



M&D
CAPITAL
FORUM 营销资本论坛

中国广告营销行业资本报告

2021

目录

第一部分 2021中国广告营销行业融资情况

- 第一节 2021中国创投基金整体募投资概况
- 第二节 2021中国广告营销行业整体融资概况
- 第三节 谁在投资中国广告营销行业公司

第二部分 2021中国广告营销行业退出情况

- 第一节 2021中国广告营销行业整体IPO和被收购概况
- 第二节 2021中国广告营销行业上市企业现状
- 第三节 2021海外MarTech&AdTech上市企业情况

附录 营销资本论坛MAD Capital Forum介绍

1

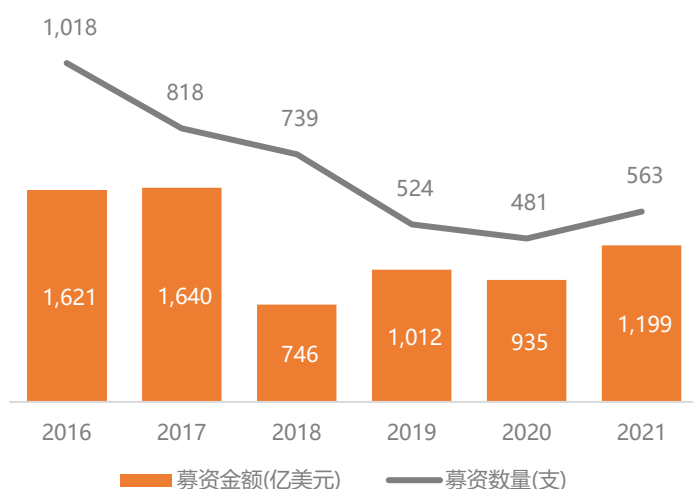
第一部分

2021中国广告营销行业融资情况

第一节

2021中国创投基金整体募投资况

2016-2021年中国创投基金募资情况

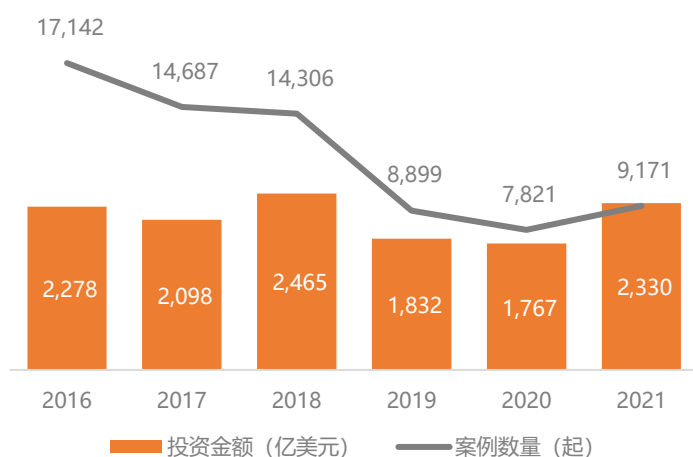


2021年中国市场共募有563支新创投基金，数量相比2020年募集的481支增加了17%。

2021年中国市场合计募资1,199亿美元，金额相比2020年935亿美元增加了28%。

* 创投基金包括：Angel、Venture及Growth

2016-2021年中国创投基金投资情况



2021年中国创投市场共发生9,171起投资案例，数量相比2020年的7,821起增加了17%。

2021年中国创投基金投资金额合计2,330亿美元，金额相比2020年1,767亿美元增加了32%。

* 本页数据摘自《投中统计：2021年中国创业投资及私募股权投资市场统计分析报告》



“人民币基金和美元基金的投融资的现状对比？两种资本对未来被投资项目募资和退出的影响有哪些？”



2021年，中国经济在疫情后复苏，一级市场也随之回暖。一方面是补足在疫情初期被延迟的部分投资，另一方面则是开启了以2B技术为导向的新一轮热潮。

马太效应明显，头部基金占据主导地位



2021年，美元基金的募资总规模实现破纪录式增长，同时两极化趋势愈发明显，头部美元基金10亿美元以上的大额基金募资频发。头部美元基金多压住细分赛道的头部企业或在早期锁定未来的明星企业，由于美元基金的资金成本整体低于人民币基金，2021年大量外资涌入，加上部分机构仍沿用互联网的估值水准给科技企业估值，因此抬高了整体估值水平。

开始面临投资端和退出端的严酷考验

1. 过去“赢者通吃”的互联网公司高回报时期一去不复返。科技投资终结了这个时代，科技赛道会出现多个并行的成功玩家。
2. 中美形势的不确定性加剧了海外二级市场破发和一二级市场估值倒挂的现象严重。
3. 目前PE受影响最大，出手很谨慎。如果将时间线拉长，会传导到早期投资。
4. 中概股承压和国内对数据强监管的影响，都迫使企业谨慎对待美元基金和海外上市。
5. 美股上市退之路受阻，美元基金普遍寄希望于港股。2021年以来，不少企业撤回了赴美上市申请，转向港股IPO。但港股市场的体量无法承载全部企业上市，回报大概率也没有美股高，流动性也有差距。

基金面临转型

在新经济投资模式受阻后，多数美元基金面临“投不进硬科技”，“难募集人民币”的局面。美元基金开始压缩ToC项目，尤其涉嫌市场垄断监管的互联网消费行业赛道，增加符合中国经济社会未来发展需要的行业投资，比如半导体、人工智能、生物医药、新材料等硬科技类投资比重。

募资渠道畅通



伴随2021年更规范的多层次资本市场构建加速，国家在货币政策和财政政策方面逐渐放松，资金渠道方面不断迎来利好，银行、保险和信托等资金入场，国有资本和产业资本活跃，资金紧张的局面正逐步缓解。

退出渠道得以疏通

从推出科创板、进行注册制改革，到北交所设立，国内资本市场环境不断吸引新经济和科技公司。A股市场延续告诉增长趋势，全年上市企业数量522家，同步上升19.7%，首发融资额合计人民币5,344.64亿元，同比上升15.6%。伴随海外上市困难，中国的资本市场是否能容纳更多企业成为核心问题，未来在流动性、资金募集等方面都将面临新的挑战。

行业政策利好

由于国家政策持续落地，IT及信息化、能源、高端制造等领域投资火热，人民币在科技领域会扮演更重要的角色。例如，2021年受国内“碳中和”相关政策推动影响，多只百亿规模以上能源类主题基金相继成立，投资领域主要聚焦能源、“碳中和”等领域。2021年度新设基金中，市场中已有规模超过500亿元的“碳中和”股权基金成立。

很难取代美元基金角色

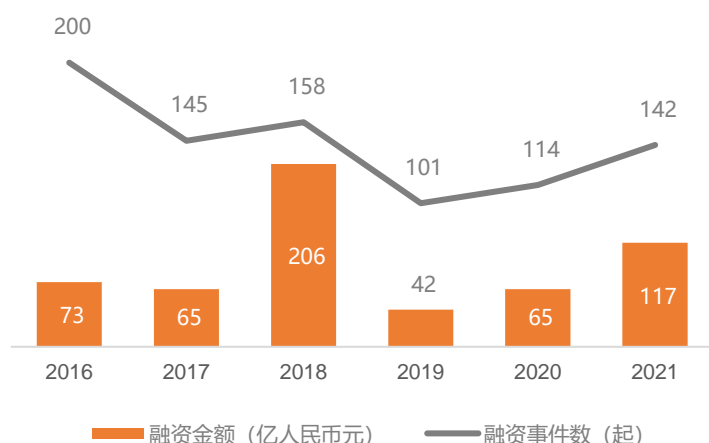
虽然当前创业者选择拿人民币居多，但如需要大量资金，首选仍是美元基金，背后的逻辑是：

1. 创业公司只有在一级市场获得大量资金支持和品牌机构背书，到二级市场才会有投资者接盘。从全球规模的资金体量上看，美元占主流的状态很难在短期内发生改变。
2. 当下美元基金在A股退出是通畅的，除却需要ICP证类公司，美元基金在退出上没有任何问题。
3. 人民币基金市场仍有不少陈疾有待解决，包括LP环境对GP素质要求高，人民币市场返投困境、存续期、出大钱能力等。

