

贵人鸟 (603555) - 战略发布会纪要

未来一起来，全面布局体育产业 推荐 (首次)

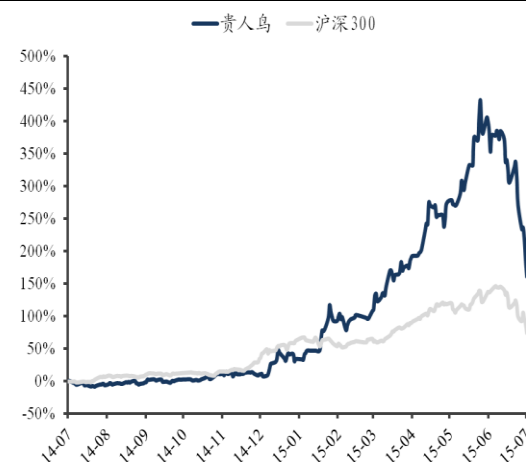
2015年7月3日

盈利预测与估值

	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入 (百万元)	1,920	1,670	1,751	2,007
同比 (%)	-20.2%	-13.0%	4.9%	14.6%
净利润 (百万元)	312	279	324	369
同比 (%)	-26.3%	-16.6%	16.4%	13.9%
毛利率 (%)	40.2%	39.2%	39.6%	39.5%
ROE (%)	14.0%	11.4%	12.2%	12.7%
每股收益 (元)	0.51	0.45	0.53	0.60
P/E	63.20	70.85	60.88	53.44
P/B	8.83	8.11	7.45	6.79

分析师 庄沁
S0600515010001
0512- 62938317
zhuangq@dwzq.com.cn

股价走势



相关研究

1. 贵人鸟事件点评 2015年1月22日

- **事件回顾。**公司于6月30日，以“未来，一起来”为主题，在北京五棵松体育馆召开了体育战略发布会，贵人鸟董事长林天福与12家投资项目CEO出席并展示了未来战略构图。
- **动域资本。**由贵人鸟、虎扑体育和景林投资共同发起设立的中国最大体育产业投资基金“动域资本”，仅成立一个多月，已落实了10多个项目的投资，涵盖智能硬件、体育O2O、跑步和在线增值服务等领域。动域资本总规模20亿元，首期投入10亿元，目前投资规模超过2亿元。
- **体育产业发展空间巨大。**到2025年中国体育产业的总规模将超过5万亿，中国经常参加体育锻炼的人数将达到5亿人，这个市场成长空间非常大。公司就是基于这个考量，布局了体育产业。未来体育项目会得到细分和发展，会衍生出各级各类的比赛，这些赛事将成为媒体关注的焦点。
- **投资细分领域，全面布局体育产业。**公司通过产品和服务进行全产业链的布局，并且和专业的国际品牌进行资本合作。此次发布的12个投资项目，都是针对细分领域的专业化团队，公司希望未来能实现竞技运动的观赏化、群众体育的规模化、全民健身的生活化。
- **与大体协、中体协合作，推广校园运动与赛事。**公司与大、中体协签订了框架协议，拟合资成立公司从事赛事运营业务，将在全国范围内推广149项联赛，其中最值得关注的有两个项目，其一是中国大学生校园接力马拉松赛，比赛会分成7档，让参赛者能较为轻松的完成活动，今年第一次开展，参与的高校超过100所，明年300所，后年500所，今年能吸引到200万人次的关注，到第三年将达到1000万，活动起名“每一棒都很棒”。另外一个项目是“跃舞悦美”校园啦啦操大赛，该赛事一直由大体协操办，在央视播出时也获得了较好的收视。
- **盈利预测。**公司通过动域资本将体育运营、体育培训、个人健身、智能设备、体育网络媒体和社区平台等领域贯穿起来，打造体育产业链，从单一的运动服饰生产商转型升级为体育产业综合服务商。我们预计公司15-17年的EPS分别为0.45元、0.53元和0.60元，对应PE分别为70.85倍、60.88倍和53.44倍。
- **风险提示。**公司主营业绩不佳，产业基金带来的效益显现较慢等。

1、智慧运动场

智慧运动场是一套利用互联网、移动互联网、云技术等软硬件集成的体育场地升级解决方案，通过摄像头对运动者的技术动作、跑位等影像进行捕捉，实现场内屏幕直播和场外网络直播，并提供录像回看和下载功能，实现运动场馆互联网化增值服务，并且为场馆内的运动者与场馆外的相关人群提供实时、多屏互动的全新体验模式，可应用于篮球、足球、网球、羽毛球等场地。目前智慧运动场已覆盖全国 41 个城市，签约物业达到 4000 家，计划年底前完成 2700 家场馆的设备安装。

