做好内容风控把控，避免重大风险



PGC、UGC、PUGC内容
安全审核

内容运营

帮助政府机构、大型企事业单位打造官方网站和各种社交矩阵账户，公司在内容运营领域投入一千人左右



覆盖所有主流内容传播渠道
成熟新媒体内容运营经验

内容聚合分发平台

为iOS、Android移动终端开发者提供广告服务和盈利机会的第三方平台，尚在培育阶段



丰富广告资源奠定变现可能

• MCN业务发展优势

人民网：人民视频深入短视频、直播领域，人民智作平台打造内容类MCN

- 人民视频于2018年8月推出，融合人民系、腾讯、歌华有线等各方资源，打造面向5G时代移动化、可视化、智能化的视听新平台，提供手机直播、新闻短视频、拍客视频等服务；截至19年底，人民视频平台已累积20多万注册拍客。人民视频与外交部、国资委、农业农村部、公安部、应急管理部在“短视频+直播”领域开展了深入合作，产生了一系列爆款短视频产品。人民视频政务短视频MCN入选年度中国融媒体十大创新产品。
- 人民网内容聚合分发业务及人民智作平台上线于19年9月，开启内容科技战略布局。
 - 1) 人民网内容聚合分发业务通过对优质内容的汇聚、风控、分类和分级，全面提高内容产业从创作源头到消费场景全链条运营效率。平台依托自有的智媒聚发、智能创作、全媒体池和商业运营等功能系统，提供精品内容的精准分发服务。
 - 2) “人民智作平台”致力于为创作者与创作机构提供等级认证、版权交易、金融服务、推广运营等一体化服务。

人民网及人民网科技（北京）有限公司与中国传媒大学、中国出版集团数字传媒有限公司、中国动漫集团、华为、小米、OPPO等企业签署内容聚合分发业务协议。30余家创作机构入驻“人民智作平台”。



人民网：打造新媒体平台矩阵账号，突出运营能力

抖音2018年媒体号粉丝量Top10



人民网部分抖音账号

	人民网 renminwang 粉丝:3062.4w	关注
	人民网军事 rmwjjunshi 粉丝:94.1w	关注
	人民网山东频道 sdpeople 粉丝:21.1w	关注
	人民网上海 713373360 粉丝:7.1w	关注
	人民网贵州频道 rmwgz 粉丝:17.4w	关注
	人民网青海频道 rmwqinghai 粉丝:5.3w	关注
	人民网内蒙古 rmwnmg 粉丝:3.1w	关注
	人民网《光影人生》 148419388 粉丝:4.5w	关注
	人民网海南频道 Hipeople	关注

人民网快手账号



1773.4w 粉丝 6 关注

关注

人民网
权威实力源自人民
北京 朝阳区

2061 作品 62 动态

扩散提醒
我向大拜年个早
全国使用最多的10个姓名
《光影人生》上线
消防战士“英雄”！

中广天择：传统媒体到新媒体双向融合，发力新媒体短视频领域

- 中广天择系长沙广播电视集团控股国有文化企业，主营电视、互联网和移动互联网视频内容制作、发行及营销，电视剧播映权运营、影视剧投资等业务。
- 公司发力新媒体短视频领域，打造“千号计划”，研发和制作一系列新媒体账号和内容，以“中广天择MCN机构”名义与各短视频平台形成合作关系，在美妆、影评、科技、潮鞋、健身、知识、特效等多个垂直领域有所布局，构建短视频矩阵。
- 2018年7月成立的中广天择MCN长期孵化原创IP项目。截止到2019年8月9日，中广天择MCN全网总粉丝数2159.6万，全网点赞1.94亿，全网总播放量38.4亿；一年时间孵化自营账号超20个，与全网26家视频网络平台形成密切合作关系。

中广天择MCN合作平台



中广天择MCN孵化抖音号：“疯狂特效师”、“晏小姐vivi”



