



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

服装家纺

旷实*

证券投资咨询业务证书编号: S1300513100001
(8610) 6622 9343
shi.kuang@bocichina.com

*杨艾莉为本报告重要贡献者

贵人鸟：体育战略发布会纪要

事件：

贵人鸟(603555.CH/人民币 41.78, 未有评级)近日召开发布会，包括公司董事长林天福、虎扑体育创始人/CEO 等高管悉数出席，与投资者交流了贵人鸟在体育行业内的布局。

一、贵人鸟股份高级顾问陈奕——战略与规划

1、贵人鸟战略

贵人鸟的战略愿景：从“引领大众畅享运动快乐”到“全面满足每一个人的运动需求”。

伟大的公司都要满足人的基本需求，贵人鸟希望满足人的运动需求。作为 A 股市场第一家上市的体育公司，贵人鸟现在做的事情不是“转型”而是“升级”，这不是个短期行为，贵人鸟在将社会各类体育资源进行长期的结合。作为 A 股市场第一家体育用品公司，贵人鸟希望从“引领大众畅享运动快乐”到“全面满足每一个人的运动需求”。

体育产业：格局变化，前景广阔

2015 年我国经常参加体育锻炼的人数占总人数的 37.1%，接近 4 亿人口，这无疑是很广阔的一片市场。预计到 2025 年，全民运动人数将超过 5 个亿，这是让贵人鸟心动的数字。中国体育产业正在发生翻天覆地的变化，整个格局产生很大变化。以前中国是职业竞技为主，全民运动在最底端。而在未来的中国体育产业中全民运动将处于基础和主要地位，职业竞技反而会占据较小份额。过去体育观看者普遍存在爱体育但是不爱运动的现象，未来希望能够将体育观看者变成体育参与者。

通过“产业+产品”激发需求、迎合爱好、实现消费

不同用户有不同需求、不同爱好，也会形成不同的生态圈。贵人鸟所做的是激发不同用在健康、社交、娱乐、竞技等各方面的不同需求，迎合用户在足球、篮球、跑步、骑行、网球等方面的不同爱好。贵人鸟所做的是以人为核心，通过“产业+产品”激发需求、迎合爱好、实现消费。体育产业并购标的筛选标准为“三个巨大”：巨大的从参与人数、巨大的消费潜力、巨大的发展空间。贵人鸟会坚持全产业布局和多品牌经营战略。

2、动域资本：中国最大规模的体育产业基金

今年 1 月 22 日，贵人鸟与虎扑体育、景林投资三方共同成立体量为 20 亿元人民币的体育产业投资基金——动域资本。

3、与中体协（中国中学生体育协会）、大体协（中国大学生体育协会）的合作

康湃斯：中国大学生校园接力马拉松赛。预计今年在 100 所高校开展，明年在 300 所高校，后年在 500 所高校开办。第一年预计为贵人鸟体育带来 200 万人群的关注，明年带来 600 万人群关注，后年预计达到 1,000 万。这将会为很多推动校园跑步的企业带来合作机会。

校园啦啦操大赛：悦舞悦美。考虑到之前在中央五台拉拉队比赛较高的收视率了以及啦啦操的市场前景，贵人鸟将会几班全国大学生校园啦啦操大赛。

二、虎扑体育创始人兼 CEO/动域资本——程杭：动域基金介绍

动域资本只投体育产业：作为体育产业基金，动域基金刚刚满月。该基金与其他基金有很明显的区别，动域只投体育产业。

动域资本两个投资理念：热爱者才能领军体育产业；科技是第一红利。

热爱者才能领军体育产业：目前各界对体育行业的投资热情高涨，但是体育产业的根本推动力是对体育的热爱，对项目的热爱可以驱动一个产业从业者爆发很多能量。体育产业要想达到万亿规模，一定要靠创新和人才。

科技是第一红利：新的科技和技术总是先应用到衣食住行再到体育行业，先到欧美大陆再到中国。怎样利用好科技是发展体育产业的关键因素。

动域资本的模式：用户导航、技术支持、人才支持、行业资源和盈利模式相结合。

三、动域资本 12 个投资项目

动域资本希望收购数据研发的公司、运动培训、全民健身、场馆智能化甚至是体育游戏公司，构建一个可以满足全民运动各种诉求的体育健康平台。这 12 个项目主要分为四个部分：4 家智能硬件公司、4 家体育 O2O 公司、2 家跑步公司、2 家在线增值服务公司。

图表 1.动域资本四大领域布局

板块	公司
智能硬件	智慧运动场、Zeep、酷玩部落、InfoMotion
体育 O2O	趣运动、初炼、教练宝、青橙科技
跑步	虎扑跑步、跑嗨乐
在线增值服务	火辣健身、咸鱼游戏

资料来源：公司公告、中银国际研究

1、智能硬件板块：

【智慧运动场】：项目的聚焦方向是体育场馆的智能化。主要是用互联网和智能硬件技术对运动场馆进行升级改造，提供云端解决方案。目前单日设计处理能力：5 亿次 PV、10 万家场馆设备集中调度、1 万场赛事视频及数据处理、1 万家服务商接入管理。