图表 1 智慧运动场宣传视频截图



资料来源：虎扑视频

2、Zepp

Zepp 的产品主要是为运动群体设计的可穿戴设备，可以精确测量和分析用户在挥杆时的身体运动数据，提供相应的教学和反馈，适用的球类有高尔夫、网球和棒球，以后还会普及到篮球等常见运动。Zepp 运动传感器可以帮助专业球手实时了解和调整自己的状态，除此之外对于那些觉得自己球技有待提高，但是又懒于请教练专门学习的高尔夫球、棒球、网球爱好者来说的指导意义更为重大。

图表 2 Zepp 软件和设备



资料来源: Zepp 官网

3、智能篮球 (InfoMotion)

智能篮球的外观与普通篮球没什么区别,只是它内置了9枚传感器,同时搭配了蓝牙芯片和电池。传感器将记录运动员接球后的投篮出手时间,投篮命中时的入射角度,篮球出手时的自转速率及投篮时的出手力度等等数据。然后通过专用 APP 进行数据读取和测评,用科学的方法帮助运动员调整自己的投篮姿势与手势。通过 APP 记录数据可以进行四种不同的操作选择,包括锻炼、快速训练、竞赛(至多支持4名用户)和挑战。

智能篮球入围了《时代》杂志 2014 年度 25 大最佳发明和 2015 年 CES 多项奖项,并在智能穿戴领域拥有多项专利。

图表 3 94Fifty 智能篮球



资料来源: 网络资料

4、酷玩部落

酷玩部落是一家专注于智能健身产品自主研发的移动互联网公司,利用蓝牙 4.0 及 wifi 技术,开发健身跑步机、动感单车、踏步机、跳绳

等众多智能健身器材，运动服务软件平台支持 iOS、Android 及智能电视等，“为运动而创造”是酷玩部落的产品服务理念引领科技运动理念。

图表 4 酷玩部落的主要三类产品和服务

酷玩部落 (COOLPLAY CLUB) 的主要三类产品及服务：

 <p>APP软件云服务：</p> <p>健身管家App (iOS/Android)、 运动私教APP (iOS/Android)、 健身娱乐馆运动平台APP</p>	 <p>智能健身器材：</p> <p>蓝牙跳绳、健身车、跑步机、踏步机等众多健身器材；</p>	 <p>行业应用方案：</p> <p>为传统体育器材厂商提供智能化软硬件解决方案；</p>
---	---	---

资料来源：酷玩部落官网

5、趣运动

趣运动是一款可以在线预订场地的移动 App，是一款本地生活类的移动应用，用户可以直接用手机预订运动场馆，交流运动心得等。专注于运动健身垂直领域，目前与北上广深的上千家运动球馆保持合作关系，覆盖十万个体育场地。

此外，公司还联合小的房地产商，在一些重点城市提早介入小区建设，经营未来的居住环境中的体育设施，并且盘活政府或学校等公共区域的场地，希望把场地变成服务，为都市人群提供运动场地。