引力传媒：发挥营销业务优势，开拓MCN新领域

- 公司深耕数字营销领域，提供基于媒体及消费者洞察、传播策略、多屏媒介代理、谄荣定制发行、社会化传播等综合传播服务。
- 公司互联网视频媒体、社交媒体保持良好合作关系，与知乎、网易云音乐等移动媒体保持长期合作。

关键财务数据

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	19Q1-Q3
营业总收入（亿元）	13.93	14.25	18.58	17.32	25.82	31.47	20.34
同比(%)	48.48	2.24	30.43	-6.79	49.09	21.88	-19.17
归母净利润（亿元）	0.63	0.50	0.27	0.33	0.67	0.57	0.61
同比(%)	43.32	-20.90	-45.94	21.66	102.04	-15.15	20.22
扣非归母净利润（亿元）	0.50	0.42	0.21	0.32	0.73	0.41	0.52
同比(%)	37.85	-17.14	-49.29	50.17	130.67	-43.67	33.66
经营活动现金净流量（亿元）	0.40	0.71	-2.10	1.23	1.00	0.12	0.54
ROE(摊薄)(%)	23.74	15.81	4.87	5.58	10.07	10.03	9.75
销售毛利率(%)	10.63	10.10	7.34	8.23	10.73	8.42	10.30
销售净利率(%)	4.59	3.58	1.38	1.79	2.92	1.94	3.01

MCN业务布局



短视频营销联盟

引力传媒旗下九合互动与国内10余家顶级MCN机构、平台方共同启动“短视频营销联盟”，旨在广告主提供更具竞争力的价格支持和更丰富的资源。

持续赋能
广告商

微综艺新尝试

引力传媒旗下九合互动携手贝壳视频开启微综艺垂直耕作模式，共创短视频领域生态营销新态势。

开发短视
频新生态

开辟网红新业务

2019第四季度引力传媒布局网络孵化运营和营销（MCN）业务。

分羹网红
产业红利

四、MCN案例

营销类MCN——蜂群文化

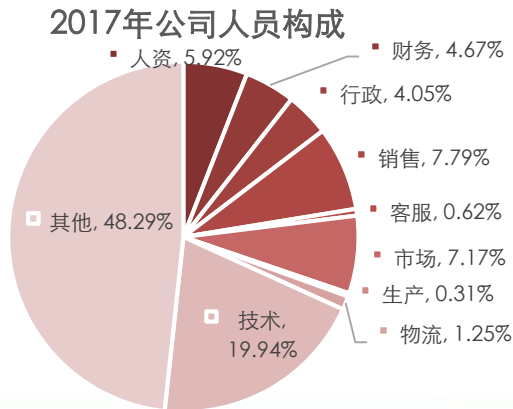


◆ 公司简介

- 蜂群文化传播有限公司以网红资源起家，为集内容原创、网红孵化、网络营销策划、影视创作等围绕泛娱乐的多元化文化传播公司。
- 公司成立于2014年，拥有近百位网络红人、自媒体等资源及独立的影视创作团队，注重网络文学的原创生态，专注新媒体内容原创及IP孵化。公司以微博营销起家，同时打通短视频，全网粉丝覆盖3亿+，月累计视频播放量15亿+，在MCN业内属头部。



