



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

文化传媒

旷实*

证券投资咨询业务证书编号: S1300513100001
(8610)66229343
shi.kuang@bocichina.com

*杨艾莉为本报告重要贡献者

暴风科技战略发布会: 面向未来, 跨界合作有表有里, 联邦生态战略协同新高度

事件

2016年3月28日, 暴风科技(300431.CH/人民币 105.41, 未有评级)在北京召开战略发布会, 以“跨界有方 联邦生态”为标语, 介绍了其全球 DT 大娱乐战略的布局进展, 公布了其通过资产并购重组的方式, 进军影视、游戏、海外三大业务的项目详情。

『核心要点』

1. 暴风科技集团将成立, 致力于通过跨界合作, 打造一个面向未来的联邦生态系统, 为世界提供新娱乐;
2. “从 IT 时代到 DT 时代”, 是未来娱乐行业的一个形式;
3. 暴风科技的跨界布局主要从内容、用户与商业模式三个方面进行考虑;
4. 2016 年-2025 年是“互联网+娱乐”的黄金 10 年;
5. DT 是暴风科技整体战略的基础, 争取在 2016 年搭好数据科技的基础, 以便对其他布局起到推动作用;
6. 联邦生态系统将从 VR、营销与国际化、音乐、游戏、影视与 DT 等方面进行布局, 目前已完成 60%左右的布局, 争取在 2016 年底实现 90%的布局。

『发布会内容』

一、暴风科技上市一周年发展历程

- 2015.3.24 暴风科技上市
- 2015.5 暴风科技公布 DT 大娱乐战略
- 2015.7 暴风 TV 召开发布会 苏运莹献唱《野子》
- 2015.9 暴风牛人发布会, 五大业务模块点亮联邦生态
- 2015.11 暴风魔镜“VR HERE”发布会上发布暴风魔镜 4 和魔 One
- 2015.12 暴风 TV 发布, 双 12 首发劲销 33,000 台
- 2016.1 暴风魔镜完成第二轮融资, 融资金额为 2.3 亿人民币, 估值 14.3 亿人民币
- 2016.1 暴风摇滚基金成立
- 2016.3 暴风秀场上线

- 2016.3.16 公布《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》，拟以发行股份和支付现金相结合的方式购买甘普科技 100%的股权，交易金额为 105,000 万元；以发行股份和支付现金相结合的方式购买稻草熊影业 60%的股权，交易金额为 108,000 万元；以发行股份和支付现金相结合的方式购买立动科技 100%的股权，交易金额为 97,500 万元；同时募集配套资金 300,000 万元。
- 2016.3.28 宣布将入股海洋音乐集团，打造大娱乐生态联盟；暴风投资基金战略投资天象互动，并与天象互动共同成立游戏发行平台；即将成立暴风影业；即将更名为暴风科技集团，旗下将下辖暴风娱乐、暴风影业、暴风TV、暴风文化、暴风魔镜、暴风影音等。
- 暴风科技上市一周年的主要业务：暴风云视频、暴风热点、BFC、风秀、暴风TV、TV助手等
- 2016年五一节后的第一天暴风TV将发布重量级消息

二、跨界有方，有表有里（理）

1、CEO 冯鑫对未来的展望

- 到 2025 年，将会存在这样一个组织：每天，有几亿人与它连接；用户从该组织获取很多、很新颖的可提供互动的娱乐内容；在过程中，发生很多消费、理财、小费等与钱有关的事情；在组织中对大数据的每次优化，都会提升整个组织的效率。
- 从“IT 时代到 DT 时代”，这是未来娱乐行业的一个形式。
- DT (Data technology) 时代：数据处理技术 (DT) 是以服务大众、激发生产力为主的技术，“DT 和 IT 时代区别是，IT 以我为中心，DT 以别人为中心，DT 要让企业越来越强大，让员工强大。DT 越来越讲究开放、透明。”
- 未来某一天，全世界所有的商品、服务的交易信息都将被数字化，不仅包括传统消费，还包括理财等形式。
- 2016 年-2025 年是“互联网+娱乐”的黄金 10 年，未来 10 年，传统行业将会受到更大的冲击，未来难以想象。
- 暴风科技的愿景：通过跨界合作，打造一个新的面向未来的联邦生态系统，为世界提供新娱乐

