

## 活跃科技(833551) 健身房覆盖优势明显, 健身服务业务值得期待

### 基本数据

2017年9月6日	
收盘价(元)	
总股本(万股)	3047
流通股本(万股)	1975
总市值(亿元)	
每股净资产(元)	4.48
PB(倍)	

**投资评级: 买入(首次)**

### 财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万 元)	163.08	176.03	168.35	193.60	238.13
净利润(百万元)	31.17	13.58	10.58	15.30	21.35
毛利率(%)	49.36	48.5	48.6	48.6	48.73
净利率(%)	19.11	7.72	6.28	7.90	8.97
ROE(%)	36.23	11.24	7.19	10.08	13.53
EPS(元)	1.99	0.45	0.35	0.50	0.70

北京活跃科技股份有限公司, 主要是通过设立在健身会所的标准媒体、震撼媒体、植入媒体等方式, 为国内众多优秀企业提供广告展示以及精众营销解决方案。近年来公司围绕健身房经营痛点推出了数字化营销平台, 2017年上半年完成签约全国优质会所超过1000家, 覆盖全国城市健身会员逾200万。

同时, 公司围绕健身房的C端用户, 打造了针对有减脂塑形诉求的各年龄阶层人群的“快块减肥”产品, 通过向他们提供由专业教练指导教授的线下减脂课程及线上智能适配视频课程, 为目标用户提供闭环型专业服务。

**公司覆盖情况行业领先。**作为中国精众营销理论的长期实践者, 公司经过8年的持续发展, 已开发的媒体网络覆盖了以北京、上海、广州、深圳、南京、杭州、成都为辐射中心的全国35个重点消费城市中的3108家中高端健身会所, 开发出包含平面框架、震撼创意异型媒体、植入型产品体验以及参与互动式线下活动在内的立体营销通路, 全面而深刻地影响着中国2239万最活跃的消费族群——精众人群。从2012年开始, 活跃传媒已经凭借中国最大的以健身人群为主导的精众创新营销平台, 成为“中国第一精众营销服务提供商”, 帮助世界500强、中国100强中的众多知名企业实现更加高效的营销传播。

### 盈利预测

预测公司2017~2019归属于上市公司股东的净利润分别为0.106亿元、0.153亿元、0.214亿元, 每股收益分别为0.35元、0.5元、0.7元。

### 风险提示

市场竞争的风险; 新业务拓展的风险。

研究员 周川南

[zhouchuannan@wtneeq.com](mailto:zhouchuannan@wtneeq.com)

010-85715117



## 目 录

■ 风险分析 .....	1
■ 专注于健身领域营销及服务 .....	1
■ 健身行业规模呈加速发展趋势 .....	3
■ 行业领先，业务伸入 C 端市场 .....	4
■ 上半年业绩出现下滑 .....	5
■ 盈利预测 .....	5

## 图表目录

图表 1 公司主营收入构成.....	1
图表 2 展示媒体情况.....	2
图表 3 公司股东及持股情况.....	2
图表 4 健身俱乐部及会员持续增长.....	3
图表 5 广告位展示.....	4
图表 6 公司财务及盈利能力情况.....	5
图表 7 盈利预测.....	5

## ■ 风险分析

### ● 与实际控制人相关分析

张博涵先生通过直接或间接持股方式持有公司的 34.48% 的股份，为公司控股股东。报告期内，张博涵先生作为天津博创、精众咨询和活跃咨询的普通合伙人，通过直接持股、间接持股方式一直控制公司 50% 以上的股份，且报告期内一直担任公司董事长，为公司的实际控制人。报告期内公司无股权质押情况。

### ● 与业务相关分析

1、报告期业绩下滑的风险。

2、新媒体冲击的风险。数据显示近几年异动媒体快速发展，未来必将降低广告主对传统媒体的支付份额。

3、“快快减肥”线下门店业务是公司延伸业务，公司规模化作业后，是否能按预期时点达到市场发展和盈利目标，尚待进一步检验。

## ■ 专注于健身领域营销及服务

北京活跃科技股份有限公司，成立于 2006 年 7 月。公司业务主要是通过设立在健身会所的标准媒体、震撼媒体、植入媒体等方式，为国内众多优秀企业提供广告展示以及精众营销解决方案。