◆ 团队



◆ 旗下签约网络红人（粉丝数截至2020年2月5日）



id: 微博搞笑排行榜
微博粉丝数5696万



id: 留几手
微博粉丝数1349万



id: 草图君
微博粉丝数1052万

id: 酷酷的滕
微博粉丝数944万

id: 休闲璐
微博粉丝数483万

id: 我的前任是极品
微博粉丝数1655万



◆ 发展战略

筛选最优KOL矩阵，精准接触潜在客户

实时更新KOL资料库

KOL全维度分析：博主粉丝画像、内容题材、挖掘历史数据
投放广告周期、属性分析

博主与广告商的沟通中介

确定最终KOL矩阵名单及推广方案

蜂群文化成功案例 “恋与制作人” —— 聚焦微博新媒体平台

◆ 手游“恋与制作人”新媒体营销案例

恋与制作人是一款面向女性的超现实恋爱经营手游，目标人群为16-25岁乙女游戏受众。此游戏由叠纸网络科技研发出品，由深圳市蜂群文化传播有限公司代理发行。

- **投放策略：**以新浪微博和Bilibili两大泛娱乐平台作为主要推广渠道；通过合适KOL矩阵实现目标用户广告精准投放，实现游戏出圈。
- **创意思路：**挖掘具有TA感兴趣的热点内容，制作PUGC，激发全网讨论。



• 具体营销方案：

公测宣传PV 借助官方宣传片“优质声优”和“制作精良”两大特点进行推广宣传

宠物视频广告投放 宠物博主粉丝与游戏针对用户高度吻合，实现广告精准投放

表情包推广 前期制作游戏相关表情包，借助表情包易于传播特性吸收新用户

真人电话 春节当天给玩家打电话送上祝福，提升玩家好感度和粘连性

- **营销效果：**微博话题排行榜 **NO.1** Apple Store排行榜 **NO.4**

◆ 蜂群文化合作客户

互联网公司



科技公司



其他公司



营销类MCN——大禹网络

◆ 公司简介

- 苏州大禹网络科技有限公司成立于2014年。现旗下有大禹传媒、大禹美妆、大禹动漫和大禹游戏四大事业部。
- 大禹网络拥有**新媒体IP第一矩阵**，新浪微博中国区四大战略合作伙伴之一，月度视频播放量30亿+，粉丝5亿+，分发平台80+，合作品牌1000+，为国内一线MCN机构。



◆ 旗下头部IP（粉丝数截至2020年2月5日）



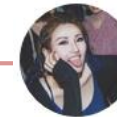
id: 一禅小和尚
微博粉丝数484万

id: 拜托啦学妹
微博粉丝数748万



Id: 认真少女颜九
微博粉丝数528万

id: 道上都叫我赤木刚宪
微博粉丝数581万



id: 爱做饭的芋头
微博粉丝数495万

id: 野食小哥
微博粉丝数310万



◆ 发展战略

数字内容生产

大禹动漫

一禅小和尚
截至2019年3月，全网动画视频累计播放160亿+次

大禹游戏

荒岛求生
6000W+用户

战就战
400W+用户

内容发行

大禹传媒

头部IP流量效应
短视频等内容长期占据微博、腾讯、抖音等各大视频平台前三的位置

“流量”变现

自主IP授权

IP衍生业务

广告分成

电商变现



建立完整
生态产业链

营销类MCN——橘子娱乐

◆ 公司简介

- 橘子娱乐面向年轻群体为主，提供原创优质内容的娱乐新媒体，旗下传播矩阵覆盖APP、web、微博、微信、抖音、微视及全网分发；原创内容覆盖明星娱乐、影视、时尚、美妆、美食、星座等泛娱乐领域。
- 目前橘子娱乐全网粉丝6000万+，橘子娱乐每周原创150余篇优质图文内容及近70条优质短视频；共有40余档王牌视频节目热播，单期播放量最高超过6000万，短视频平均每月播放总量超过8.4亿次。



◆ 旗下短视频栏目



全网月曝光量近30亿

累计采访热门明星500+位

◆ 发展战略



打通明星与粉丝经济



泛娱乐顶尖MCN

电商业态MCN——美ONE



◆ 公司简介

- 美ONE作为艺人网红孵化服务平台，提供艺人网红杂志化履历包装工具，并在多角色用户间构建圈内人脉网络，通过产品机制实现工作共享、资源互换，并且提供拍摄、推广、主播、电商分销等多项服务；隶属于贵州美腕网络科技有限公司。