2、跨界布局背后的“理”

- 为什么要跨界：“跨界并不是一个新鲜的词，如今达到如此高度，是因为互联网在跨界中起到极大的推动作用。任何一家企业，尤其是面向消费者 (2C) 的企业，如果你不去面对它，竞争对手就会去面对它，乐视值得我们学习。”
- 内容：是否多元化、是否可交互
- 用户：视频、VR 等平台之间的用户是否可流转、沉淀、优化，将来可以被使用
- 商业模式（钱）：在用户交互的过程中，提供的商业模式是否足够多了，是否足够自然
- 目前已完成 DT 大娱乐布局的 60%左右

3、大娱乐之 VR——暴风魔镜

- VR 并不是在娱乐大布局当中，而是一个平台。在不久的将来，任何互联网公司都将面临 VR 的狙击战，VR 就是下一代互联网；
- 产品：暴风魔镜小 D、暴风魔眼、暴风魔镜 4、首个 VR 社交平台、墨镜一体机、国内首个 VR 体验馆、J2VR 广播级全景摄像机；

- **内容:** ROAD FC 格斗、《三体》、《环球春晚》VR 直播、CKF 格斗直播、2016 两会特别全景报道、超级女声 VR 发布会、CCTV 朝闻天下、博鳌论坛 VR 直播、日本 VR 恐怖电影《轮子》、《饥饿游戏 3: 嘲笑鸟 (下)》、《魔兽世界》、《星际迷航》等;
- **合作伙伴:** 全景客、游族影业、720YUN、1095 电影网、ARM、爱奇艺、360 奇酷魔镜、SUGAR LADY 网易新闻、腾讯房产、芒果 TV、英伟达、BITONE3 空间模拟家装、首届 WVA2015 世界杯赛、SBH48、北京电影学院、传奇影业、上汽集团、热波传媒、搜狐新闻、狮门影业、开心麻花、Energy Source、中国聋儿康复研究中心等;
- **市场占有率:** 从淘宝和京东的销售数据来看, 市场占有率高达 80%;
- **团队:** 暴风魔镜是国内乃至全球投入最大 VR 公司, 共有 500 名以上员工, 其中 60%-70% 为研发人员;
- **推动 VR 的发展:** 国内首个 Wet VR 实验室、VR 孵化器、国内首支 VR 产业基金、首届中国 VR 开发者大会、VR+ 首届中美 VR 影视沙龙、北影暴风 VR 联合研究中心、国内首份 VR 用户研究报告
- **线下体验:** 国内线下覆盖已经超过 20 个省市, 在电影院、商超、电子城、校园等各大场所共开办 5,000 家以上的体验店;
- **预言:** VR 将会成为下一代互联网; 移动 VR 是未来 VR 的主流; 2016 年, 国内 VR 厂商的销量如果不能超过 100 万台, 将会被市场淘汰; 明年如果不能超过 1,000 万台, 将会被市场淘汰。

4、大娱乐之营销

■ 创造新营销:

整合: 整合集团各产品线的资源, 使得效率达到集约化; 跨界协同内外资源, 实现多方共赢;

再创造: 重塑打开链接的新方式, 采用 VR 技术提供超越现实体验的品牌营销;

■ 围绕公司战略, 营销四步走:

搭建娱乐化社群与场景化的营销平台, 即数据+应用的营销平台

整合行业解决方案: 对不同行业输出不同解决方案, 然后投入使用

纵深商业模式探索: 对高价值行业的合作伙伴进行深度合作

品牌营销国际化

■ VR 营销策略: 从内容、技术、传播与硬件四个方向为“暴风魔镜”提供营销支持

5、大娱乐之音乐——战略入股海洋音乐集团, 形成堪比 BAT 的大娱乐生态联盟

■ 海洋音乐集团: 是中国互联网第四大服务平台, 日活跃用户高达 9,000 万人; 旗下拥有酷狗音乐、酷我音乐等音乐产品; 是在线音乐行业的领导者, 市场占有率高达 40%; 在 PC 端、移动端和电视端实现了多音乐平台的布局; 打通了音乐行业的任督二脉——版权和商业模式。