第二节

2021中国广告营销行业整体融资概况

2016-2021年中国广告营销行业融资情况



* 不包含未披露金额的30起融资；

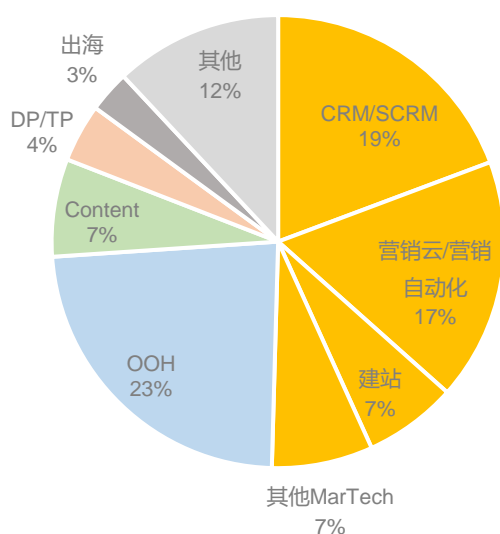
** 仅包含中国大陆地区项目，不包括中国台湾和中国香港地区

2021年，中国广告营销行业共有120家企业合计获得142起融资，相比2020年114起融资数量上增加25%；2021年合计融资金额117亿人民币，相比2020年的65亿人民币增加80%；2021年平均单笔融资金额为8,200万人民币，相比2020年平均单笔融资金额5700万人民币增加了44%。

2016-2020年5年间，平均每年发生144起融资，平均每年融资金额为90亿人民币，平均单笔融资金额为6,200万人民币。相比前5年平均数，2021年融资事件数量基本保持不变，总融资金额增加了30%，单笔融资金额增加了32%。

2021年中国广告营销行业融资金额占比

——按细分行业



2021年中国广告营销行业融资中：

55%的金额流入了MarTech领域。MarTech领域中CRM/SCRM和营销云/营销自动化类企业融资较多。

23%的金额流入户外营销企业，主要来源于新潮传媒2021年9月获得的一笔4亿美元的融资。

Content占7%的金额流入，主要来源于特赞1亿美元的单笔融资。

另外代运营和出海业务2021年也有一些融资，分别占总融资金额的4%和3%。

2021年中国广告营销行业累计融资规模企业TOP10

单位：亿人民币元

2020年			2021年			2009-2020年		
排名	公司名称	金额	排名	公司名称	金额	排名	公司名称	金额
1	北京掌上先机网络科技有限公司	8.2	1	成都新潮传媒集团有限公司	25.9	1	成都新潮传媒集团有限公司	61.6
2	北京尚线科技有限公司	6.8	2	深圳小鹅网络技术有限公司	7.8	2	微盟	59.3
3	北京数美时代科技有限公司	5.1	3	特赞（上海）信息科技有限公司	7.2	3	浙江盘石信息技术股份有限公司	40.3
4	北京直客通科技有限公司	3.4	4	北京腾云天下科技有限公司	6.5	4	北京影谱科技股份有限公司	32.2
5	北京沃丰时代数据科技有限公司	2.5	5	杭州云徙科技有限公司	6.4	5	浙江每日互动网络科技股份有限公司	20.1
6	北京智齿博创科技有限公司	2.1	6	北京仁科互动网络技术有限公司	4.5	6	上海极链网络科技有限公司	18.1
7	北京尘锋信息技术有限公司	2.1	7	杭州上佰电子商务有限公司	3.6	7	北京易动纷享科技有限责任公司	16.5
8	北京创信众科技有限公司	1.7	8	上海销氪信息科技有限公司	3.6	8	北京百分点信息科技有限公司	15.6
9	飞书深诺数字科技（上海）股份有限公司	1.5	9	帷幄匠心科技（杭州）有限公司	3.2	9	北京微网通联股份有限公司	13.7
10	北京能通天下网络技术有限公司	1.3	10	北京智齿博创科技有限公司	2.0	10	北京易汇众盟网络技术有限公司	9.1
TOP10合计		35			71			287
年总融资金额		65			117			683
TOP10融资金额占比		54%			61%			42%

2020年融资额排名前十的项目，合计融资35亿人民币，占2020年中国广告营销行业总融资金额的54%

2021年融资额排名前十的项目，合计融资71亿人民币，占2021年中国广告营销行业总融资金额的61%

2009-2020年12年间，累计融资金额排名前十的项目，合计融资287亿人民币，占总融资金额的42%

MARTEKER独家访谈

Talking Data是2021年融资金额前十的企业之一，也是一家是独角兽企业。Marteker冯祺对其进行了独家采访。



冯祺：Talking Data从创业公司成长为独角兽，您认为有哪几个重要的时间节点？



崔晓波：

现在中国的创业者，特别是2B类型的科技公司，都要穿越周期。中国整个经济环境、产业环境以及营销行业的小环境，都经历一个周期，不断的调整，螺旋式上升。所以一家公司能够走出来，首先是处于一个正向发展的大环境中；其次是公司整个发展阶段和周期、产品技术、业务场景的选择与大环境的匹配；第三，还需要自身的组织能力、管理能力跟得上。

Talking Data的发展分为三个阶段：第一个阶段即创业初期的头三年，我们服务的客户主要是互联网企业、移动App的开发者。相对于百度统计、友盟等具有互联网巨头背景的友商，Talking Data是中立的第三方数据公司，市场前景不是特别明确，融资很困难。直到2013年，阿里巴巴收购友盟之后，大量的移动App开发者意识到数据安全以及数据公司的中立性非常重要，他们把数据分析服务迁移到Talking Data的平台上，使得Talking Data不论是数据量还是业务量都有爆发性增长，变成一家拥有巨大数据体量的公司。

第二个阶段是从2014年到2017年。Talking Data面对的问题是有了大量的数据之后，如何使用这些数据，在哪些业务场景里使用这些数据。当时有很多传统行业客户与我们合作，探索数字化转型。有的客户想的比较清楚，希望搭建消费者数据平台。那时候Talking Data的业务是数据的基础设施建设，包括数据的采集、治理与加工，以用于客户运营和营销场景。

在第二个阶段同时存在的问题，除了互联网原生企业，其它行业的线上数据闭环没有形成，无法持续反馈和优化数据、算法以及模型，大量客户还是依靠线下渠道拓展生意。

真正的数字化转型发生在第三阶段。2020年前后，由于经济和疫情的影响，很多实体企业的线下门店都关张了，他们没有别的选择，业务场景都发生在线上，只能依靠线上做生意，如美妆企业线上业务很快就超过了60%，数字化自然成了必选项，运作模式也更加接近互联网公司的运营模式。在这个阶段，大量品牌企业从原来对营销效果没有那么重视的状态，发展为主动提出做全链路归因、MTA模型，要计算每次品牌投放的效果能不能带来实际的购买和ROI，以及计算所有渠道的贡献度。

总结一下，Talking Data的第一阶段是数据积累阶段，第二阶段是找业务场景阶段，第三阶段就是业务场景出现时，产品和底层的能力如何帮助客户迅速形成闭环，然后进行数据优化的过程。

冯祺：Talking Data的发展抓住了几个重要节点。第三节点是疫情的影响。那么您认为对于创业者来说，现在是不是一个风口期？



崔晓波：

从大环境上来说，其实不是个风口期。经济环境并不是很好，大量客户在缩减预算，但会继续投入在业绩增长方面。所以创业者要选择好业务场景和创业方向。

从资本角度来说，大部分创业公司早期还是要靠资本助力，需要投资人提供启动资金。现在明显是资本寒冬。也就是说，如果说业务上对于创业者说的是真的火爆的时期，但从资本角度看绝对是寒冬。所以对不同阶段的创业者的挑战都不一样。对于早期创业公司来说，节奏会变慢，要做好长期融不到钱的准备，量入为出；对于中后期的创业公司来说是较大的挑战，如果不能持续盈利、创造价值，业务模式不持续，人效比较低，都会被资本抛弃。

因此，从经济环境和资本角度来看，我可能没那么乐观。但对于一个好的创业公司来说，周期并不那么重要。每一个市场都会有好公司诞生。成功的互联网平台都实在所谓的寒冬期走出来的——他们所遇到的竞争也会变弱，更容易聚焦业务。从这个角度来看，对创业者来说是好事，但现在不是风口期。