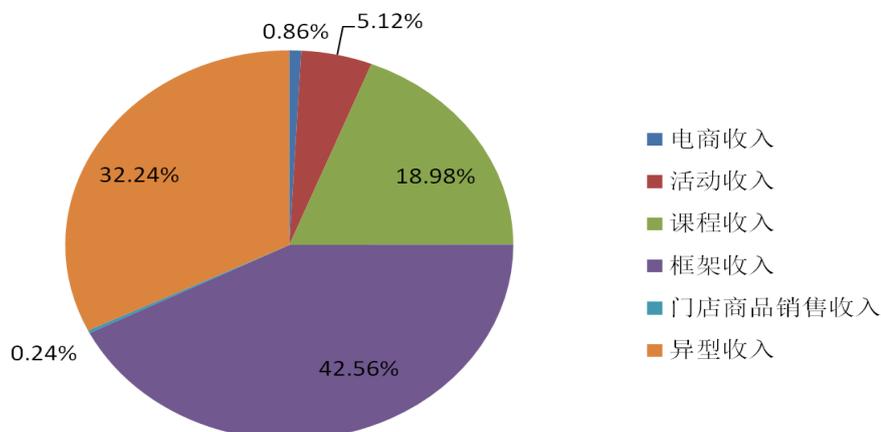
近年来公司围绕健身房经营痛点推出了数字化营销平台，2017 年上半年完成签约全国优质会所超过 1000 家，覆盖全国城市健身会员逾 200 万。

同时，公司围绕健身房的 C 端用户，打造了针对有减脂塑形诉求的各年龄阶层人群的“快快减肥”产品，通过向他们提供由专业教练指导教授的线下减脂课程及线上智能适配视频课程，为目标用户提供闭环型专业服务。

报告期内公司加大对“快快减肥”线下门店在全国范围内的市场拓展及建设，目前已在北京、上海、广州、成都、重庆、南京、宁波、武汉、东莞、杭州、无锡、长沙、苏州、珠海、福州、厦门等地开拓百余家门店，并投入正常运营。

报告期内，公司的收入结构为：

图表 1 公司主营收入构成



资料来源：2017 年上半年报告，choice

广告业务是目前占公司营业收入最大的一块业务，公司客户群主要分布在

汽车、快消、通信、金融、互联网、食品等行业，其中最具优势的客户群集中在汽车、快消行业。相比一般的媒体广告由于用户观看时长短，无法对广告产品进行清晰解读，而健身会员平均每次2小时的健身时长，可以保障广告充足的阅读时间，更能让用户对公司展示的产品了解得更细致。同时，公司利用体验式活动、互动转化活动等方式同受众进行面对面亲密交流，同时收集其意向信息，从而起到进一步提升广告的转化效率得效果。

公司各类展示媒体情况：

图表 2 展示媒体情况

标准媒体产品	公司的标准媒体产品主要为平面框架。在健身会所的前台、走廊、跑步区、器械区、操房、动感单车室、游泳区、球类区、更衣室、休息区等位置进行发布。平面框架可沿健身会员行为轨迹布点，全面覆盖其必达区和长期停留区进行铺面告知，也可区域包装形成品牌画廊。
震撼媒体产品	公司的震撼媒体产品主要包括拉网展架、大型喷绘、巨型墙贴、玻璃贴、挂幅和双面吊旗等。震撼媒体产品可在健身会所的前台、主功能区、主要通道墙面等位置进行发布，可以提高客户品牌的美誉度，也可以增加健身会员对客户产品的认知。
植入媒体产品	公司的植入媒体产品主要包括器械创意卡、地贴、柜面贴、浴室防水贴士、操房冠名牌/瑜伽球/瑜伽垫和跑步机围挡等。植入媒体产品可在健身器械所在区域、更衣室、淋浴间等位置进行发布，可以与受众近距离、高频次反复的进行沟通，同时利用和不同的器械的优化组合，达到阐述理念、产生联想和共鸣的效果。

资料来源：公开转让说明书

报告期内公司股东及持股情况如下：

图表 3 公司股东及持股情况



资料来源：choice

## ■ 健身行业规模呈加速发展趋势

### ● 广告行业持续发展

中商产业研究院发布《2017-2022 年中国广告业市场分析及发展战略咨询报告》数据显示：2016 年中国广告经营额达到 6489 亿元，同比增长率为 8.6%，2011-2016 年间中国广告业年均复合增长率（CAGR）高达 15.7%。