■ 合作方向:

用户协同: 暴风科技的 5,000 万用户与海洋音乐的 1 亿用户资源上的协同, 寻找好的合作方式, 实现业绩的增长;

业务共同开发: 广告、游戏与秀场业务的协同进行

内容互动: 视频、音乐内容的合作共享

开发新业务: VR 布局、O2O、互联网金融等

6、大娱乐之游戏

- 游戏在实现暴风科技的 DT 大娱乐战略联盟进程之中，必不可少；

- **游戏行业的五大趋势：**

IP 的多元互动：花千骨、蜀山战纪，影视、游戏、音乐、图书等

平台分散化：游戏发行平台较为分散，举例来说花千骨手游的 1/3 用户来自于爱奇艺，而不是传统游戏发行平台

VR 将崛起：VR 带来的非比寻常的视听体验将成为游戏的未来

DT 的开发仍然是处女地

国际化

- **暴风科技在游戏行业的三大布局：**

立动科技：拥有 10 年的游戏行业从业经验，开发了 32 款游戏，其中《天机》在 2008 年即达到单月流水过亿，《云中歌》三个月 6,000 万流水。

立动科技与暴风科技的生态协同：立动科技的首款 VR 游戏作品《魔剑奇兵》将在年底上线

甘普科技：主营业务为移动网络游戏海外发行及运营，是业内为数不多的专注于移动网络游戏海外发行和运营的公司之一。其在游戏海外发行领域拥有丰富经验，甘普科技将承担暴风业务全面国际化的桥头堡作用，推动暴风科技的全球化战略的实施，目标为覆盖全球超过 155 个国家或地区。

甘普科技于 2012 年 9 月 17 日在香港注册成立，主要从事游戏发行业务，其主要运营模式为代理运营，即取得游戏开发商的游戏产品授权代理其海外发行及运营业务。

天象互动：暴风投资基金战略投资天象互动，并与天象互动共同成立游戏发行平台。

暴风科技与天象互动将共同打造 DT 驱动的发行平台，从流量、IP 多元化互动与 VR 游戏三个方面进行开发；

将联合成立专门面向游戏产业的投资并购基金，基金规模为 3 亿元，致力于优质游戏开发与 IP 孵化。

7、大娱乐之影视

- 跨界进军影视领域是我们需要向万达影业、阿里影业以及乐视影业学习的，也是我们必须要做的，因此将在近期成立暴风影业；

- **暴风影业的跨界思路：**

超级 IP 的多元互动：花千骨、蜀山战纪；**成为超级 IP 的超级制片人：**懂得从源头把握 IP 资源，懂得什么时候应该做什么（电视剧、电影、游戏等），在各个制作的过程中应该去找谁合作

互联网用户价值的挖掘和使用：采用数据基础（DT），挖掘用户价值，使平台沉淀为观影粉丝的阵地

传统商业模式的改变：更多样的收入和盈利，未来影业公司所有人将去探讨的方向

- **暴风科技拟收购稻草熊 60% 的股份，并与稻草熊合作成立 VR 影视制作公司：暴风稻草熊。**

- 稻草熊影业于 2014 年 6 月 13 日成立，专注于精品电视剧的制作、发行及其衍生业务，于 2015 年推出《蜀山战纪之剑侠传奇》、《不可能完成的任务》两部电视剧作品；

《剑侠传奇》自 2015 年 9 月 22 日以付费模式在爱奇艺 VIP 频道网络播放，每月 22 日一次性上线一季 10 集，至 2016 年 1 月 22 日完成全部剧集首轮播放。根据爱奇艺视频网站数据显示，第一季至第四季累计播放量分别为 3.14 亿、1.98 亿、1.86 亿、1.28 亿，反响热烈。全网播放量共计 26 亿。