冯祺：现在很多这种营销技术公司采用的SaaS模式，在中国的发展前景怎么样？



崔晓波：

SaaS模式是从美国传过来的，它是由美国的经济周期和产业环境决定的。也就是说，在美国，SaaS模式是较容易体现价值并成功。因为美国人工成本很高，而一套套装软件能够帮客户省8到10个人力成本。而中国的人力成本没有那么高，以及SaaS模式能提升效率以及优化成本，对于客户来说创造的价值偏低。

未来是属于数据智能企业的，像阿里、字节这样的大厂本身并不生产商品和内容，但是靠算法和数据驱动，能够做成一个双边模型，撬起整个产业链。但软件公司没有这种力量。而且巨头们会用免费的模式与这些创业公司竞争。

所以核心在于创造的价值是什么。纯软件的模式，创造的价值是不够的，除非能够帮助客户进入业务场景，用数据和算法证明帮助业务增长。未来会出现小型平台企业，核心以数据和算法能力驱动，帮助客户业务增长，给客户带来ROI，更容易获得客户的认可和订单。

另外从资本的角度来看，由于美国的资本市场比较成熟，更加追求专业本质，可以衡量SaaS业务模式的持续性与健康度。但在港股乃至A股市场，更多看重增长、毛利率等指标。几个资本市场对于SaaS模式的认知存在差异。

所以我对SaaS模式的理解，首先是商业本质，到底创造了什么价值。其次，投资者越来越清醒和理性，会看业务持续性。在资本市场上，片面追求所谓SaaS模式、订阅制，无法获得较高的估值。



冯祺：从去年年底到现在，营销技术行业发生了几起收购事件，中国是否会出现像WPP这样的营销技术集团？



崔晓波：

我们观察过To B技术领域的公司，从创业到最终成功上市，收入从0到一亿美元，平均要花十年时间。也就是说，哪怕在美国这样非常成熟的市场里，To B技术公司的成长就是「慢」。「慢」就意味着，到了后期，每家公司的主营业务很扎实，但是体量不够。所以在美国，大量公司靠并购与整合来做增长。像Oracle 80%的收入是靠并购来的。资本市场认为，并购与整合增加了客户粘性，能够保持高毛利，也就可以获得高PE，让这些公司用高PE的估值去收购低PE的公司。

在中国市场，并购与整合是必由之路，但难度比美国市场会大很多。首先，中国市场的信用底层和资本成熟度，不足以支撑大规模并购。其次，很多创业公司或急于求成，或出于估值的压力，比较激进地并购了跟自己体量差不多的公司，接下来整合组织和企业文化就出现了问题。整合别的团队，需要有非常强的财务管理能力、运营管理能力以及核心产品壁垒。像Oracle虽然收了很多公司，但可以轻易消化、肢解这些公司。目前为止没有中国企业有这个能力。



冯祺：您如何评价 MarTech近几年在中国的发展？



崔晓波：

中国不缺创业公司，也不缺好的技术团队。国外出现新的概念，国内一定会有很多创业企业跟进。这种跟风的做法并不适合中国的国情。实际上，在业务场景与数据智能的应用方面，中国已经超过了国外，走出自己的路。

MarTech行业主要有四类公司：

第一类是纯软件企业，不论是什么形态，最终提供给客户的，本质是软件的工具能力。这类企业会在今后几年内发展受阻，特别是在资本形势不好的情况下，难以维系。

第二类是服务型的公司，目前来看现金流还可以，但天花板很明显——二级市场现在只有几家以前做DSP的公司试图报港股的IPO。这种企业问题在于增长率不高，无法在资本市场继续讲故事，因此不被资本市场认可，如何退出也是个问题。

第三类是数据公司，这两年发展非常快。但有些数据公司业务缺乏壁垒，如做标签售卖或者简单评分的工作，没有进入业务场景，最近监管又非常严，这类公司其实没有太大的发展。

第四类是Talking Data这样的数据智能公司。首先我们有完善的产品栈，其次有比较成熟的这种交互和业务运营体系，第三数据智能算法能力的壁垒比较高，而且我们是符合国家扶持小特专精企业政策的小平台公司和技术公司。从客户的角度来看，他们也更倾向于找到一家能代表他们利益的公司来与互联网平台博弈。而我们给客户创造的价值不是帮客户省钱，而是做业务提升。这类企业是更容易做起来。



冯祺：MarTech对营销行业的现状会产生哪些冲击呢？



崔晓波：

从客户的角度来看这个问题，品牌面临的实际情况是什么？挑战是什么？在于流量的碎片化。很多品牌门店经过几年的发展，盈利能力会减弱，就是受到线下渠道的限制，因此只能往线上寻求增长。几年前，品牌在线上的合作方，无非淘宝、京东几个平台，但现在线上运营体系发生了变化，淘系渠道、抖音、腾讯的微店还有B站、小红书这些新的流量平台，品牌都需要尝试合作，而每个渠道都需要不同的运营能力，对品牌来说是个挑战。

除了流量碎片化之外，品牌的生意这几年都不太好做，量入为出，花每一笔钱都希望证明对业务能够带来回报，带来正向提升，因此需要一些MarTech产品来给他们答案。Talking Data卖的最好的产品是全链路归因产品，提供了一套算法模型，帮助客户计算ROI，以便在各个渠道有效分配预算。这种算法强调的不是触达，而是ROI，符合客户现阶段的需求，真正做到品效合一。在此基础上，客户还有进一步的需求，产品真正做到价值提升，包括提升ROI。所以不是MarTech给营销行业带来影响，而是客户在营销上的需求转变，给MarTech带来的改变。

我们不能只提供一个价值非常简单的工具——否则以中国现在人力成本结构来看，永远也不可能赚钱——只有给客户带来业绩提升才有出路。在没有明确的业务场景的情况下，技术就是nothing。哪怕有了明确的业务场景，不管是技术、算法还是数据，都要证明我们对客户有足够的价值。



冯祺：从资本的角度来看，营销技术行业的资本运作有什么特点？



崔晓波：

营销技术行业的资本运作也是有周期性的。2014到2016年，资本市场谈的较多的是Adtech，很多投资人都在寻找做DSP的公司，这些DSP公司估值都很高。但当时Adtech的核心问题是行业发展还不成熟，也就是对程序化的需求还没有产生。Adtech领域能成功上市的公司，上市之后股价表现非常差，很快跌破发行价。二级市场的期望降低之后，会反作用到一级市场。

但是有一种产业投资人崛起了。像澄志创投就是非常典型的产业投资人，懂这个行业，知道行业的发展规律。从这个角度来看，现在是产业投资人而不是财务投资人大行其道的时候。到下一个阶段，财务投资人会回归。最近已经有大量的资本想了解营销技术，但还处于早期阶段。



冯祺：作为过来人，请提一些建议给营销技术行业的创业者，如何吸引投资人？



崔晓波：

首先业务要扎实。务实、踏实的创业者，产品做的扎实的，更容易获得投资。那些做短期的市场营销、包装概念的公司，都是不可持续的。当然最终还是要看客户，产品能否实际解决客户的问题，决定你的市场价值。

所谓「吸引投资人」这个问题，其实是方向选择，要选择适合的投资人。每个投资人的资源禀赋、性格、风格相差很大，创业者要找到一个适合自己的，和理念比较接近的，能够长期支持自己的投资人，可能更有用。在有选择的情况下，创业者还是要选择能陪自己走得更远的人，能够在关键时候能帮助自己的人。营销技术行业的创业这条路非常长，不会在短期内出结果。如果创业者仅希望每一轮融资拿钱，会越陷越深，结果未必会好。

