

2018 年 01 月 22 日

体育专题：小小“塑料”撑起巨大场馆缺口

■气膜体育馆专题：主要涵盖体育气膜建筑的应用领域、行业市场空间、市场竞争格局和新三板的相关优质标的。

- ✓ 气膜建筑为何常常和体育在一起：气膜建筑是一种新型建筑结构，是用特殊的建筑膜材做外壳，配备一套智能化的机电设备在内部提供空气的正压，把建筑主体支撑起来的一种建筑结构系统。至今，气膜建筑在国际上已有超过 70 年的发展历程，技术趋近成熟。我国气膜建筑起步较晚，从 2006 年首座气膜建筑“朝阳公园网球馆”建成之后，国内各地开始逐步推广此类新型建筑。国内现存较为著名的气膜建筑有：国家游泳中心“水立方”等。根据《中国体育气膜行业白皮书》，截至 2015 年，体育、商业娱乐、工业环保和物流四个气膜建筑应用领域中，按照项目数量体育占比最大（62%），项目数量达 133 个。气膜建筑在体育场馆领域的广泛应用，和气膜建筑审批手续简单、成本低、时间短、内部环境好等优点不无关系。
- ✓ 相应需求高涨加以政策扶持，中国气膜行业增长可期：体育场馆建设巨大的需求量，气膜场馆在体育场馆建设方面的多重优点，加上气膜建筑在其他领域的不断扩张保证气膜建筑需求增长，截至 2015 年年底，我国气膜建筑总项目数达到 215 个（《中国体育气膜行业白皮书》），气膜行业正处在快速发展时期。2017 年中国体博会“千馆计划”计划在全国范围内打造以气膜建筑为主要载体的新型体育场馆，在国内实现数以千计的场馆覆盖。根据我们粗略测算，2016-2025 年气膜行业的新增市场规模将会达到 47 到 99 亿元之间，其中体育应用规模约为 16 亿元到 36 亿元，随着需求的提升+政策扶持，我们认为中国体育气膜建筑高速增长可期。
- ✓ 市场集中度较高，技术和品牌是竞争重点：国外气膜建筑市场已处于成熟的市场阶段，主要集中于北美和欧洲。国外拥有成熟技术实力且规模领先的主要气膜建筑公司有加拿大的 Yeadon、加拿大的 Farley 和美国的 ASATI，这三家企业的市场占有率达到 80%（博德维公开转让说明书）。经过 10 年的发展，国内气膜企业正逐步崛起。根据《中国体育气膜行业白皮书》公布，我国企业市场占有率两极化严重，行业集中度较高，行业竞争度较低，2015 年行业中排名靠前的四家厂商在体育领域项目占到总体份额的 93%。其中，北京约顿气膜市场份额最高，占总体的 44%，而其中关键在于技术和品牌效应。建议关注新三板的优质标的：约顿气膜（831527.OC）和博德维（836646.OC）。

■新三板、A 股、美股、港股和一级市场体育行业市场回顾（10.24-11.23）：

（1）新三板：安信新三板体育板块月涨幅为 4.92%，其中个股涨幅前五名分别为：赛普健身、奥翔科技、中悦科技、瀚翔生物、凯路仕。成交额前五名分别为：英雄互娱、凯路仕、奥翔科技、新赛点和赛普健身。

（2）A 股：受上周整个主板市场下跌情绪的影响，A 股 15 个标的除嘉麟杰小幅上涨 0.29%外，其他标的表现均出现下跌，跌幅前三名为中潜股份、信隆健康、鸿博股份，跌幅分别为-25.77%、-24.99%、-24.07%。

（3）美股：美股体育行业 28 家公司中 12 家公司上涨，涨幅前三分别

新三板主题报告

证券研究报告

诸海滨

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511020005

zhuhb@essence.com.cn

021-35082086

相关报告

新三板-智报-2018 年第三期：海内外巨头争相布局，2018-01-21
智能家居产业持续升温
做市商进入 2.0 时代，主办券商多维评价比拼专业性 2018-01-19
新三板日报（新三板业绩先行军扫描：九成企业预增） 2018-01-19
新三板日报（新三板首份年报出炉 拟 IPO 企业天迈科技实现净利润近 5000 万） 2018-01-18
2018 年军工行业投资策略：“破茧而出”正当时 2018-01-18

为 Overstock.comInc、希伯特体育、富乐客 Foot Locker，涨幅分别为+73.68%、+38.77%、+28.21%。跌幅前三名为安德玛-C、安德玛-A、探索传播-C，跌幅分别为-23.32%、-22.31%、-10.40%。(4) 港股：港股体育行业 16 家公司中 5 家公司上涨，涨幅前三分别为北京体育文化、特步国际、申洲，涨幅分别为+17.27%、+14.18%、+10.98%。跌幅前三名为世纪睿科、宝胜国际、智美体育，跌幅分别为-27.34%、-21.53%、-14.91%。

■**热点复盘：规模扩张闪“电”增长，生态全景“竞”请期待：**近两年，全球电竞市场高速增长，观众数量也迅猛攀升。根据 NewZoo 的数据，近两年全球电竞市场规模的 CAGR 超过 40%，2017 年有望达到 6.69 亿美元，预测未来几年将保持 35%左右的增速，到 2020 年达到 14.88 亿美元的规模。受益于政策全面支持+融资规模提升+商业模式渐成熟，电竞行业迎来厚积薄发的快速增长期。随着电竞赛事的不断发展，电竞产业关注度得到提升，用户对电竞下游直播平台等衍生品兴趣的增加，用户群体的粘性持续增强。