图表 5 趣运动手机 APP 预约界面



资料来源：趣运动官网

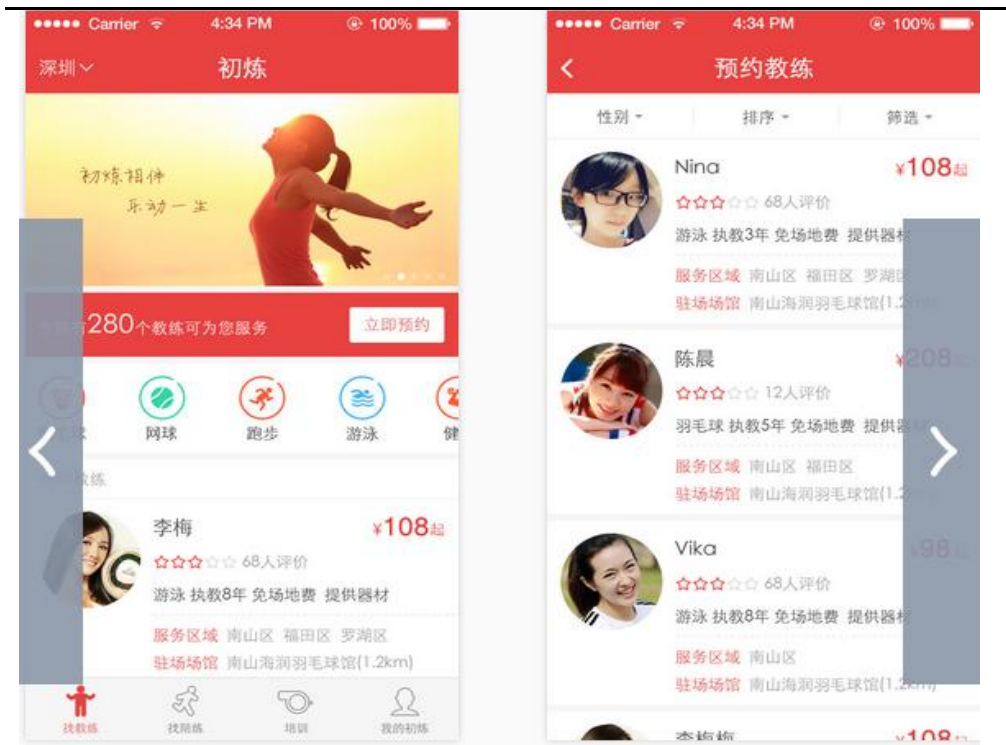
6、初炼

初炼主要为客户提供羽毛球、网球、游泳、瑜伽、健身、跑步等运动的陪练、私教和随报随学的六人制培训服务。资料显示，我国有大量的运动人群缺乏专业的训练，盲目训练会导致很多伤病问题，很多人因为控制不好训练节奏和进程不但没健身反而对身体造成伤害。初炼为广大运动人群提供专业的培训服务，可以及时矫正错误的运动姿势，保障运动者的身体健康，并且陪练可以让运动变得不再枯燥单一。

通过“初炼”，学员可以轻松找到自己的专属运动教练，打破传统找教练信息不对称的局面。每位教练都由体育院校毕业，教学经验丰富；上课时间、地点任由学员决定；每个课时都有意外保险，让学员享受放心、无忧的运动。

此外，初炼与中国人寿达成合作，为每个项目都签订了保险，运动者可以放心参加各类运动。

图表 6 初炼 APP 预约界面



资料来源：初炼 APP

7、教练宝

“教练宝”是由上海智勤教育科技有限公司自主研发的一款教练 APP，帮助机构教练或私人教练快捷地创建班级、点名签到、实时通知、准时结课。此外独创教练日记功能，让教练想记就记，分享自己的授课心得。

它帮助教练摒弃传统的纸质点名册，将所有学员的联系方式、所属班级、点名签到、上课记录等信息整合集中管理，极大提高教练的工作效率，让教练更加专注于提供高质量的教学服务。目前教练宝适合 10 多个运动类别教练使用，包含足球、篮球、羽毛球、网球、游泳、减肥瘦身、瑜伽、舞蹈、乒乓、滑雪等。

图表 7 教练宝 APP 界面



资料来源：教练宝 APP

8、青橙科技

青橙是一家立志为健身行业提供互联网解决方案的科技公司，旨在改变传统的健身系统管理模式，深度结合微信公共账号，快速连接健身房、教练和会员这三方，产品分为健身房管理系统、健身会议管理系统和健身教练助手。

健身房管理系统是为健身工作室、健身俱乐部、瑜伽馆等量身定制的管理系统；健身会议/培训管理系统是为健身会议和培训量身定制开发的集报名、收款、课程预约和现场签到为一体的管理系统；健身教练助手是通过微信管理自己的课程，并分享课程预约界面给学员，令学员自己完成预约。

图表 8 健身房管理系统



资料来源：青橙科技官网

9、虎扑跑步

虎扑跑步是一款设定跑步目标，分享跑步里程，追踪跑步路线的手机软件。能够根据你的运动路线，实时反应出你的运动数据，让你轻松掌握自己的运动量。以建立“跑步不再枯燥”为理念，开发了组团跑步、活动竞赛、社区论坛等模块。