2015 年度中国经济增速放缓至 6.9%，但仍然是全球经济增长的主要推动力之一。大量低线市场蕴藏的进一步发展的机会以及不断壮大的中产阶级所带来的广告支出预计未来三年将保持在 8% 以上，明显高于全球平均水平。2015 年，中国 GDP 是 11 万亿美元，广告花费是 500 亿美元，广告支出在 GDP 中所占的份额是 5%；美国 GDP 是 18 万亿美元，广告花费 1820 亿美元，广告支出在 GDP 中所占的份额是 10%，因而未来中国广告支出的增长潜力巨大。

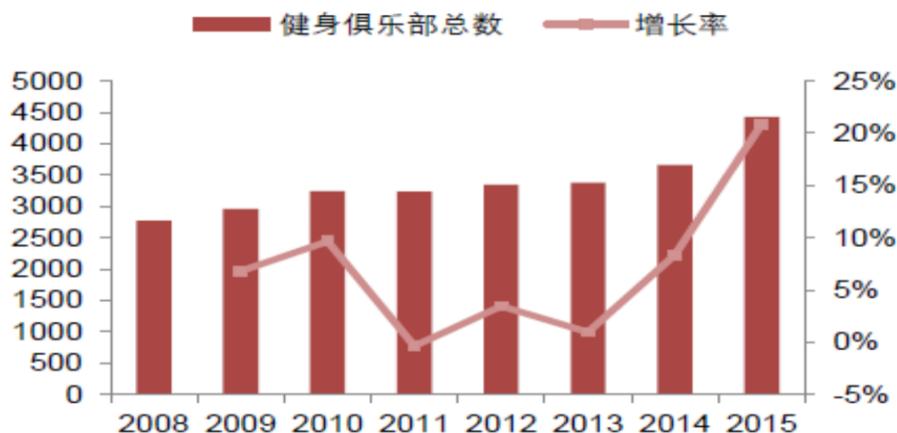
2012 年 7 月，国家工商总局印发了《广告产业发展“十二五”规划》，这是我国首个被纳入国民经济与社会发展规划体系的广告业中长期发展规划，规划提出“十二五”期间，广告经营额保持平稳较快增长，全国广告经营额年增幅在 12% 左右；到 2015 年，形成年广告营业额超过 50 亿元的大型广告骨干企业 10 户以上，年广告营业额超过 10 亿元的广告企业 50 户以上，年广告营业额超过亿元的广告企业 100 户以上。

### ● 健身用户近年来显著增加

我国健身俱乐部数量自从出现以来一直保持较高的增长，但在 2011-2013 年间，健身市场竞争加剧导致出现关门潮，增长幅度趋小甚至出现负增长，但最近两年随着健身风潮的兴起后参与健身人数的增长，以及行业自身盈利模式的改进，健身俱乐部数量增长迅速，整个行业开始有复苏迹象，2015 年俱乐部数量增长速度达到 20% 以上。据统计，我国大中型城市健身会所数量已超过 3500 家，全国付费健身人群超过 6700 万人。

目前商业健身房一般采用会员制收费，健身房会员总数和健身房收入关联较大。受健身俱乐部数量的影响，会员数量在 2011-2013 年间也出现了放缓趋势，而近两年有意愿参与健身运动的人越来越多，会员数量出现了显著的增长。

图表 4 健身俱乐部及会员持续增长





资料来源：网络数据

## ■ 行业领先，业务伸入 C 端市场

### ● 覆盖情况行业领先

作为中国精众营销理论的长期实践者，公司经过 8 年的持续发展，已开发的媒体网络覆盖了以北京、上海、广州、深圳、南京、杭州、成都为辐射中心的全国 35 个重点消费城市中的 3108 家中高端健身会所，开发出包含平面框架、震撼创意异型媒体、植入型产品体验以及参与互动式线下活动在内的立体营销通路，全面而深刻地影响着中国 2239 万最活跃的消费族群——精众人群。从 2012 年开始，活跃传媒已经凭借中国最大的以健身人群为主导的精众创新营销平台，成为“中国第一精众营销服务提供商”，帮助世界 500 强、中国 100 强中的众多知名企业实现更加高效的营销传播。

### ● 创意设计，更好的广告体验

从公司的广告展图中可以看出，公司展示广告位不仅依托于健身房的原有布置。

公司的营销中心建立了先进营销模型，并在长期的实践中进行优化和发展：精众营销 TRUST 模型、精众营销效果评估体系、4TA 营销模型、会所适配系统等。通过营销模型的运用，为客户制定有效的市场营销方案，形成经典案例，并获得了金投赏、梅花营销创新奖、营销传播巅峰大案奖等奖项。