第三节 谁在投资中国广告营销行业公司

2021年中国广告营销行业活跃投资机构

机构名称	投资案例数（起）	项目名称	轮次	细分领域	业务描述
腾讯	12	云徙科技	C轮领投	MarTech	营销云、数据中台
		微盛网络	A+轮跟投	MarTech	企微服务商 SCRM
		微盛网络	战略投资	MarTech	企微服务商 SCRM
		基智科技	战略投资	MarTech	营销云
		励销云系统	B轮	MarTech	CRM
		励销云系统	B+轮领投	MarTech	CRM
		免展	战略投资	MarTech	营销自动化, H5工具平台
		惟客数据	B+轮联合领投	MarTech	营销云
		指掌天下	A+轮	MarTech	CRM
		企域数科	Pre-A轮跟投	MarTech	SCRM
		特赞	C+轮领投	Content	内容创作及管理服务商
		卫瓴科技	Pre-A轮	MarTech	企微服务商 CRM
红杉	8	微盛网络	A+轮跟投	MarTech	企微服务商 SCRM
		沉甸数字	Pre-A轮	MarTech	SCRM
		KAWO科握	Pre-A轮	MarTech	营销云、营销自动化
		卫瓴科技	天使轮	MarTech	企微服务商 CRM
		卫瓴科技	Pre-A轮	MarTech	企微服务商 CRM
		销氪	A轮	MarTech	CRM
		惟客数据	B+轮联合领投	MarTech	营销云
		新略数智	A轮	MarTech	CDP
SIG	4	基智科技	B轮领投	MarTech	营销云
		企域数科	Pre-A轮领投	MarTech	SCRM
		螳螂科技	A轮领投	MarTech	SCRM
		瀚一数据	Pre-A轮领投	MarTech	CEM
云启资本	4	智齿科技	C+轮跟投	MarTech	智能客服
		百炼智能	A轮领投	MarTech	营销自动化
		语忆科技	A+轮领投	MarTech	智能客服
		询盘云	B轮领投	MarTech	CRM
IDG资本	3	小鹅通	D轮领投	MarTech	建站
		驰鹭科技	独家投资	MarTech	DMP、CDP和CRM
		Convertlab	C轮投资	MarTech	CDP
险峰	3	银河众星	A轮领投	MCN	头部明星MCN
		探马SCRM	A轮	MarTech	SCRM
		晓富科技	天使轮独家投资	MarTech	智能获客
经纬	3	语忆科技	A轮独家投资	MarTech	智能客服
		语忆科技	A+轮追投	MarTech	智能客服
		星麦云商	Pre-A轮领投	MarTech	抖音品牌服务商
澄志创投	3	睿效科技	天使轮	Content	内容管理服务商
		优比客思	A轮跟投	AdTech	智能营销投放平台
		朴实无华	A轮	代理	DP
高瓴创投	3	小鹅通	D轮跟投	MarTech	建站
		智齿科技	C+轮领投	MarTech	智能客服
		新略数智	A轮	MarTech	CDP

2

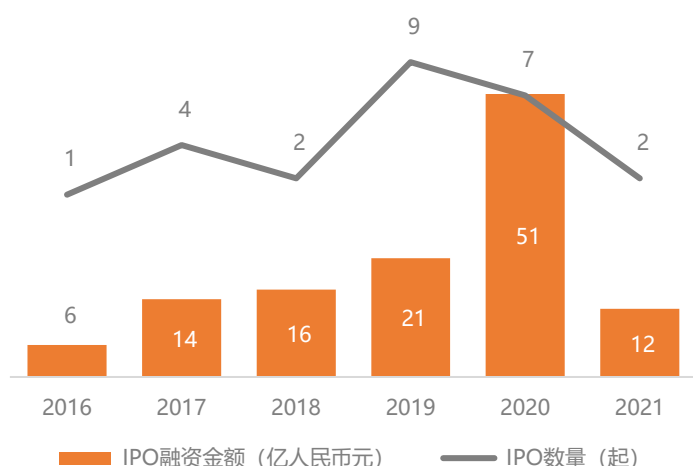
第二部分

2021中国广告营销行业退出情况

第一节

2021中国广告营销行业整体IPO和被收购概况

2016-2021年中国广告营销行业IPO情况



2016-2020年5年间，中国广告营销行业IPO数量总计23起，合计IPO首日融资额108亿人民币。平均每年IPO4.6起，平均每家首发募集资金净额4.7亿人民币。

2021年中国广告营销行业IPO数量总计2起（A股和港股上市各1起），相比前5年平均减少了57%；IPO首发募集资金净额12亿人民币，平均每家首发募集资金净额6.2亿元，相比前5年平均增加了32%。

2021年中国广告营销行业IPO企业列表

上市日期	公司简称	证券代码	上市日期	公司简称	证券代码
2015-05-27	引力传媒	603598.SH	2019-12-31	赤子城科技	9911.HK
2015-03-24	龙韵传媒	603729.SH	2019-03-14	豆盟科技	1917.HK
2016-09-23	国双	2021年已退市	2019-01-15	微盟集团	2013.HK
2017-01-05	奥传思维控股	8091.HK	2019-03-25	每日互动	300766.SZ
2017-08-02	华扬联众	603825.SH	2019-04-30	天下秀（借壳）	600556.SH
2017-02-15	汇纳科技	300609.SZ	2020-09-23	乐享互动	6988.HK
2017-02-15	宣亚国际	300612.SZ	2020-08-05	天地在线	002995.SZ
2017-12-22	爱点击	ICLK.O	2020-01-16	艾德韦宣集团	9919.HK
2018-04-18	中国有赞（借壳）	8083.HK	2020-09-25	若羽臣	003010.SZ
2018-07-26	极光	JG.O	2020-05-28	三人行	605168.SH
2018-12-12	汇量科技	1860.HK	2020-04-29	光云科技	688365.SH
2019-06-06	因赛集团	300781.SZ	2020-07-16	慧辰资讯	688500.SH
2019-11-21	电声股份	300805.SZ	2021		
2019-11-12	瑞诚中国传媒	1640.HK	2021-05-28	凯淳股份	300001.SZ
2019-06-26	秀商时代控股	1849.HK	2021-11-08	优矩互动	1948.HK



“不同市场（美国、香港、国内）上市的优劣对比？”



美国
市场深度
流动性强

香港
全球资本平台
母国优势

国内
更高二级市场估值
潜在发行估值

优势

- 全球主要国际性资本市场之一，国际资本市场中地位最高，影响最大；
- 市场化IPO定价机制，程序以披露为基础，时间表确定性高，通常4-6个月；
- 上市灵活度高，规模、定价和现有股东参与方面均更加灵活；
- 募集资金处于境外，以美元为货币单位，有助海外扩张及收购等活动
- 上市流程确定性优于A股，执行时长一般为6个月；
- 市场化IPO定价机制，有很灵活的境外资本市场平台，将吸引全球优质机构投资者参与。沪港通及深港通提升二级市场流动性；
- 中资企业在香港上市企业中占据较大比例，投资者对中资企业熟悉
- 更高的二级市场估值及潜在发行估值。二级市场流动性一般较好；
- 科创板/创业板注册制的推出降低了上市门槛，利好新经济和科技公司

三地上市估值参考

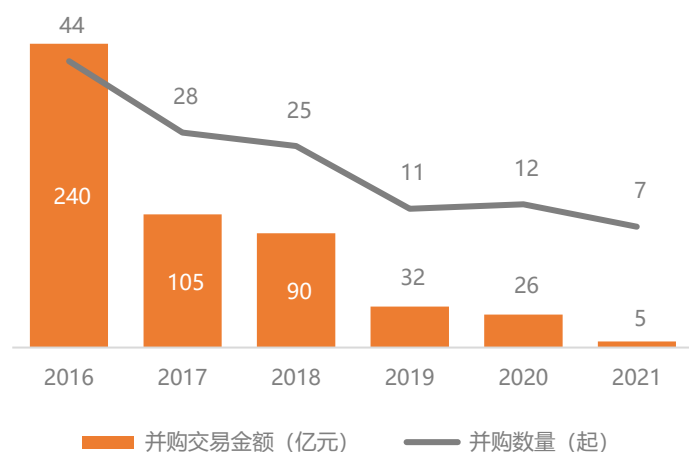
	PE-TTM	PB
恒生指数	10.40x	1.04x
上证指数	12.50x	1.38x
深圳指数	23.85x	2.88x
标普500	22.23x	4.46x
纳斯达克指数	33.25x	5.30x
道琼斯工业指数	22.94x	6.78x