- ✓ (1) 上游开发+运营：把控高议价能力，2017H1 国内三大巨头腾讯/网易/完美世界收入增速在 50%以上；(2) 中游赛事主承办：探索规范化运作，电竞行业的中游包括赛事运营和媒体渠道，是整个产业链的重心。目前电竞赛事仍以提升奖金吸引力的营销手段来夺取市场空间，同时职业选手的薪资也持续提升，2016 年全球顶尖电竞选手年收入前四名均突破 200 万美元（e-sportsearnings）。(3) 下游直播+衍生：推动电竞流量释放，2016 年游戏直播前十名的主播身价达到千万以上（易观智库），直播+衍生产业形态丰富，变现渠道拓展。
- ✓ 跨市场电竞行业相关标的：（1）三板标的在上和中游表现突出：英雄互娱（430127.OC）发挥海外发行领域优势，积极拓展移动电竞游戏品类布局；网映文化（834902.OC）深耕赛事运营，营收表现优异。（2）A 股标的在全产业链均可挖掘：完美世界（002624.SZ）新 IP 即将登陆，预期将带来高速增长；迅游科技（300467.SZ）受火爆端游推动，加速器业务前景可期；浙报传媒（600633.SH）积极布局电竞全产业链。（3）美股/港股游戏巨头标的在上中下游端颇具潜力：网易（NTES.O）大力发展竞技 IP、期待新作表现；动视暴雪（ATVI.O）IP 积累将在未来加速变现；腾讯（0700.HK）业绩优异，期待电竞生态新突破。

■**风险提示：**政策落地不及预期；气膜建筑市场竞争日益激烈。

内容目录

1. 体育气膜建筑专题：小小“塑料”撑起巨大场馆缺口，本土“寡头”势向世界范围起航	6
1.1. 主要应用领域：气膜建筑为何常常和体育在一起	6
1.1.1. 多重优点促使体育场馆领域应用占优	7
1.1.2. 虽是“临时建筑”却稳定安全	8
1.1.3. 雾霾环境下的运动环境需求	8
1.2. 发展历史：从海外到国内	9
2. 行业概览：相应需求加以政策扶持，中国气膜增长可期	10
2.1. 经济性测算：需求增长不仅来自于体育应用，还有其他领域的扩张	10
2.1.1. 体育应用市场规模的测算	11
2.1.2. 其他应用市场规模的测算	11
2.2. 政策利好：千馆计划拉动需求，环保要求照亮前景	12
2.3. 现存问题：技术差距逐渐追赶，标准正在建立的路上	13
3. 竞争情况：市场集中度较高，技术和品牌是竞争重点	13
4. 标的公司：两家龙头难舍难分，各有优势	15
4.1. 约顿气膜 (831527.OC)：行业领跑，环保先行	15
4.2. 博德维 (836646.OC)：积极占领海外与新兴领域，产能升级配套业务增长	18
5. 体育热点专题复盘-电子竞技	20
5.1. 一级市场体育行业投融资总结	21
6. 近期融资项目及新挂牌公司一览	22
7. 体育相关数据追踪	24
7.1. 彩票相关数据跟踪	24
7.2. 三大球相关数据跟踪	25
8. 热点新闻和重点公告	25
8.1. 行业热点新闻回顾	25
8.1.1. 电子竞技	25
8.1.2. 三大球（足球、篮球、排球）	26
8.1.3. 赛事运营、赛事 IP	28
8.1.4. 健身相关	28
8.1.5. 体育场馆等	29
8.1.6. 体育装备、器械	29
8.1.7. 冰雪产业	30

图表目录

图 1：膜结构体育场馆效果图	6
图 2：世界上最大的膜结构工程：水立方	6
图 3：气膜建筑膜结构图	6
图 4：2015 年气膜建筑主要应用领域（按项目数量占比计算）	7
图 5：北京一学校气膜建筑智能管理系统	8
图 6：美国银顶	9
图 7：美国锡拉丘兹大学圆顶市内运动场	9
图 8：东京巨蛋	10
图 9：安联体育场	10
图 10：我国气膜建筑数量	10