【Zeep】：Zeep 的模式是通过运动传感器，为用户捕捉运动过程、提供各项运动数据。具有“可穿戴”、“智能硬件”和“互联网+”等特点。目前高尔夫市场占有率 70%、网球市场占有率 30%，还拥有覆盖传感器、机器学习和视频识别多方面的数十项版权。

【酷玩部落】：酷玩部落将智能健身器材、应用软件、线上内容和运营增值服务一体化，共建互联网+智能健身新生态。

【智能篮球 InfoMotion】：业内最智能的篮球，具有内置传感器、远距离蓝牙、无线充电灯特点。可以记录运动员的出手时间、速度、角度、球的弧度、旋转度、运动的速度、力量大小等，曾经获得 CES2015 最佳创新奖和 TIME2014 年度 25 项最佳发明。InfoMotion 已经于虎扑体育签约，将在 2015 年下半年投放中国市场。

【智能硬件板块圆桌讨论】：

Q：体育的场馆资源非常分散而非公开，如何整合？

A：运动场馆分为商业场馆、学校场馆、政府场馆。社会运动场，现在很分散、盈利能力很低。体育场馆是稀缺资源，我们提供增值服务，提供视频解决方案，让更多的体育场馆通过智慧运动场进行发布。

Q：智慧运动场，如何满足用户的社交需求？

A：智慧运动场通过视频的方式来满足用户的社交需求。通过视频进行社交，这是移动社交的大趋势。

2、体育 O2O 板块

【趣运动】：为有运动需求的人解决运动场地问题，目前为全国最大的运动场馆 O2O 平台。趣运动研发了一套智能化场馆管理系统，包括场地、财务、会员、卖品等各方面的需求。目前已经做到覆盖北上广深 4 大城市，7 项运动、1,000 个运动场馆，10 万块场地。另外，趣运动也在联合传统房地产企业打造体育+房地产+都市体育运动生态

【初炼】：以陪练、私教、培训服务为切入点，致力于打造中国最专业、最领先的大众运动健身综合服务平台。初炼希望倡导安全，健康，快乐的新运动形式，让所有用户学会运动。

【教练宝】：最初设想是发现身边的巨星，希望和教练以及俱乐部一起提高体育训练透明度。目前注册超过 10,000 位教练。

【青橙科技】：项目切入点为健身房，专注于为健身行业提供全面的互联网解决方案，目前为健身行业提供的产品有健身房预约管理系统、健身会议/培训报名管理系统和健身教练助手等。希望将场地、教练、运动健身人群链接起来，为学员提供更多的健身知识、使教练更好地为学员服务。

【体育 O2O 板块圆桌讨论】：

Q：各个创业者的创业背景是什么？

A：趣运动：互联网背景；

初炼：高德地图、高朋网、微信电影票、腾讯等 IT 行业；

青橙科技：在线旅游；

智勤教育：金融领域、基于云计算的在线游戏平台

Q：O2O 大的公司就只有几家，请问各位的核心竞争力在哪里？

A：趣运动：链接资源是否切中痛点、线下执行速度；

初炼：产业理解、团队执行力、线下的链接效率；

青橙科技：垄断教练和健身房资源，延伸其他服务；

智勤教育：专注、链接更多外部资源、线下执行速度。

3、跑步板块

【虎扑跑步】：希望成为初跑者最贴心的助理，在跑步过程中给跑者一个正反馈和更专业更贴心的服务。用户可以根据不同的健身诉求及运动难度等级选择适合的课程进行训练，在过程中可以记录训练状态、瞬间的姿势，以及找到健身好友，形成社交属性和功能。未来会布局线下跑团、打造跑步服务站、设立线下跑步训练营、给予装备选购指导、进行团队网上竞赛以及品牌赛事整合与服务。

【跑嗨乐】：主要为中国跑步爱好者设计提供跑步音乐播放器。数据显示跑步听音乐人群为80%，有着广阔的前景。

【跑步板块圆桌会议】：

Q: 虎扑、跑嗨乐未来的增长空间？

A: 虎扑服务于初跑者，所谓初跑者就是从初级到能参加半程马拉松水平之间的人群；市面上很少有这种产品。跑嗨乐来源于设计者自身需求，为用户选择最好的跑步伴侣

Q: 未来如何变现？

A: 虎扑：跑步者需要鞋子等跑步设备，如果需要参加马拉松则需要专业指导，虎扑跑步通过服务把其他服务拉入到平台当中；

跑嗨乐：包月月费、音乐配件收费等都是思考的盈利模式。

4、在线增值服务板块

【火辣健身】：希望做健身行业的万达院线。用户可以根据不同的健身诉求及运动难度等级选择适合的课程进行训练，在过程中可以记录训练状态、瞬间的姿势，以及找到健身好友，形成社交属性和功能。产品特点为娱乐化、碎片化、服务化和本地化。商业模式为线上社区和线下消费相结合。

【咸鱼游戏】：与虎扑一起打造产业链，帮助体育游戏创业者投资、立项、研发、推广和运营。下半年将会发布首个体育游戏项目：最佳阵容。

【在线增值服务板块圆桌讨论】：

Q: 体育游戏的流水情况？

A: 体育游戏很好做到国际化。由于体育游戏市场空间很大，游戏万家的忠诚度很高，付费能力很强，体育游戏很容易出海。实况足球日均能达到1,000万流水。由于这一块在国内很少有人做，我们可以做成垄断性。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371