* 数据来源Wind@2022/3/25

劣势

- 与香港和A股相比，需要更多考虑中美地缘政治的影响；
- 美国诉讼文化很强，如不熟悉境外法律体系，将使企业要付出更高的律师费用，并且会面临种种诉讼风险；
- 中国企业在美国上市可能出现与本土资本市场脱节的现象，无法有效地与本土经济体形成相互促进、共同发展的合力。中国本土投资者的参与度相较于港股更为有限
- 海外市场估值长期低于A股市场。相同市值的企业，一般在A股市场能获得更高的成交量；
- 新经济企业在美股可以获得更高估值
- 股票发行限制更多。IPO时一般只能发行新股，IPO锁定期较长；
- 上市规则对公司后续资本运作限制更多。对控股股东、实际控制人、核心技术人员、董监高等都有更加严格的规定；
- 交易以散户驱动，机构投资者参与度不如海外上市，股价波动相对较大

2016-2021中国广告营销行业并购情况



2016-2020年5年间，中国广告营销行业总计完成120起并购交易，涉及并购交易金额493亿人民币。

2021年中国广告营销行业合计7家企业被收购，相比前5年平均每年24起减少了71%；涉及并购交易金额5亿人民币，相比前5年平均每年99亿人民币，减少了95%。

2021年中国广告营销行业并购案例事件列表

编号	时间	标的企业全称	标的企业简称	交易金额	股权交易比例	收购方
1	2021-11-09	北京超帆文化传播发展有限公司	超帆文化	150万港币	100%	Borderless Group
2	2021-11-26	深圳前海蓝莓文化传播有限公司	蓝莓文化	666.76万人民币	59.00%	劲嘉股份
3	2021-12-07	深圳市四千里数据科技有限公司	四千里数据	未披露	100.00%	艾盛集团 (英国上市公司)
4	2021-03-12	深圳市沃享科技有限公司	沃享科技	未披露	未披露	明源云 (ERP厂商)
5	2021-03-05	柏丽互赢中国科技有限公司	烽火台	未披露	100.00%	爱点击iclick
6	2021-07-05	深圳市零一智合科技有限公司	创量广告	未披露	未披露	汇盈控股
7	2021-09-18	北京热云科技有限公司	热云数据	4.69亿人民币	52.12%	汇量科技 (香港上市公司)



“能否点评下2021年中国广告营销行业退出低迷的原因？”



广告业务面临着下滑的风险

1. 增速下滑的现象蔓延全球，全球经济形势的动荡以及各国数据政策的严厉都将广告营销业推向真正意义上的挑战时刻；
2. 以BAT为代表的巨头们在商业化上面临着各自的压力，BAT的广告业务的增速基本从两位数降至个位，它们是当前广告营销行业的风向标；
3. 流量红利增长趋尽，争夺流量入口进入白热化局面。发展重心告别末端转化的单一模式，触角更多向前探至流量入口成为了广告营销行业今年的一大变化。因此，广告领域众多项目独立上市的可能性变低，广告营销不再是资本市场的高估值领域的部分投资，另一方面则是开启了以2B技术为导向的新一轮热潮。

广告营销效果变差，对资本吸引力下降

1. 疫情带来的不确定性、广告流量成本不断增加；
2. 品牌压缩了广告支出，大量的品牌发现广告营销效果越来越差；
3. 元宇宙和MarTech等众多新技术引领的营销概念出现，对传统广告营销是重大打击。

广告营销新概念和模式仍处在早期，不具备退出条件

1. 营销自动化、构建私域流量、短视频、社交新媒体营销、数据营销和电商营销等细分领域正式进入资本视野是在2020年疫情后；
2. 多数项目融资轮次都集中于B轮，收入正在突破亿元人民币的关口。



“从资本的角度如何看未来几年中国广告营销行业投资的退出？”



除了宏观市场因素外，广告营销行业自身的迭代也会影响退出进度。国内广告营销行业正在进行由粗放式投放向精细化转化运营的蜕变阶段，资本市场会有以下变化：

1. 短期仍是各细分领域融资百花齐放阶段，跑的较快的公司由于资本的驱动可能会在1-2年内考虑海外上市，但整体市场仍不成熟，营收规模和美国市场相较甚远；
2. 中期创投市场内部会出现并购整合，已拿到充裕资金的细分领域独角兽企业基于自身业务生态布局考虑，会整合一些垂直工具和产品团队，形成垂直场景类的垄断；
3. 长期会出现多条线的企业上市，同时在资本市场拿到融资后会进一步加速广告营销行业的整合。

第二节

2021中国广告营销行业上市企业现状

2021年年底中国广告营销行业上市公司市值TOP10

单位：亿人民币元

2020年年底 市值排名	2021年年底 市值排名	证券代码	证券简称	总市值			收入			净利润			2021年 毛利润率	2021年 净利润率	2021PS	2021PE
				2021/12/31	2020/12/31	变化	2021年	2020年	变化	2021年	2020年	变化				
				a1	a2	(a1-a2)/a2	m1	m2	(m1-m2)/m2	n1	n2	(n1-n2)/n2		n1/m1	a1/m1	a1/n1
1	1	002027.SZ	分众传媒	1183	1449	-18%	148	121	23%	61.1	40.0	53%	71%	41%	8X	19X
6	2	300058.SZ	蓝色光标	267	149	79%	401	405	-1%	5.2	7.4	-30%	2%	1%	1X	52X
4	3	600556.SH	天下秀	223	229	-2%	45	31	47%	3.4	2.9	14%	22%	7%	5X	66X
5	4	002131.SZ	利欧股份	166	205	-19%	162	129	25%	7.1	6.5	9%	4%	4%	1X	23X
3	5	2013.HK	微盟集团	164	265	-38%	27	20	36%	-5.7	1.1	-626%	56%	-21%	6X	n/a
7	6	605169.SH	三人行	118	126	-7%	36	28	27%	5.0	3.6	39%	21%	14%	3X	23X
below10	7	600986.SH	浙文互联	111	57	95%	143	93	54%	3.0	1.0	204%	6%	2%	1X	36X
10	8	000676.SZ	智度股份	99	88	12%	57	107	-47%	1.8	-2.8	-164%	13%	3%	2X	78X
below10	9	1860.HK	汇量科技	93	62	50%	48	34	43%	-1.6	-0.3	n/a	16%	-3%	2X	n/a
2	10	8083.HK	中国有赞	76	335	-77%	16	18	-14%	-9.0	-3.0	n/a	61%	-58%	5X	n/a

* 数据来源：wind，各上市公司年报

** 为了更有意义的比较商业价值，需阐明：

分众传媒毛利率为楼宇媒体毛利率；

利欧股份收入仅包含互联网营销业务收入，净利润实际代表互联网营销业务收入减去互联网营销成本的金额；

微盟集团与中国有赞净利润为管理层调整后数据

智度股份净利润实际代表互联网营销业务收入减去互联网营销成本的金额

第三节

2021海外MarTech&AdTech上市企业情况

海外2021年上市的广告营销行业公司

单位：亿美元

	证券代码	证券简称	细分行业	上市日期	上市地点	市值@ 2021-12-31
AdTech	APP.O	APPLOVIN	DSP/Ad Network	2021-04-15	纳斯达克	353
	IS.N	IRONSOURCE	DSP/Ad Network	2021-01-15	纽约证券交易所	79
	DV.N	DOUBLEVERIFY	Verification	2021-04-21	纽约证券交易所	53
	IAS.O	INTEGRAL AD SCIENCE	Verification	2021-06-30	纳斯达克	34
	TBLA.O	TABOOLA.COM	DSP/Ad Network	2020-10-27	纳斯达克	16
	CTV.N	INNOVID	DSP/Ad Network	2021-04-05	纽约证券交易所	8
	OB.O	OUTBRAIN	DSP/Ad Network	2021-07-23	纳斯达克	8
	ADTH.O	ADTHEORENT	DSP/Ad Network	2021-04-20	纳斯达克	6
	DSP.O	VARIANT TECHNOLOGY	DSP/Ad Network	2021-02-10	纳斯达克	6
MarTech	XM.O	QUALTRICS INTERNATIONAL	CEM	2021-01-28	纳斯达克	192
	BRZE	BRAZE	CRM/SCRM	2021-11-08	纳斯达克	71
	AMPL.O	AMPLITUDE	Digital Optimization	2021-09-28	纳斯达克	58
	SQSP.N	SQUARESPACE	建站	2021-05-19	纽约证券交易所	41
	CXM.N	SPRINKLR	CRM/SCRM	2021-06-23	纽约证券交易所	41
	SEMR.N	SEMRUSH	SEO	2021-03-25	纽约证券交易所	28
	ZETA.N	ZETA GLOBAL	CRM/SCRM	2021-06-10	纽约证券交易所	17
	TSX.CVO	COVEO	AI营销	2021-11-18	多伦多证券交易所	5
	KLTR.O	KALTURA	Video Experience Cloud	2021-07-21	纳斯达克	4