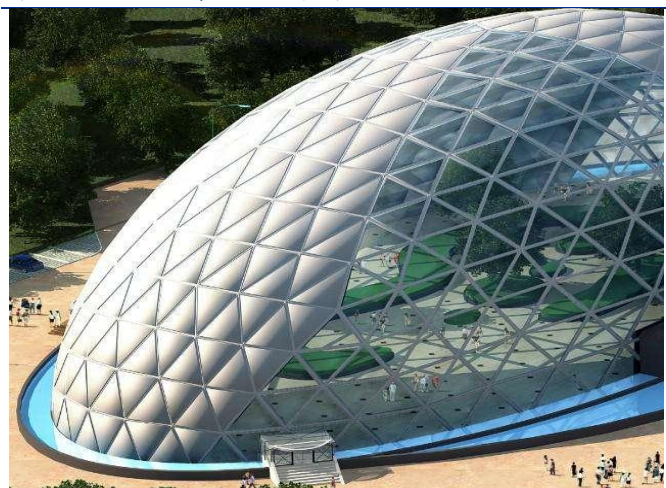
图 11: 我国每年新增气膜项目数	10
图 12: 新疆《天山牧歌》气膜剧场	11
图 13: 沈阳嘉德物流气膜仓库	11
图 14: 2015 年气膜建筑各应用领域面积 (单位: 万平方米)	12
图 15: Yeadon 气膜高尔夫场外观	14
图 16: Yeadon 气膜高尔夫场内部	14
图 17: ASATI 气膜在商业活动领域	14
图 18: ASATI 气膜在工业物流领域	14
图 19: 约顿气膜营收与同比增长率	16
图 20: 约顿气膜归母净利润与同比增长率	16
图 21: 约顿气膜智能管理系统	17
图 22: 约顿气膜基础锚固系统示意图	17
图 23: 约顿气膜研发费用及占比	18
图 24: 约顿气膜 2016 年员工构成	18
图 25: 博德维营收与同比增长	19
图 26: 博德维归母净利润与同比增长	19
图 27: 博德维业务布局	20
图 28: 彩票销售额跟踪	24
图 29: 体育彩票与福利彩票占比情况	24
图 30: 福利彩票销售额跟踪	24
图 31: 体育彩票销售额跟踪	24
图 32: 彩票销售额相关增长情况 (%)	24
图 33: 中超联赛相关数据跟踪	25
图 34: 三大球出口金额 (万美元)	25
表 1: 气膜建筑的优点	7
表 2: 北京四环内某气膜羽毛球馆项目对比	7
表 3: 膜建筑在安全性方面的优势	8
表 4: 世界各国部分标志性气膜建筑	9
表 5: 我国气膜行业相关主要政策	12
表 6: Yeadon 公司四大核心技术	14
表 7: ASATI 知名客户	14
表 8: ASATI 主要技术	15
表 9: 我国主要气膜企业	15
表 10: 部分气膜厂商及建筑总数 (个)	16
表 11: 约顿气膜多个“行业第一”	16
表 12: 约顿气膜技术/专利情况	18
表 13: 博德维新行业应用实例	19
表 14: 博德维各个领域相关技术	19
表 15: 近两年公司主要海外项目	20
表 16: 国内体育项目融资情况	21
表 17: 国外体育项目融资情况	22
表 18: 2017 年 1 月 1 日至今的增发方案	23
表 19: 电子竞技相关热点新闻	25
表 20: 三大球 (足球、篮球、排球) 相关热点新闻	26

表 21：赛事运营、赛事 IP 相关产业链	28
表 22：健身相关热点新闻	28
表 23：体育场馆等热点新闻	29
表 24：体育装备、器械热点新闻	29
表 25：冰雪产业热点新闻	30

1. 体育气膜建筑专题：小小“塑料”撑起巨大场馆缺口，本土“寡头”势向世界范围起航

我们常说的气膜，实际上是气膜建筑的简称，也可叫做膜结构工程。气膜建筑是一种新型建筑结构，是用特殊的建筑膜材做外壳，配备一套智能化的机电设备在内部提供空气的正压，把建筑主体支撑起来的一种建筑结构系统。

图 1：膜结构体育场馆效果图



资料来源：中国制造网

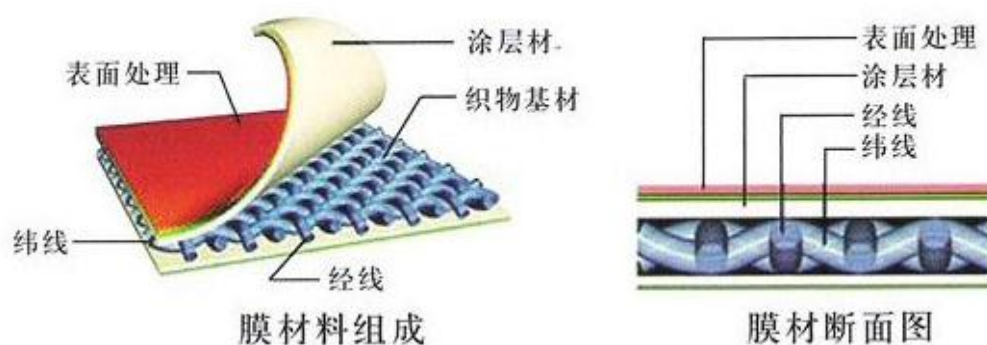
图 2：世界上最大的膜结构工程：水立方



资料来源：昵图网

气膜建筑的核心技术是通过内外的气压差实现气膜结构的成型和稳定。通常保持内外气压差为 250Pa-500Pa，使得建筑内的气压高于建筑外的气压，外部空气从而无法通过门窗和缝隙进入气膜建筑内部。膜材一般由膜材的基质及高分子聚合物组成，即将基材层与高分子聚合物涂层按需要的厚度、宽度，通过特定的加工工艺粘合在一起。

图 3：气膜建筑膜结构图

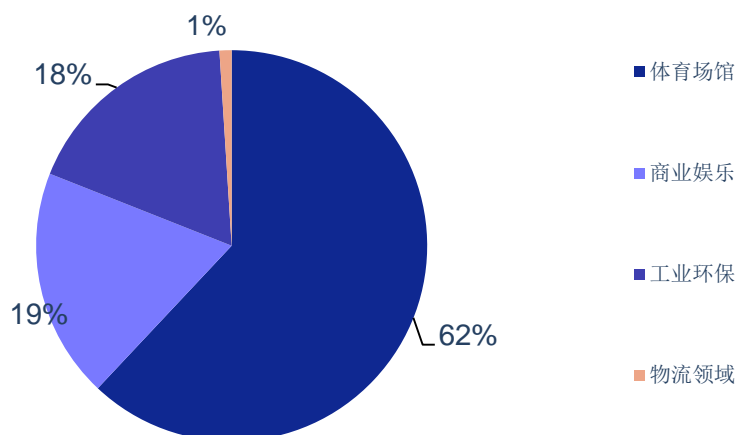


资料来源：雕庄腾跃膜结构厂官网

1.1. 主要应用领域：气膜建筑为何常常和体育在一起

国内现有气膜建筑主要应用于四大领域：体育场馆、商业娱乐、工业环保、物流领域。根据《中国体育气膜行业白皮书》，截至 2015 年，体育、商业娱乐、工业环保和物流四个气膜建筑应用领域中，按项目数量体育占比最大为 62%，项目数量达 133 个，被广泛应用于羽毛球、乒乓球、篮球、网球等体育场馆。