- 目前公司以直播、短视频为媒介，通过孵化网红，实现电商变现。

◆ 发展战略

BA（导购）网红化计划
创建新零售人才培养体系

携手欧莱雅
欧莱雅BA培训计划

协助BA突破线下场景局限，运用其专业知识通过线上直播触及客户。

携手天猫美妆
“美丽挑战团”真人秀

淘宝直播购物真人秀启动，挖掘素人BA，将流量从线上引入线下，将体验感从线下再现至线上。

◆ 合作客户



◆ 旗下博主/艺人

艺人 3万+

网红 2万+

超过7000个文娱界工作社群

200万从业人士

李佳琦团队 300+人

招商团队

QC质检团队

内容制作团队

直播运营团队

美ONE旗下艺人李佳琦——以人带货

◆ 个人简介

- 李佳琦——“口红一哥”，美ONE签约网络主播。
- 2016年底，欧莱雅集团与美ONE联合举办了“BA网红化”的淘宝直播项目比赛，作为BA中销冠的李佳琦获得了参赛资格，凭借出色能力在比赛中脱颖而出，签约美ONE成为一名美妆达人。
- 2017年已成为淘宝直播TOP主播，2019年尝试多平台共同运营，成功实现站外出圈。

微博粉丝数

1074万

淘宝直播粉丝数

1700万+

抖音粉丝数

3849.9万

◆ 电商直播内容/特点

亢奋直播状态

感染观众，激发消费欲望

流行词汇创造

“OMG！买它！”等流行词利于在新媒体平台推广普及，加速出圈度

美妆知识夯实

亲身试货，讲解专有名词及化妆技巧

全域网红拓展

走出淘宝直播间，经营抖音、微博、小红书、快手等大体量平台，实现出圈

明星助阵直播间

明星粉丝保证流量，吸引新用户

◆ 合作品牌



2019年“双十一”购物节

- ✓ **3100万+**人围观
- ✓ 全部 **39** 款商品售罄
- ✓ 创**10亿**销售额

电商业态MCN——微念科技

◆ 公司简介

- 微念主要通过孵化与深度整合KOL（意见领袖）网络，跨界新消费品牌。
- 公司当前拥数十位头部KOL和多个新消费品牌，深度合作不同平台的数百位KOL，涉及美食生活、时尚美妆等多领域。



◆ 发展战略

- 利用旗下KOL效应和新消费品牌，打造全产业链体系



IP孵化



品牌研发



电商运营



全渠道



供应链

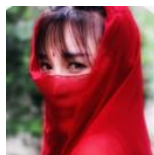


仓储物流

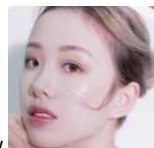


广告代言

◆ 旗下艺人（数据截至2020年2月5日）

**李子柒** 东方美食家

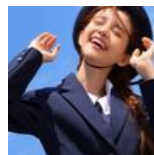
微博粉丝数：2316W
抖音粉丝数：3713.7W
YouTube粉丝数：872W

**Kakakao** 时尚美妆博主

微博粉丝数：1346W
抖音粉丝数：340.6W

**子望** 演员、作家

微博粉丝数：396W
抖音粉丝数：63.0W

**林小宅** 时尚美妆博主

微博粉丝数：1110W
抖音粉丝数：131.9W

- 利用全产业链体系深化KOL效应

持续挖掘红人能力

综合把控能力
广告内容制作、品牌承接、
电商转化

全产业链专业团队

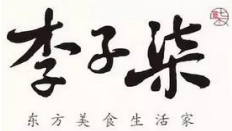
支持

带货
KOL

实现商业变现可持续性

微念科技旗下艺人李子柒——以内容带货

◆ 个人简介

- 李子柒，1990年出生于四川省绵阳市。
微博知名美食视频博主，微博签约自媒体人。  东方美食生活家
- 作品题材来源于中国人古朴的传统生活，以中华民族引以为傲的美食文化为主线，围绕衣食住行四个方面展开。
- 截至2019年12月，**粉丝数量近3000万，其中海外粉丝740多万，累积播放量近30亿**，被评为2017超级红人节十大美食红人，2019超级红人节最具人气博主，2019超级红人节最具商业价值奖，成都非物质文化遗产推广大使。