* 数据来源：wind

AdTech

MARTEKER

Applovin

Applovin 是一家总部位于加利福尼亚州帕洛阿尔托的移动技术公司，成立于 2012 年。AppLovin 的商业模式是帮助开发者通过其移动广告、营销和分析平台 MAX、AppDiscovery 和 SparkLabs 营销、分析、发布应用程序并变现。AppLovin 所运营的 Lion Studios，与游戏开发商合作推广和发布他们的手机游戏。AppLovin 还对多家手游发行商进行了大量投资。2021 年 4 月 15 日，AppLovin 成为上市公司，以每股 70 美元开盘，总估值约 240 亿美元。

IronSource

IronSource 是一家全球软件公司，专注于开发应用程序变现和分发技术，其核心产品专注于应用程序经济。IronSource 同时有广告收入测量工具，帮助开发人员测量广告活动的有效性，以评估广告支出回报率 (ROAS)。2021 年 6 月 29 日，IronSource 通过与私募股权公司 Thoma Bravo Advantage 支持的 SPAC 合并上市。

Doubleverify

DoubleVerify 是用于数字媒体测量和分析的软件平台。DoubleVerify 技术平台为广告商提供数据和分析，可用于优化数字广告投资的质量和回报。DoubleVerify 的普通股于 2021 年 4 月 21 日在纽约证券交易所开始交易。

Integral Ad Science

Integral Ad Science (IAS) 是一家分析数字广告投放价值的美国上市技术公司，评估媒体买家和卖家之间的在线广告投放质量。TRAQ是由 Integral Ad Science 创建的广告质量评分系统。该系统给出的分数从 250 到 1,000 不等，买家和卖家通过评估品牌安全、广告欺诈、页面内容和结构、浏览时间等指标来评估媒体价值。Integral 是互动广告局 (IAB) 的成员。

Taboola

Taboola 是一家总部位于纽约市的广告公司，现任 CEO Adam Singolda 于 2007 年创立了该公司。Taboola 在许多网页的底部创建了“Around The Web”和“Recommended For You”框。此外，它还可以推荐相关内容，包括视频内容。内容发布者使用 Taboola 的产品来鼓励用户在同一站点上查看更多文章，或通过推荐流量获得收入。Taboola 还为发布者提供了一些工具，可以在显示之前删除令人反感的内容和审查广告。2021 年 6 月 30 日，Taboola 在与 ION Acquisition Corp. 合并后开始在纳斯达克公开交易，估值约为 26 亿美元。

Innovid

Innovid 是一家在线广告技术公司，为广告商和出版商提供用于分发和管理数字广告的服务。该公司最初是作为视频营销平台推出的，在 2019 年收购 Herolens 后，将其产品扩展到包括展示广告和数字户外广告。

Outbrain

Outbrain 是一个网络推荐平台，由联合创始人兼联合首席执行官 Yaron Galai 和联合创始人、首席技术官兼总经理 Ori Lahav 于 2006 年创立。Outbrain 通过向网站或移动平台内的页面显示内容和广告的提要或链接框（称为 Chumbox）来为在线出版商创造收入。广告商按点击向 Outbrain 付费，其中一部分收入与发布者分享。Outbrain 于 2021 年 7 月上市。

Adtheorent

AdTheorent 创立于 2012 年，总部位于纽约，AdTheorent 使用机器学习和数据科学为其客户优化广告和营销活动，有效地定位消费者，而无需使用敏感的个人数据。AdTheorent 使用历史和实时数据构建自定义机器学习模型，以预测营销活动的结果。

Viant Technology

Viant 是一家广告软件公司，使广告购买者能够通过基于云的平台计划、创建、执行和测量其数字广告投资。通过其自助服务软件 Adelphic，营销人员可以访问来自 70 多家领先数据公司的超过 280,000 个受众属性，Viant 的全渠道整合功能可以让营销人员通过桌面、移动、联网电视、线性电视、音频和 DOOH 等渠道购买广告。

MarTech

Qualtrics International

Qualtrics 是一家美国体验管理公司，由 Scott M. Smith、Ryan Smith、Jared Smith 和 Stuart Orgill 于 2002 年创立。Qualtrics 为体验管理提供基于云的订阅软件平台，于 2017 年 3 月推出。2018 年 11 月 11 日，SAP 以 80 亿美元收购 Qualtrics。2020 年 7 月 26 日，SAP 宣布有意将 Qualtrics 上市。2021 年 1 月 28 日，Qualtrics 开始在纳斯达克交易。

Braze

Braze 是一家美国基于云的软件公司，总部位于纽约市，为企业提供多渠道营销的客户参与平台。2021 年 10 月，Braze 申请上市。2021 年 11 月 17 日，Braze IPO 融资 5.2 亿美元，市值 59 亿美元。

Amplitude

Amplitude 是一家美国上市公司，专注于分析产品，包括 Amplitude Analytics（帮助软件产品开发者更好地了解用户的行为）、Amplitude Recommend 和 Amplitude Experiment（被称为企业数字优化系统）。该公司于 2021 年 9 月 28 日在纳斯达克证券交易所公开上市。开始交易。

Squarespace

Squarespace 是一家美国网站建设和托管公司，总部位于美国纽约市。它为网站建设和托管提供 SaaS 服务，允许用户使用预先构建的网站模板和拖放元素来创建和修改网页。2004 年，Anthony Casalena 在就读马里兰大学帕克分校时创立了 Squarespace 作为博客托管服务。Squarespace 于 2021 年 5 月 19 日在纽约证券交易所开始交易。

Sprinklr

Sprinklr 是一家总部位于纽约市的美国软件公司，致力于开发 SaaS 客户体验管理 (CXM) 平台。该公司的软件也称为 Sprinklr，结合了社交媒体营销、社交广告、内容管理、协作、员工宣传、客户关怀、社交媒体研究和社交媒体监控的不同应用程序。Sprinklr 由技术主管 Ragy Thomas 于 2009 年创立。2021 年 6 月 23 日，Sprinklr 在纽约证券交易所上市。

Semrush

Semrush 是一个 SaaS 平台，通常用于关键字研究和在线排名数据，包括搜索量和每次点击成本 (CPC) 等指标。Semrush 还收集有关从 Google 和 Bing 等搜索引擎收集的在线关键字的信息。

Zeta Global

Zeta Global 是一家数据驱动的营销技术公司，创立于 2007 年。Zeta 提供了一套多渠道营销工具，专注于创建、维护和变现客户关系。Zeta Global 拥有业界第三大数据集（24 亿 ID），仅次于 Google 和 Facebook，包括人口统计、位置、行为、交易和预测信号等数据。该公司于 2021 年 6 月 10 日在纽约证券交易所上市，估值为 17 亿美元。

Coveo

Coveo 是一个 SaaS 搜索引擎，成立于 2005 年。Coveo Relevance Cloud 为电子商务、客户服务、数字劳动力和网站搜索提供解决方案。2019 年 7 月，Coveo 宣布收购基于人工智能的数字商务引擎公司 Tooso。2021 年 10 月，Coveo 收购了 Qubit，该公司为营销团队提供人工智能驱动的个性化技术。

Kaltura

Kaltura 是一家总部位于纽约的软件公司，成立于 2006 年。Kaltura 在四个主要市场开展业务：面向运营商和媒体公司的云电视（即 OTT）、主要为希望分发内容或将其变现的媒体公司和品牌提供的在线视频平台（OVP）、教育视频平台（EdVP）提供给教育机构，以及用于协作、通信和营销的企业视频平台（EVP）。



“关于海外广告营销行业2021年项目的退出，是否可以分享下投中看到的一些大的趋势？”