图 4：2015 年气膜建筑主要应用领域（按项目数量占比计算）



资料来源：《中国体育气膜行业白皮书》

1.1.1. 多重优点促使体育场馆领域应用占优

气膜建筑在体育场馆领域的广泛应用，和气膜建筑审批手续简单、成本低、时间短、内部环境好等优点不无关系。

表 1：气膜建筑的优点

优势	特点
成本低	传统体育场馆造价的 1/2，年运营成本 1/3，资金回报成本 1/2
建设周期短	从设计、采购到加工一般在 3 个月内可以完成，施工周期短，十天就可完工
易整体拆卸	可多次重复利用，可移动、无建筑垃圾和环境污染，与其他建筑形式可以随意组合，易于产业化生产。建筑面积灵活，可以在不同类型的土地上搭建体育场馆。
安全性好	轻质量、高强度的柔性结构，没有受弯、受扭和受压的构件
实现主动控制	通过空气过滤、空气循环、温湿度控制、光照控制、远程控制等智能系统满足不同用途的建筑对室内空间环境的要求
审批简单	气膜建筑开工之前无需办理建设工程规划许可手续，设计安装单位也不需要具备相应资质

资料来源：展翼官网，安信证券研究中心整理

在体育产业快速发展的现在，基础建设跟不上高涨的需求，加上体育场馆建造审批难、周期长、门槛高的现状，气膜建筑由于被划分为临时性建筑，审批手续简单，可以快速满足体育活动主办方的要求。另外，气膜建筑工程的加工和制作设计均可在工厂内完成，在现场只进行安装作业。根据《中国体育气膜行业白皮书》，从设计、设备采购到加工 3 个月内可以完成。运抵现场后，一般 10 天左右能将主体建筑安装完毕。

气膜建筑成本低，性价比高的特点，在北京四环内的某气膜羽毛球馆的项目中得到了印证。从该馆建筑情况对比，气膜建筑不仅在投资总额、建造时间上遥遥低于传统建筑，其建成后的运营成本也较传统建筑较低，投资回收预期耗时约为传统建筑的一半（腾讯体育）。

表 2：北京四环内某气膜羽毛球馆项目对比

建筑面积：1600 多平方米		
指标	气膜建筑	传统建筑
投资总额	500 万元	900 万元
建筑造价	350 万元	700 万元
工程时间	3 个月	9 个月*
运营成本	150 万元	200 万元
投资回收预期	21-28 个月	56-84 个月

资料来源：腾讯体育、安信证券研究中心整理 注：传统建筑工程时间为根据类似类型建筑估算

同时，对于租期不定的土地和土地资源稀缺的大城市来说，气膜结构建筑属于可迁移的建筑，能够实现土地、仓储以及运输成本的最低化，与传统场馆相比，更能广泛开发使用闲置零散土地。对于快速变化的体育行业，流行的体育项目、健身方式在不断更新，气膜结构建筑可灵活的特点更是方便了体育场馆设置的更新换代。

1.1.2. 虽是“临时建筑”却稳定安全

膜建筑虽然在我国被规划为临时建筑，但实际上，完全空气支撑的结构既可以制作成临时性建筑，也可被制作为永久性建筑（DUOL 官网）。膜建筑在耐久性和安全性方面的表现并不弱于传统建筑。根据 DUOL 官网数据，国际品牌 DUOL 的气膜建筑平均寿命超过 40 年，并具有防火、防风、防积雪的特质。

表 3：膜建筑在安全性方面的优势

优势	特点
声学性能更好	一般膜结构对低于 60hz 的低频比玻璃具有更强的吸音效果
光学性能更好	采用局部透光膜和不透光膜材料的组合使用，在达成利用自然光的同时，保证建筑的保温节能效果。同时可以过滤大部分紫外线。
泛光照明不晃眼	膜材具有较好的光反射性和较低的光吸收，可提供均匀、无晃眼的照明效果，更适合展馆。
安全性	防风防雪。膜材抗拉强度已经和常用的建筑外钢板相当，且损坏部分修补方便。
智能化	中央控制系统可以跟踪记录运行情况，自动调节
环保性	施工过程在膜体的制作和施工过程中均没有建筑垃圾输出。现场无噪声，无环境污染

资料来源：豆丁施工公众号

1.1.3. 雾霾环境下的运动环境需求

外部空气气膜建筑另外一个亮眼的优势，就是其优异的隔离效果。现在在中国，更多的人选择气膜建筑是为了抵御雾霾，这估计也是气膜行业最初没有料到的应用情况。

《中国体育气膜行业白皮书》提到，气膜建筑通过唯一的送风口，将外部空气过滤，送进新鲜的空气，相比于有缝隙的普通砖结构建筑，内部的空气质量上更加安全。根据新京报网数据，北京某学校的气膜馆通过空气净化，可以将室外 400 以上的 PM2.5 指数降到仅仅 23 点。