◆ 内容/特点

克制性变现

讲好中国故事

个人IP与传统IP联名

• 无代言和广告（除海外YouTube广告），以电商变现为主要手段

• 主打中国传统乡村慢生活，迎合当前观众口味

“故宫食品”商业合作

- 2018年七夕，李子柒联名故宫食品出品五款传统美食

“国家宝藏”商业合作

- 2019年中秋，李子柒联名国家宝藏出品月饼礼盒

“胡庆余堂”商业合作

- 2019年中秋，李子柒联名胡庆余堂出品即食燕窝

◆ 电商衍生产品——“李子柒”人格化IP

2018年8月17日，李子柒同名天猫店铺开业。

月销量商品Top5（数据截至2020年1月4日）

商品	单价（元）	付款人数（万人）
柳州螺狮粉	39.7	24.2
桂花坚果藕粉	59.7	19.7
紫薯蒸米糕	29.9	5.3
海鸭咸蛋黄酱	39.9	3.2
红油速食干拌面	29.9	1.6

单月营业额4000万+

经纪业态MCN——papitube

◆ 公司简介

- Papitube是Papi酱（本名姜逸磊）和泰洋川禾经纪公司CEO杨铭先生共同创立的一个以短视频为主的网络分享平台。



- Papitube主要以新浪微博为主阵地，以微信公众号、QQ空间等自媒体平台为渠道。
- 截至2019年，Papitube旗下博主150+位，全网粉丝数4.2亿，抖音日活超过3.2亿，快手达到2亿。

◆ 发展战略

- 批量式签约策略

不限平台积攒优质博主

帮助签约博主商业变现，策划、定位、包装推广

策略

多而不专

定位

博主经纪公司

◆ 旗下艺人



张猫要练嘴皮子



Bigger研究所



大脑门儿心理



Papi酱



KatAndSid



Lori阿姨



杨舒慧

- 探索多方位变现模式

广告收入

Papitube 营收80%

电商收入

试水变现新模式

内容付费收入

Papitube旗下艺人Papi酱——实现网红至明星蜕变

◆ 个人简介

- 本名姜逸磊，是中央戏剧学院导演系硕士生，2016年靠几十条自制的毒舌吐槽视频，用时四个月席卷微博和朋友圈，成为**2016第一网红**；同时为Papitube网络分享平台创始人之一。
- 2019年Papi酱加盟两款综艺《明星大侦探第五季》和《令人心动的offer》，背靠泰洋川禾经纪公司，**正向演员、综艺人方向转型**。