暴风科技与稻草熊影业的合作，主要在于超级 IP 的生态运营，包括网剧、手游、页游、音乐、图书和衍生品等在内的 IP 开发全渠道；

吴奇隆与戚薇主演的电视剧《繁星四月》即将开拍；

2016 年 8-9 月，蜀山战纪第二部《蜀山战纪之绝爱无双》将在新西兰开拍；

2016 年 10 月，偶像剧《别说我不如你》将开机。

三、暴风科技集团的发展方向

1、企业新使命：为世界创造新娱乐，包括新场景、新内容、新交互、新技术、新高度；

2、2016 年的四个任务：

- 布局：争取完成公司整体战略布局中 90% 的布局
- VR：将暴风魔镜的市场份额优势保持 12-18 个月
- 开花结果：即将开展的项目，能够落地生根，开花结果
- DT：DT 是暴风科技整体战略的基础，争取在 2016 年搭好数据科技的基础，以便对其他布局起到推动作用

3、暴风科技的联邦生态系统

- 联邦生态系统的特点：可借鉴联邦制政体的特点

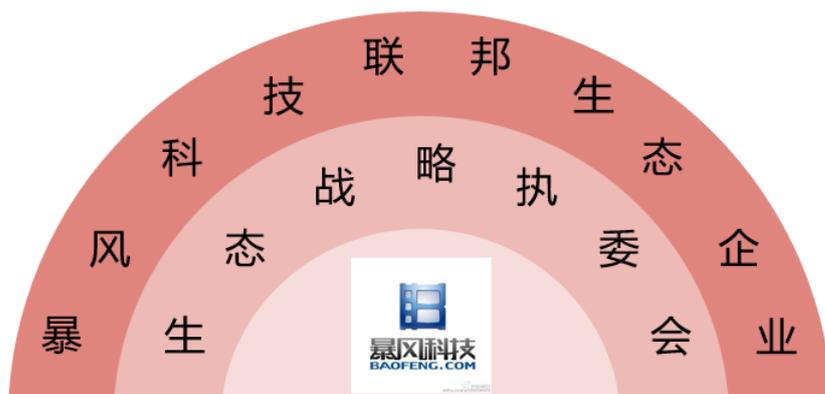
各个部分之间相互独立：采用不同寻常的并购策略，与创业者进行合作，给各个团队、各个合作公司留下足够的空间，让他们全心全意忙自己的事业

各个部分之间相互关联：各个独立部分之间的相互协作，将促进集团整体战略布局的推进

生态能量不断增强：对独立部分的优化，将给整个系统带来正向影响

- 重新打造一个 BAT 一样的大公司很难，因此我们选择打造多中心的联邦生态系统，打造一个面向未来的全新的产品。
- 联邦生态系统构成：以暴风科技为核心，各团队、各合作公司管理层组成生态战略执行委员会，统筹领导暴风科技集团旗下的联邦生态企业。具体示意图如下：

图表 1. 暴风科技联邦生态系统架构



资料来源：暴风科技、中银证券

图表 2. 暴风科技联邦生态系统生态企业布局

管理层板块负责人	板块	生态企业
张鹏宇	秀场	风秀
	TV	暴风TV
冯鑫	视频	暴风影音
	VR	暴风魔镜
赵军	DT	
吕宁	文化	暴风文化
	游戏	立动科技、甘普科技、天象互动
	影视	暴风影业、稻草熊影业
李媛萍	国际化、营销	甘普科技

资料来源：暴风科技、中银证券

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)68604866
传真:(8621)58883554

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)39886333
致电香港免费电话：
中国网通10省市客户请拨打：108008521065
中国电信21省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真:(852)21479513

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)39886333
传真:(852)21479513

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8层
邮编:100032
电话:(8610)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F,1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道1270号202室
NY10020
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

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)66926829 / 65345587
传真:(65)65343996 / 65323371