图 5：北京一学校气膜建筑智能管理系统



资料来源：新京报网

气膜建筑属于节能环保型建筑，受国家政策推动影响较大。其中，《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》中强调：推动高效膜材料、控制温室气体排放等技术创新发展；提高新建

建筑节能标准,大力发展绿色建筑。受到国家众多政策的影响,气膜建筑的发展也从 2011 年正式迎来快速发展的转折点。以行业领先公司约顿气膜公司来举例,其空气净化系统对 PM1 以上颗粒过滤效率大于 70% (新浪体育)。在这样的大背景下,拥有“环保,健康”属性的气膜建筑拥有非常广阔的未来发展前景。

1.2. 发展历史：从海外到国内

气膜建筑最早出现在美国。1946 年,美国的瓦尔特-勃德 (Walter Bird) 首次在位于北冰洋的加拿大“都尔”雷达站建成了一座利用气体支撑的薄膜式穹顶,随后不久在美国、加拿大、英国、德国、日本等发达国家相继出现众多标志性的气膜建筑。至今,气膜建筑在国际上已有超过 70 年的发展历史,技术趋近成熟。

我国气膜建筑起步较晚,从 2006 年首座气膜建筑“朝阳公园网球馆”建成之后,国内各地开始逐步推广此类新型建筑。国内现存较为著名的气膜建筑有:国家游泳中心“水立方”、中央党校气膜网球馆等、国家网球中心室内气膜网球馆等。

表 4: 世界各国部分标志性气膜建筑

时间	地点	建筑
1973	美国	圣克拉勒大学活动中心
1975	美国	美国银顶
1980	美国	美国锡拉丘兹大学圆顶市内运动场
1988	日本	东京巨蛋
2006	德国	安联体育场
2008	中国	国家游泳中心“水立方”

资料来源:《谈气膜建筑的应用与前景》,博德维奇微信公众号

图 6: 美国银顶



资料来源: youtube 官网

图 7: 美国锡拉丘兹大学圆顶市内运动场



资料来源: The Daily Orange

图 8：东京巨蛋



资料来源：百度百科

图 9：安联体育场

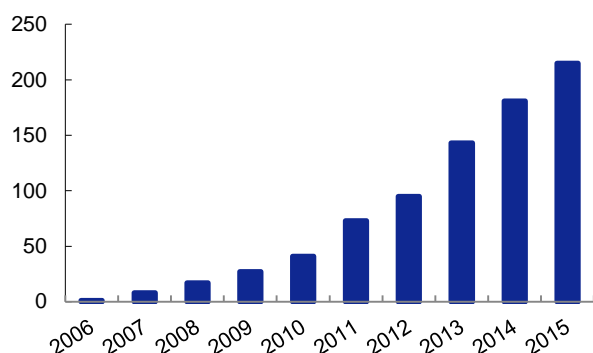


资料来源：百度百科

2. 行业概览：相应需求加以政策扶持，中国气膜增长可期

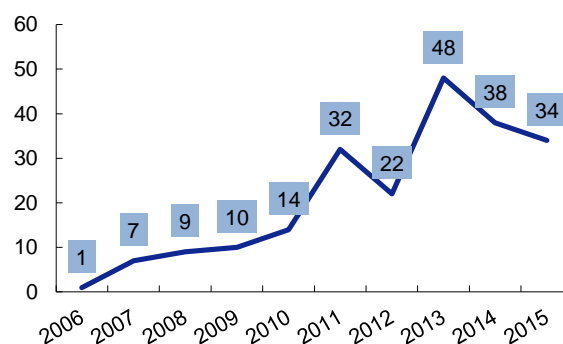
根据《中国体育气膜行业白皮书》数据，自 2006 年我国首座气膜建筑建成以来，气膜场馆十年来呈增长趋势，2011 年后增长较快，平均每年新增气膜项目约为 36 个，预计未来将保持增长。气膜行业正处在快速发展时期，并且即将迎来更快的增长。

图 10：我国气膜建筑数量



资料来源：《中国体育气膜行业白皮书》

图 11：我国每年新增气膜项目数



资料来源：《中国体育气膜行业白皮书》

根据《中国体育气膜行业白皮书》中的详细数据来看，国内体育领域气膜市场项目分布较为集中，北京、华北两个区域的项目数量较多，总数量为 95 个，占整体项目数量的 69%。其中，北京地区项目数量最多为 73 个，华北地区次之为 22 个，占比分别为 53%、16%。

2.1. 经济性测算：需求增长不仅来自于体育应用，还有其他领域的扩张

体育场馆建设巨大的需求量，以及气膜场馆在体育场馆建设方面的多重优点保障了气膜建筑需求的第一个增长点。2014 年 10 月国务院印发的《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》中提出，2025 年我国人均体育场地面积目标是 $2\text{m}^2/\text{人}$ 。相比之下，2015 年人均场地面积只有 1.57m^2 （新华社）。在人口基数保持稳定的情况下，我国体育场馆建设需求仍然高涨。同时，正如前文提及，气膜建筑审批手续简单、成本低、时间短、内部环境好等优点，加上防雾霾的特性，新建场馆中，气膜建筑今后占比有望持续保持增长。