2021年海外广告营销行业整合趋势明显，我们观测到至少四个趋势：

行业市场份额向少数巨头集中，顶级公司变得愈发强大

巨头们从体量出发，以机器学习为武器构建了形成自我正向循环的飞轮效应。挖掘出深厚护城河：

1. 基于数据规模形成对用户的深度理解；
2. 通过对用户的深度理解实现出色的投放效果；
3. 以出色的投放效果吸引更多投放客户，借以扩大数据规模。

控股型财务投资者次第入场，参与深度整合

KKR敢为人先，于2018年以\$20亿美元估值投资AppLovin，之后伴随了公司在游戏和AdTech领域进行多笔并购。三年布局结出累累硕果，AppLovin于2021年4月以\$286亿美元市值成功上市。成为行业经典案例。

2021年Blackstone, CVC, Growth Curve, TA Associates, Thoma Bravo, Vista纷纷在AdTech领域主动作为，大手笔整合行业资源。

手游厂商并购AdTech公司，获客不求人

超休闲和休闲类手游往往需要投入大量成本获客。在流量越来越贵的时代，Zynga以及Skillz选择自己并购具有成熟技术和方法论的DSP平台，体内获客。这样不仅可以降低获客成本，提高ROI。而且可以结合游戏平台原本积累的大量用户数据，在体内实现前面提到的飞轮效应。

从移动端向电视端开拓

随着数字电视的普及和电视端广告技术快速迭代进步，电视端内容自动识别、动态广告插入以及效果测试成为可能。Magnitel以及Roku均并购了CTV(Connected TV/联网电视)端标的，以此完善自己跨媒体跨平台的数字广告能力。



“这些趋势背后的驱动因素有哪些？”



全球央行释放流动性

以美联储为代表的各大央行为应对新冠疫情挑战向市场释放大量流动性，将利率压低至接近于0。使得借款并购的成本大幅度降低。

二级市场估值屡创新高

二级市场火爆推高了上市公司的估值，2021年初各类股票尤其是科技板块估值倍数屡创历史新高。一二级市场的价差也鼓励着AdTech公司搞战略并购，为股东创造价值。

飞轮效应下“做强”必须“做大”

技术进步带来的高数据规模、精准用户画像、强投放效果的正向飞轮效应赋予巨头更大的竞争优势。“做大”渐渐成了“做强”的必要条件。

用户数据保护政策不断加强，数据能力弱的公司愿意被整合

欧洲自2018年起实施GDPR政策，苹果和谷歌公司也纷纷加强隐私保护政策，停用IDFA，禁止第三方Cookie。使得用户追踪变得空前困难。许多数据能力弱的公司生存空间受到挤压，更愿意被技术能力强，有替代方案的巨头整合。

疫情客观上带动AdTech公司增收

疫情期间的居家隔离政策客观上增加了人们的在线时长，减少了线下广告的市场空间，促进了数字广告业务的发展。从而带动AdTech公司业绩向好。

2021年度海外AdTech行业重要并购交易一览

月份	类别	标的名称	并购方	交易体量 (US\$mm)	TEV (US\$mm)	毛营收 估值倍数	净营收 估值倍数	EBITDA 倍数
2月	Measurement	Adjust	AppLovin	NA	NA	NA	NA	NA
2月	CTV SSP	SpotX	Magnite	1,170	1,170	NA	10.1X	NA
2月	Ad-Exchange	AdColony	Digital Turbine	400	400	NA	NA	NA
3月	CTV	Nielsen先进视频广告	Roku	NA	NA	NA	NA	NA
3月	SSP, Ad-Server	Fyber	Digital Turbine	NA	600	2.4X	11.1X	NA
3月	Ad-Network	ironSource	Thoma Bravo	11,074	10,334	NA	31.1X	NA
3月	Ad-Exchange	TripleLift	Vista Equity Partners	NA	1,400	NA	NA	NA
5月	DSP, Ad-Exchange	Chartboost	Zynga	250	250	NA	NA	NA
6月	DSP	Aarki	Skillz	150	150	NA	NA	NA
6月	Ad-Network	JetFuel	Vungle	NA	NA	NA	NA	NA
6月	SSP	Smaato	MGI	167	167	NA	3.6X	10.8X
6月	Ad-Server	Simpli.fi	Blackstone	NA	1,500	NA	NA	NA
8月	DSP	Vungle	Liftoff	NA	NA	NA	NA	NA
8月	DSP, Ad-Server	Mediaocean	CVC, TA Associates	NA	NA	NA	NA	NA
10月	Ad-Exchange	MoPub	AppLovin	1,050	1,050	NA	5.6X	NA
10月	Ad-Exchange	Tapjoy	ironSource	400	400	NA	4.9X	NA
					最大值	2.4X	31.1X	10.8X
					平均值	2.4X	11.1X	10.8X
					中位数	2.4X	7.8X	10.8X
					最小值	2.4X	3.6X	10.8X



“海外广告营销行业2021年有哪些创新技术和模式？”



2021年4月，iOS14.5正式版发布，苹果隐私保护政策巨变。谷歌也正式禁止第三方Cookie。两大平台不约而同地开始收缩第三方数据追踪的能力与范围。在后IDFA时代，数字广告行业创新技术和新模式开始涌现。比如1PlusX公司提出人工智能驱动的智能解决方案。该方案接收客户的数据，以人工智能对数据进行丰富，然后将其实时转化为精确的定位和定向信息。通过提供基于用户的行为洞察，1PlusX广告可以从网络到联网电视等多个渠道触达用户。又比如Permutive公司通过在用户设备上边缘计算，在隐私数据不离开用户手机的情况下对用户人群进行细分并实现精准投放。再如Lotame公司使用人工智能的方法根据用户行为给每台设备打上标识符，预测哪些设备属于同一个用户。并基于此提出高精度概率预测方案。在隐私合规、无Cookie的前提下实现了跨平台、设备和ID的用户触达。

相信随着硬件设备性能提升、人工智能算法能力进一步增强。更多新技术和模式会不断涌现。我们也会持续跟踪。



“隐私监管对AdTech/MarTech行业有什么影响？”

MARTEKER

数据隐私监管所带来的问题，首先是企业必须承担的合规成本提高了。GDPR 自2018年5月实施以来，根据普华永道的一项调查，超过 40% 的受访公司在 GDPR 合规工作上花费了超过 1000 万美元。安永和隐私专业人士协会 2018 年的一份报告发现，企业每年在 GDPR 合规成本上平均花费 130 万美元。《加州消费者隐私法》（CCPA）同样产生大量的初始合规成本。加州自己的经济影响分析发现，这将使加州公司损失 550 亿美元的初始合规成本，并影响 75% 的加州企业。

苹果等平台对隐私规则的更改也影响了大厂的收益。2021年4月，App Tracking Transparency作为 iOS 14.5 的更新首次推出。默认情况下，它关闭了 IDFA 或广告商标识符。开发人员使用 IDFA 来监控广告的效果并将广告定向发给用户。新措施要求应用明确要求用户开启数据收集功能，以防止广告商在未经用户同意的情况下跟踪 iOS 用户。

Meta 首席财务官 David Wehner 曾表示，Apple 对 iOS 的更新将使 Meta 在2021 年损失约 100 亿美元的收入，因为这使该公司更难向其用户提供有针对性的广告。而美国广告技术公司Lotame 在 2021 年底预估，Facebook、Snapchat、Twitter 和 YouTube 四家媒体巨头在最近几个季度损失了约 12% 的收入，即 98.5 亿美元，其中 Facebook 的绝对损失最大，Snap 在其业务中损失的百分比最大。

2022 年 2 月，Facebook公布了自去年10月其将母公司更名为Meta Platforms以来的第一份季度财报。财报发布后，Meta股价在盘后重挫23%，其他社交媒体股也受到拖累，Snap暴跌 18%，Pinterest大跌 10%，Twitter下跌 8%。

Meta 面临的另一个问题是，负责开发元宇宙的 Meta 的 Reality Labs 部门在 2021 年亏损了 100 亿美元。当然这不是 Reality Labs 第一年亏损：2019 年，Reality Labs 收入 5.01 亿美元，净亏损 45 亿美元；2020 年，Reality Labs 收入 11.4 亿美元，净亏损 66.2 亿美元；2021 年，Reality Labs 净亏损 101.9 亿美元，收入 22.7 亿美元。亏损也拖累了 Meta 的整体盈利能力。