目前平台已累积了超过 500 万的运动记录、200 万以上的跑步人群以及超过 30 场的官方合作马拉松赛事。

图表 9 虎扑跑步 APP 界面



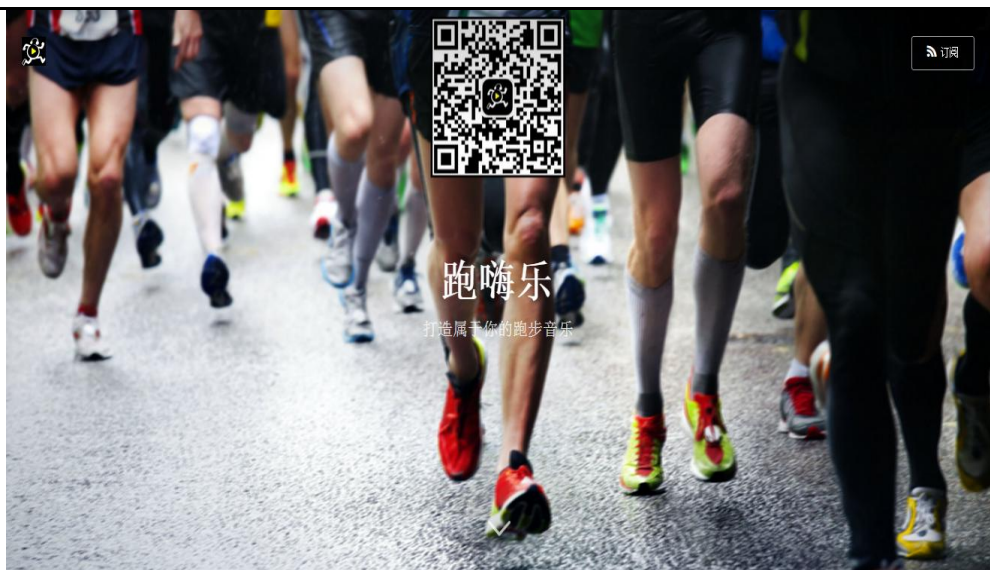
资料来源：虎扑跑步 APP

10、跑嗨乐

跑嗨乐是一款运动音乐软件，根据你跑步的速率匹配手机音乐，让健身的同时能够有一个优秀的音乐体验。主要功能包括：扫描自有音乐、按照配速创建歌单、记录跑步的结果及轨迹。针对用户选择的速度选择相应的歌曲，并提供缓存功能。以便节省用户的流量。并且每次听完后，跑嗨乐推荐算法会根据上次用户播放的行为，为下次播放挑选更合适的歌曲。

专为跑步量身定制的音乐软件，同样是为了让跑步不再枯燥，增加跑步的趣味性。由于上线时间较短，目前累积的用户数较少。

图表 10 跑嗨乐官网



资料来源：跑嗨乐官网

11、火辣健身

火辣健身是由北京动如脱兔科技有限公司研发的移动健身应用，目前已在各大平台上线。火辣健身定位对健身感兴趣的年轻群体，致力于打造教学+社交的移动健身产品。用户可以根据自己的健身诉求及运动难度等级选择适合的课程进行训练，在这里你可以记录自己的训练动态、运动瞬间，找到志同道合的健身好友，形成属于自己的健身社交圈子。

火辣健身组建了一支专业的健身教练团队为产品及用户提供健身指导，目前也与亚洲健身学院开启合作，未来计划把更多优质课程提供给广大用户。

图表 11 火辣健身训练界面



资料来源：火辣健身官网

12、咸鱼游戏

咸鱼游戏是一家领先的新型移动精品手机游戏发行公司，曾成功发行《狂斩三国2》、《求合体2》等多款知名手游产品。今年上半年，咸鱼游戏签约了体育策略竞技手游《最佳阵容》，由傲世堂金牌制作团队《攻城略地》的原班人马打造，游戏核心玩法以经典足球经理模拟经营，结合傲世堂擅长的SLG玩法。游戏在首次官方内测时便表现出了优异的成绩，不仅游戏的次日留存达到55%、7日留存更高达38%，远超策略养成类手游的平均水平。

作为唯一一家以游戏公司身份出席发布会的企业，其高管表达了未来公司和虎扑体育进行一系列密切合作，布局体育类手游市场的意愿。虎扑体育将提供专业领域的意见及资源支持，可通过自身平台导入用户进行定向营销，并且喜欢体育类游戏的玩家也可在虎扑体育平台上交流，打造体育赛事线上线下的闭环。

图表 12 最佳阵容游戏画面



资料来源：腾讯网

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

行业投资评级：

看好： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5%~5%；

看淡： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

公司投资评级：

强烈推荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 20% 以上；

推 荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 10% 以上；

谨慎推荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 5% 以上；

观 望： 预期未来 6 个月内相对大盘指数 -10%~10%；

卖 出： 预期未来 6 个月内弱于大盘指数 10% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码： 215021

传真： (0512) 62938527

公司网址： <http://www.dwzq.com.cn>