气膜建筑在其他领域的不断扩张将是气膜建筑需求的第二个增长点所在。体育场馆是目前气膜建筑应用最广的领域，但随着各气膜建筑商的不断创新和尝试，体育气膜场馆的用途范围

也逐步覆盖到其他行业，如展览、工业环保等。随着我国气膜场馆在更多体育领域的成功应用实践，气膜场馆在其他领域的快速复制能力将得到极大程度的释放。

图 12：新疆《天山牧歌》气膜剧场



资料来源：约顿气膜官网

图 13：沈阳嘉德物流气膜仓库



资料来源：博德维官网

经济性测算：行业规模保持增长，体育应用比例稳定。对这两方面需求，我们试进行粗略测算。2016-2025 年气膜行业的新增市场规模将会达到 47.36 到 98.72 亿元左右，其中体育应用规模约为 16.1 亿元到 36.2 亿元。（具体测算过程见下文）

2.1.1. 体育应用市场规模的测算

根据可以体育总局发布的相关数据，构建以下的测算模型：新增市场规模=（2025 年体育场地面积-2015 年体育场地面积）×气膜场馆占比×气膜建筑平均单位面积造价。

新增体育场地面积。我国 2015 已达到和 2025 年目标达到的人均体育场地面积分别为 1.57m²/人和 2m²/人（来源于《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》）；同时，根据国家统计局的数据，2015 年我国总人口为 13.75 亿人。而联合国人口署发布的《2015 年世界人口展望》中指出，2025 年的我国人口规模预计为 14.15 亿。因此，2015-2025 年新增体育场地面积预计为（2m²/人×14.15 亿人-1.57m²/人×13.75 亿人）=6.71 亿平方米。

气膜场馆占比。根据《中国体育气膜行业白皮书》，截至 2015 年年底，国内体育领域气膜建筑面积达到 33.68 万平方米；由于前文算出，2015 年国内体育场地面积 1.57m²/人×13.75 亿人=21.59 亿平方米，我国目前气膜场馆占比约为 0.156‰（33.68 万平方米除以 21.59 亿平方米）。结合美国加拿大等成熟气膜市场的发展状况和目前国内气膜场馆的扩张速度，预计 2025 年我国气膜场馆占比将会提高十倍以上，约占 2‰-4‰左右。

气膜建筑平均单位面积造价。根据中德膜结构官网数据，工业类气膜平均造价大约为 800 元/m²，体育类气膜造价在 1500 元/m²左右；考虑目前不同气膜应用的面积占比状况，我们取一个平均数 1200 元/m²作为整体气膜建筑的平均单位面积造价。

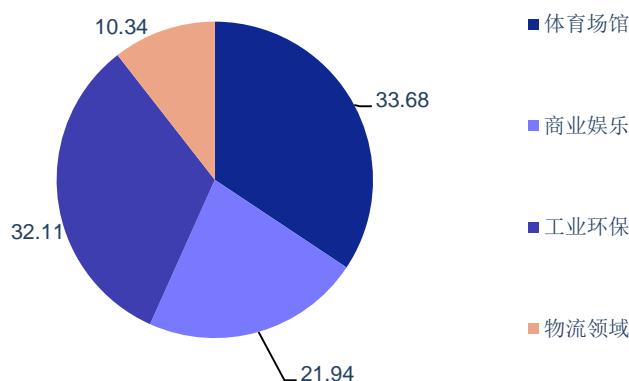
因此，2015 年到 2025 年气膜行业体育应用新增市场规模大约为 6.71 亿平方米×2‰×1200 元/m²=16.1 亿元，到 6.71 亿平方米×4‰×1200 元/m²=32.2 亿元。

2.1.2. 其他应用市场规模的测算

体育领域与其他领域气膜建筑总面积基本保持稳定比例。近五年来，每年体育气膜建筑新增项目数占比基本稳定在 60%左右，其他应用新增项目数占比为 40%，这与目前存量市场上体育气膜建筑与其他应用领域 6:4 的数量比保持一致。由于新建体育单个场馆的面积和新建

其他应用领域单个建筑面积基本和同类保持相似，在项目数量保持稳定的情况下，我们可以推断出场馆建筑面积也会和现有比率保持稳定。截至 2015 年年底，国内体育领域气膜建筑面积占到气膜项目总面积的 34%，而其他三个领域应用面积占到 66%。假设在未来几年新增的气膜建筑中新增体育应用面积和其他应用面积比与当前比例基本相当。

图 14：2015 年气膜建筑各应用领域面积（单位：万平方米）



资料来源：《中国体育气膜行业白皮书》

根据以上假设，其他应用领域新增面积与体育领域的比例约为 66:34，2015 年到 2025 年新增体育气膜建筑的面积为 $6.71 \text{ 亿平方米} \times 2\% = 134.2 \text{ 万平方米}$ 到 $6.71 \text{ 亿平方米} \times 4\% = 268.4 \text{ 万平方米}$ 之间，因此，其他应用气膜建筑的新增面积估计为 $134.2 \text{ 万平方米} \times 66:34 = 260.5 \text{ 万平方米}$ ，到 $268.4 \text{ 万平方米} \times 66:34 = 521.01 \text{ 万平方米}$ 之间。

综上，气膜行业其他应用新增市场规模 = $260.5 \text{ 万平方米} \times 1200 \text{ 元/m}^2 = 31.26 \text{ 亿元}$ 到 $521.01 \text{ 万平方米} \times 1200 \text{ 元/m}^2 = 62.52 \text{ 亿元}$ 。

2.2. 政策利好：千馆计划拉动需求，环保要求照亮前景

5 月 23 日，在 2017 年中国体博会上，“千馆计划”正式发布。根据计划，中国将用 3 到 5 年的时间，在全国范围内打造以气膜建筑为主要载体的新型体育场馆，在国内实现数以千计的场馆覆盖。