◆ 影响力（数据截至2020年2月5日）

微博粉丝数 3323万

抖音粉丝数 3508.7万

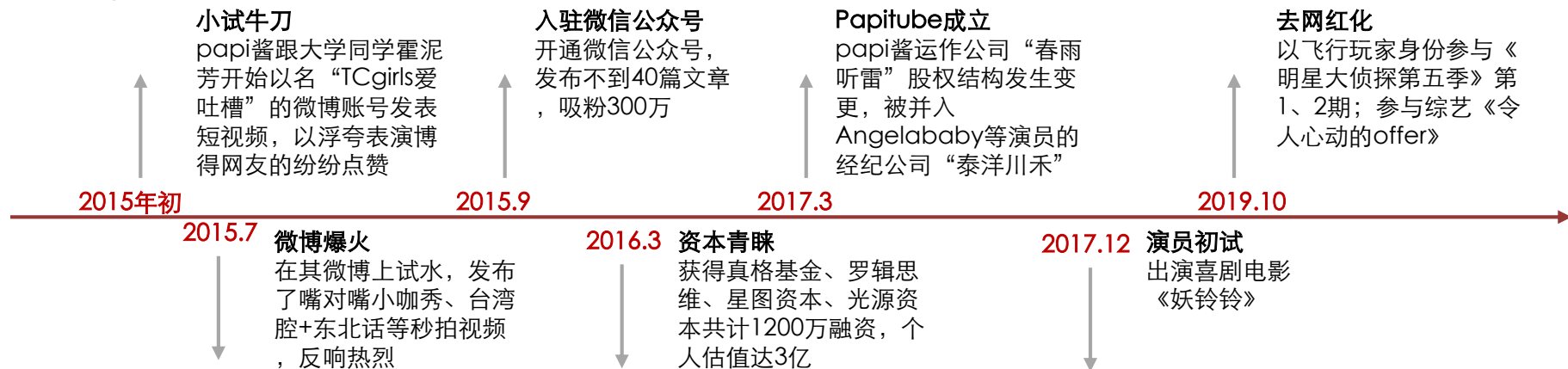
Bilibili粉丝数 603.3万

早期流量巨头

转型
涉足
综艺
影视

个人IP常青

◆ 发展历程



社群/知识付费业态MCN——米未传媒

◆ 公司简介

- 米未成立于2015年9月，致力互联网内容的生产、开发及衍生，由爱奇艺前首席内容官，著名制作人、主持人马东创办。
- 米未先后推出了《奇葩说》、《奇葩大会》、《饭局的诱惑》、《乐队的夏天》等原创网络综艺节目，同时衍生出网生经纪业务、付费音频业务和游戏业务。



◆ 主要业务

网络综艺节目



- ☐ 奇葩说
- ☐ 奇葩大会
- ☐ 饭局的诱惑
- ☐ 黑白星球
- ☐ 乐队的夏天

付费音频产品



- ☐ 好好说话
- ☐ 小学问
- ☐ 蔡康永的201堂情商课

游戏产品



- ☐ 饭局狼人杀APP

艺人经纪公司



- ☐ 肖骁
- ☐ 黄执中
- ☐ 邱晨

◆ 发展战略——“XYZ轴”模型

X轴：内容生产 ★

深化王牌IP “奇葩说”

培育新网综IP

Y轴：围绕内容的上下游衍生业务

“米为小卖部” 电商业务

Z轴：投资布局

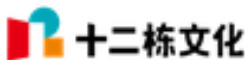
投资子品牌米果传媒



IP授权/版权授权业态典型机构——十二栋文化

◆ 公司简介

- 十二栋文化是以形象IP切入消费的泛娱乐公司。拥有各专业领域尖端团队加盟设立授权、图库设计、销售供应、数据技术等分公司，为中国互联网原创动漫产业中首家系统性布局ACG全产业链条的IP孵化公司。



- 截至2018年10月30日，十二栋研发与签约形象超过200个，累计表情下载量超过15亿，发送量超过340亿，全网粉丝数3700万，内容阅读量85亿，视频播放量15亿，授权合作品牌超过100个，线下展览18个，荣获微博五大MCN机构等奖项。

◆ 主要产品

线下抓物体验店



形象集合平台



研发/签约IP



破耳兔



芮小凹芮小凸



正经人

传播量
250+亿



长草颜团子



制冷少女



符灵

◆ 合作伙伴

社交平台



综艺节目



传统品牌



周大福
CHOW TAI FOOK

授权合作

◆ 发展战略

主营业务

自主IP形象开发与授权

原创动漫品牌创作、孵化

衍生品开发及运营推广

娱乐旅游与开发

抓物终端

深化
ACG
全产业链

多样
IP
变现方式

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

方正证券研究所·传媒与互联网小组

2015/2016/2017/2018年年新财富最佳分析师第1/2/2/2名；

2015/2016/2017/2018年IAMAC最受欢迎卖方分析师第2/1/1/2名；

2014/2015/2016/2017/2018年水晶球最佳分析师第1/2/2/1/2名（2017年为公募类）

联系人：蔡靖 caijing2@foundersc.com