海外主要MarTech&AdTech上市公司2021年年底市值TOP10

单位: 亿美元

2020年年底 市值排名	2021年年底 市值排名	证券代码	证券简称	上市日期	上市地点	股票代码	市值			收入			净利润			2021年 毛利率	2021年 净利率	2021PS	2021PE
							2021年	2020年	变化	2021年	2020年	变化	2021年	2020年	变化				
							a1	a2	(a1-a2)/a2	m1	m2	(m1-m2)/m2	n1	n2	(n1-n2)/n2		n1/m1	a1/m1	a1/n1
3	1	ACN.N	ACCENTURE	2001-07-19	纽约证券交易所	ACN	2,731	1,658	39%	505.33	443.27	12%	59.91	51.85	13%	32%	12%	5X	46X
1	2	ADBE.O	ADOBE	1986-08-13	纳斯达克	ADBE	2,694	2,396	11%	157.85	128.68	18%	48.22	52.60	-9%	88%	31%	17X	56X
2	3	CRM.N	SALESFORCE	2004-06-23	纽约证券交易所	CRM	2,503	2,036	19%	264.92	212.52	20%	5.48	4.55	17%	73%	2%	9X	457X
4	4	SHOP.N	SHOPIFY	2015-05-21	纽约证券交易所	SHOP	1,734	1,387	20%	46.12	29.29	36%	2.69	0.90	66%	54%	6%	38X	646X
5	5	TWLO.N	TWILIO	2016-06-23	纽约证券交易所	TWLO	475	555	-17%	28.42	17.62	38%	-9.50	-4.91	n/a	49%	-33%	17X	n/a
6	6	TTD.O	TRADE DESK	2016-09-21	纳斯达克	TTD	443	379	14%	11.96	8.36	30%	1.25	1.44	-16%	/	10%	37X	355X
新上市	7	APP.O	APPLOVIN	2021-04-15	纳斯达克	APP	353	新上市	n/a	27.93	14.51	48%	0.35	-1.26	n/a	5%	1%	13X	998X
8	8	HUBS.N	HUBSPOT	2014-10-09	纽约证券交易所	HUBS	312	183	41%	13.01	8.83	32%	-0.78	-0.85	n/a	81%	-6%	24X	n/a
7	9	ZI.O	ZOOMINFO TECHNOLOGIES	2020-06-04	纳斯达克	ZI	259	188	27%	7.47	4.76	36%	0.95	-0.36	n/a	18%	13%	35X	273X
新上市	10	XM.O	QUALTRICS INTERNATIONAL	2021-01-28	纳斯达克	XM	192	新上市	n/a	10.76	7.64	29%	-10.59	-2.73	74%	73%	-98%	18X	n/a

* 数据来源: wind, 各上市公司年报

** 为了更有意义的比较商业价值, 需阐明:

Salesforce、Shopify和Trade Desk净利润为Income from operations

澄志观点

2021年广告营销行业融资进一步复苏，超一半的金额流入MarTech企业，头部项目资本集中度依然很高

中国广告营销行业融资从2019年低谷至今，一直保持着持续复苏的趋势。2021年中国广告营销行业融资数量已接近前五年平均数，融资金额相比前五年平均增加了30%。

↑ 30%

2021年中国广告营销行业融资金额的55%流入了MarTech企业。TOP10企业融资金额占总融资金额的61%，头部项目资本集中度依然很高。

2016-2020年，广告营销行业平均每年约有5起IPO和100亿交易额的并购退出。2021年IPO仅2起，并购交易额相比前五年平均也减少了95%，巨幅下滑

与融资相比，2021年中国广告营销行业的退出表现冷清。2021年上市退出的企业仅两家，其中凯淳股份为电商代运营公司，优矩互动为短视频营销公司，两者市值体量较小。于此同时，2021年海外广告营销行业共有18家AdTech和MarTech企业上市，其中Applovin和Qualtrics2021年年底市值均超过百亿美元。

2 IPO

↓ 95%

2021年中国广告营销行业并购退出交易金额为5亿人民币，相比前五年平均每年近100亿减少了95%。

2021年下半年赴美上市通道几乎关闭，而港股流动性和美股相比差距较大，我们认为营销技术公司未来上市退出将更为困难，创业融资也将变得困难，创业公司应该更注重现金流管理

2021年下半年，受中美政治因素等影响，美国和中国均收紧了对中概股赴美上市企业的监管。2021年下半年，仅3家企业成功赴美上市。2022年3月，SEC更是将首批中概股列入预摘牌名单，中概股赴美上市的通道几乎关闭。

美

港交所2021年的平均每日成交金额为1667亿港元（200多亿美元），相比纳斯达克和纽交所日均3000~4000亿美元，其容量和流动性有限。

港

中国广告营销技术公司较多经营规模偏小，盈利能力差。失去赴美上市这一重要退出渠道，其通过上市退出将更为困难。

上市退出渠道收窄，中国广告营销行业并购退出近两年也不活跃，注重退出的风险资本将更谨慎参与中国广告营销行业创业项目。我们认为融资未来也将变得更加困难，创业公司应该更注重现金流管理，而不是一味的追求规模与融资。



我们认为行业未来必须有更多的行业内合并，尤其是上市前的合并，港股SPAC模式成为可以尝试的新模式

应对当前及未来的退出环境，我们预期未来广告营销技术创业公司或将通过企业合并的方式协同客户资源，扩大经营规模，从而能更好的提升企业自有价值，提高竞争壁垒，同时在资本上进一步满足上市退出的要求，提升退出的能力。



+

港股2022年第一季度开闸了SPAC第一股。尽管SPAC在美股已呈现降温态势，其在港股落地才刚刚开始。SPAC对比传统模式更加适合新经济行业的初创企业。SPAC为短期内在国内科创板或创业板上市难以达成的初创公司提供了港股上市的多一个选择。

SPAC

附录： 营销资本论坛MAD Capital Forum介绍



营销资本论坛 (MAD Capital Forum)

是由澄志创投 (MAD.Works) 与投中资本 (CVCAPITAL) 联合发起，并携手顶尖投资机构、专业行业媒体等共同打造的系列主题活动。我们关注营销业的科技创新，旨在撬动资本对营销的投入，是广告技术和营销技术的初创企业不可错过的盛会

营销资本论坛 (MAD Capital Forum):

- 1.关注营销业的科技创新，包括AI，大数据，程序化等在营销场景的落地
- 2.吸引对营销业有兴趣的投资人，促成他们对相关创业公司的扶持
- 3.发布营销行业年报/半年报，白皮书，行业生态图等
- 4.建立共赢的合作伙伴关系，助力彼此成为营销资本界的意见领袖



澄志创投 (MAD.Works)

于2018年8月在上海成立，是一家关注营销领域初创企业的投资公司，旨在助力中国营销技术的创新和行业的发展。由亿动广告传媒 (Madhouse Inc.) 创始人兼董事兼马良骏 (Joshua Maa) 先生创办

我们的愿景：希望以我们的经验、资本和行业资源，为营销领域的初创企业提供发展指导和资金扶持。我们期望可以陪同创业者成长，给予持续的支持，帮助其成为兼具技术实力和商业价值的企业，并携手促进营销技术的创新和行业的发展

关注的行业：广告技术和营销技术公司



投中资本 (CVCapital)

是专注于私募融资及产业并购的国际化投行

我们持续深耕数字媒体娱乐，企业服务和消费等领域，参与和见证了多个行业典型案例。近年来，亦重点关注前沿科技，医疗健康和先进制造等领域，为高速成长各领域企业提供专业、优质、高效的服务

投中资本汇集了一批拥有深厚的行业知识，广泛的产业资源、丰富的交易经验和全球化视野的金融和行业人才。可为不同地区不同阶段，力求高速发展或战略升级的优质企业提供本土及跨境市场战略融资、产业并购的金融服务

为更好的服务客户，投中资本率业界之先开启海外布局。2014年，投中资本证券成立并获得美国券商牌照。目前投中资本现已在上海、北京、深圳、香港、硅谷、慕尼黑、西雅图设有办公室并将业务辐射至北美、欧洲、以色列、印度、日韩等地

本报告编撰方：



特别感谢本报告联合编撰方：



作为专业的内容生产者，Marteker一直深耕Martech领域，聚合国内外泛Martech的前沿报道，全方位地输出 Martech的知识产品，赋能企业数字化转型和从业者职业成长

如对本报告有任何疑问或指正，请发送意见至澄志创投邮箱info@mad.works



Σ

D

Y