表 5：我国气膜行业相关主要政策

政策	发布时间	主要内容
《国务院关于加强培育和发展的战略性新兴产业的决定》	2010 年 10 月 10 日	（一）节能环保产业。重点开发推广高效节能技术装备及产品，实现重点领域关键技术突破，带动能效整体水平的提高。加快资源循环利用关键共性技术研发和产业化示范，提高资源综合利用水平和再制造产业化水平。 （六）新材料产业。大力发展高性能膜材料等新型功能材料。积极发展高品质特殊钢、新型合金材料、工程塑料等先进结构材料。
《国家“十二五”科学和技术发展规划》	2011 年 7 月 13 日	重点发展高性能膜材料；明确提出推动膜技术在建设、水处理、钢铁、石化、环保等领域的推广应用，造就一批膜材料领域的高素质研发和产业化团队。
《建筑业“十二五”发展规划》	2011 年 8 月 18 日	坚持节能减排与科技创新相结合。发展绿色建筑，加强工程建设全过程的节能减排，实现低耗、环保、高效生产；大力推进建筑业技术创新、管理创新，推进绿色施工，发展现代工业化生产方式，使节能减排成为建筑业发展的增长点。
《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》	2012 年 7 月 9 日	提高新建建筑节能标准，开展既有建筑节能改造，大力发展绿色建筑，推广绿色建筑；推进高效膜材料及组件、生物环保技术工艺、控制温室气体排放技术及相关新材料和药剂的创新发展，提高环保产业整体技术装备水平和成套能力，提升污染防治水平。

《国务院办公厅关于大力发展装配式建筑的指导意见》 2016 年 9 月 27 日

推广绿色建材。提高绿色建材在装配式建筑中的应用比例。开发应用品质优良、节能环保、功能良好的新型建筑材料，并加快推进绿色建材评价。鼓励装饰与保温隔热材料一体化应用。推广应用高性能节能门窗。强制淘汰不符合节能环保要求、质量性能差的建筑材料，确保安全、绿色、环保。

资料来源：国务院、安信证券研究中心整理

2.3. 现存问题：技术差距逐渐追赶，标准正在建立的路上

目前，我国气膜行业在技术上和国外成熟产业存在一定的差距，以及标准缺失两大问题亟待解决。

技术差距。国内气膜行业的短板在于国产膜材料。北京中建恒基工程设计有限公司、国家一级建造师李丹阳指出：“生产、安装等环节我们的问题不大，但气膜建筑膜材是核心。在施工建造过程中我们发现，国产膜材在色泽的耐久性方面有些问题。”中国钢结构协会空间结构分会理事长、北京工业大学建筑工程学院院长薛素铎也坦言，“膜材是国内企业的弱项。从工艺和质量上同进口材料相比都有很大差距。弥补这个差距需要时间和过程。”

除了膜材亟需研发创新，不断下探的成本也应引起国内企业的重视。国内市场的竞争太激烈了。国内企业把价格压得很低。受成本限制，企业的目标大多是建出来，而不是建得更好。品牌没有溢价能力，这对可持续发展的行业建设有一定程度的阻碍。

标准缺失。气膜行业正在经历市场缓慢成熟阶段，但仍受产品标准化执行力度不够等缺陷制约。2016 年 5 月，受大风和暴雨影响，广东奥体中心气膜羽毛球馆发生坍塌事故。事实上，之前北京、贵州等地均有类似建筑事故发生。约顿气膜的副总裁钟凡在新华社的调查称，约顿至今承接的项目所在地不乏极端气候环境地区，如汕头（台风）、新疆、内蒙古（大雪），但这些项目至今没有发生过类似事故。这类事故的发生可以通过遵守相关设计规范、制作、安装和运维流程来实现。国家统一发布的产品标准化要求，则是公司在设计建造时的重要参考标准之一。由于缺标准，参与气膜生产的企业良莠不齐。目前，我国国内尚无有关气膜建筑的通用行业标准。《中国体育气膜行业白皮书》也指出，存在产品标准化不够、认知和市场需求不够的问题。2004 年推出了第一本《膜结构技术规程》。2015 年推出了编号为 CECS 158: 2015 的修订版，其中新加入了关于气膜产品的规范，于 2016 年元旦正式推行。但相关标准仍然不完全。

3. 竞争情况：市场集中度较高，技术和品牌是竞争重点

国外气膜建筑市场已处于成熟的市场阶段，主要集中于北美和欧洲。国外拥有成熟技术实力且规模领先的主要气膜建筑公司有加拿大的 Yeadon、加拿大的 Farley 和美国的 ASATI，根据博德维的招股说明书，这三家企业的市场占有率达到 80%。

Yeadon 气膜在这一行业已有超过 30 年的行业经验，其客户包括美国桑塔纳州桑利亚纳红雀橄榄球队、美国德克萨斯州休斯顿德克萨斯人橄榄球队、哈佛大学、宾夕法尼亚大学等，产品主要集中在体育场馆方面，如足球、橄榄球、泳池、高尔夫球、网球、曲棍球、综合场馆等。**公司在气膜建筑的环保、节能方面较为注重：**公司在开发设计、销售、建造气膜建筑的同时，还同时回收退役的气膜建筑，在完全可移动可回收的气膜建筑方面有所专长；公司提供可替换的锚固系统项目，避免拆卸、重新建造的流程；公司在整体组合机械系统设计时，也以低能耗、高节能为主要目标之一。