图表 5 广告位展示



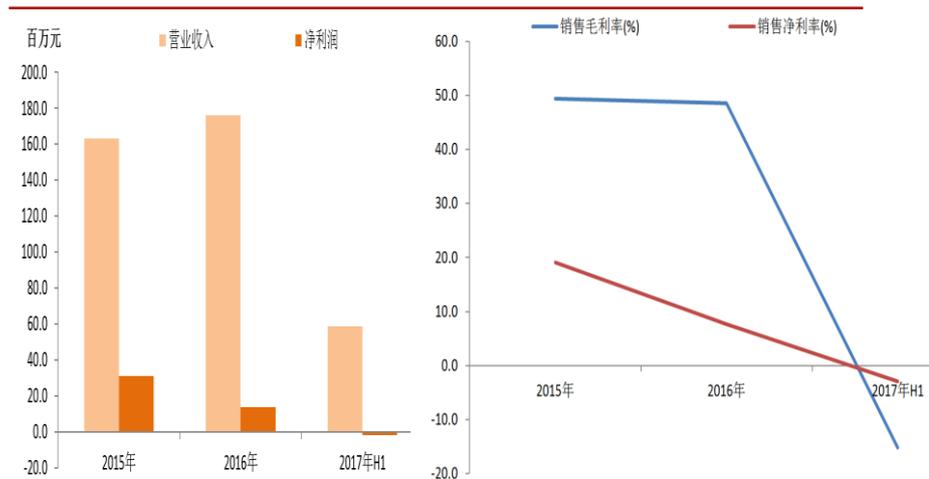
资料来源：公开转让说明书

● **业务延伸至 C 端用户**

2016 年 12 月 29 日，公司募资 1500 万用于搭建全新科学运动减肥 O2O 平台，对数据平台及智能硬件投入和研发。截至报告期，公司“快快减肥”线下门店在全国范围内的市场拓展及建设，目前已在北京、上海、广州、成都、重庆、南京、宁波、武汉、东莞、杭州、无锡、长沙、苏州、珠海、福州、厦门等地开拓百余家门店，并投入正常运营。

■ **上半年业绩出现下滑**

图表 6 公司财务及盈利能力情况



资料来源：choice

报告期内实现主营业务收入 58,587,217.04 元，相对于上年度同期减少 15.69%，毛利率-15.22%，相对于上年度同期下降 46.16%；上半年净利润-1,738,926.46 元。营业收入下滑主要受到广告行业周期性、季节性等特点的影响。周期性特征主要体现在消费市场的发展状况与整体宏观经济发展状况密切相关。

报告期亏损的主要原因是本报告期与上年度同期相比，加大对子公司“快快乐动（北京）网络科技有限公司”的投入，主要加大对“快快减肥”线下门店拓展及运营必备的前期投入。

■ **盈利预测**

图表 7 盈利预测

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	163.08	176.03	168.35	193.60	238.13
净利润(百万元)	31.17	13.58	10.58	15.30	21.35
毛利率 (%)	49.36	48.5	48.6	48.6	48.73

净利率 (%)	19.11	7.72	6.28	7.90	8.97
ROE (%)	36.23	11.24	7.19	10.08	13.53
EPS(元)	1.99	0.45	0.35	0.50	0.70

资料来源：梧桐公会，choice

预测公司 2017~2019 归属于上市公司股东的净利润分别为 0.106 亿元、0.153 亿元、0.214 亿元，每股收益分别为 0.35 元、0.5 元、0.7 元。

## 【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

## 【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

## 【评级说明】

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15%以上;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15%以上。

本报告将首次发布于 D3 研究平台。D3 研究是一个付费研究报告交流分享平台。在平台中您可以阅读别人的研究成果,提出对某家特定企业的研究需求,也可以完成别人的悬赏任务,或者将您的研究成果直接变现。微信用户在微信端通过搜索 D3 研究或扫描二维码的方式查找找到 D3 研究公众号并关注后,即可成为 D3 研究的用户。



梧桐研究公会

电 话: 010-85715117

传 真: 010-85714717

电子邮件: [wtlx@wtneeq.com](mailto:wtlx@wtneeq.com)