同时，Yeadon 是气膜高尔夫场的行业领导者。其气膜高尔夫场内部结构可以同时允许客户建造如 18 洞大小的高尔夫场地、以及餐厅、酒吧等。

图 15: Yeadon 气膜高尔夫场外观



资料来源: Yeadon 公司官网

图 16: Yeadon 气膜高尔夫场内部



资料来源: Yeadon 公司官网

表 6: Yeadon 公司四大核心技术

技术名称	技术简介
组合机械系统	YeadonTM 组合充气/加热/冷却/备用系统的设计和尺寸设计能够以尽可能低的能耗提供恰到好处的内部温度和压力。
锚固系统	Yeadon 锚固系统可以保障密封防水密封的性质: 无需穿透膜面结构即可安装。公司提供锚固系统替换项目, 在客户现有的锚固系统基础上进行调节, 不需要重新安装全新的系统。
绝缘气膜圆顶	将高效玻璃纤维绝缘层与计算机控制系统相结合, 确保最大加热和冷却效率的同时, 帮助客户最大限度的节能。
风/雪传感器	有的风速传感器可以自动调整圆顶的内部压力设定点, 以适应外部风速和天气条件, 并尽可能降低能源成本。

资料来源: Yeadon 官网、安信证券研究中心整理

ASATI 公司则是气膜建筑行业的绝对先驱, 1963 年其公司首席执行官设计建造了第一个网球气膜场馆, 自成立以来, ASATI 公司已建设超过 5000 个气膜建筑 (ASATI 公司官网), 获得包括来自美国建筑师协会、美国学校管理协会的特别奖项。公司相对前两家, 其气膜建筑覆盖领域较为广阔, 体育休闲、商业活动、工业物流、环保领域都有较多成熟案例。

表 7: ASATI 知名客户

大学	哈佛大学, 罗格斯大学, 阿拉巴马大学, 哥伦比亚大学, 德克萨斯理工大学, 伊利诺伊大学, 纽约州立大学
运动职业队	费城老鹰队, 丹佛野马队, 西雅图海鹰队, 芝加哥熊队, 纽约巨人队, 纽约喷气机队, 明尼苏达维京人队, 迈阿密海豚队和华盛顿红皮队

资料来源: ASATI 官网

图 17: ASATI 气膜在商业活动领域



资料来源: ASATI 官网

图 18: ASATI 气膜在工业物流领域



资料来源: ASATI 官网

公司同样在节能方面较为重视，其多重技术均在保障气膜建筑稳定性的前提下，通过建设效率更高的综合系统或者更合适的结构来达到节省能耗的效果。

表 8：ASATI 主要技术

技术名称	技术介绍
网结构	<p>这种独特的乙烯基电缆安全网络可以承受最恶劣的环境条件，而气密锚定系统则提供更大的稳定性。</p> <p>使用这个系统，织物载荷首先被传送到电缆网系统，然后被传送到锚定系统。即使在极端的条件下，例如每小时 150 英里的风速或 50 磅的屋顶雪荷载，织物负荷也会降低到每平方英寸 6 磅左右。普通结构在相同条件下可能会导致超过 100 磅每平方英寸的负载，导致安全问题。ASATI 的网结构提供了业界超越建筑规范要求的最具安全性的空气支撑结构。</p> <p>同时，该结构还可以延长织物表皮的使用寿命。这是因为织物所接受的负荷较少，这使织物纤维的磨损更少。</p>
暖通空调系统（HVAC）	<p>通过保持恒定的天花板与地板之间的温度，恒温器可以在更长的时间内得到满足，从而减少对热量的需求提供自动控制远程控制我们的暖通空调设备。此外，ASATI 设备是业内能效最高的设备，利用变频驱动技术（VFD）最大限度地减少电力消耗。</p>
为气膜建筑开发的首款 LED 照明	保障高度照明，同时降低能耗 56%，在平均建筑寿命下可以节省数十万美元。
三种热结构 R-4、R-8、R-12	<p>R-8 可以在大多数环境下最大限度地提高能源效率。这种结构提供了最大的绝缘值，同时仍允许空气结构织物保持半透明，使得该设施在白天运行时间不需要照明，显著降低照明成本。</p> <p>在极端炎热或寒冷的环境中，R-12 结构优秀的恒温效果将会提供最大节能效果。</p>

资料来源：ASATI 官网

经过 10 年的发展，国内气膜企业正逐步崛起。根据《中国体育气膜行业白皮书》公布，我国企业市场占有率两极化严重，行业集中度较高，行业竞争度较低，2015 年行业中排名靠前的四家厂商在体育领域项目占到总体份额的 93%。其中，北京约顿气膜市场份额最高，占总体的 44%。

表 9：我国主要气膜企业

企业名称	地点
约顿气膜	北京
深圳博德维	深圳
北京法利	北京
中天久业	北京
今盛杰	北京
深圳双成膜	深圳
上海壹轩膜结构	上海

资料来源：安信证券研究中心整理

经过十年的发展，我国气膜行业从基础技术水平上已经有了一定基础。由于技术原因，国内过去使用欧美气膜产品的用户比较多。而现在，国内企业从技术层面已经追上了国际水平，甚至有部分领域已经超过国外。二者进入了相互赶超，相互提升的激烈竞争阶段。美国西慢膜材公司中国代表江永淋也对国内气膜市场的发展持肯定态度。作为全球工业涂层织物产品的引领者，西慢膜材的产品曾一度出现在全球的各个角落。

4. 标的公司：两家龙头难舍难分，各有优势

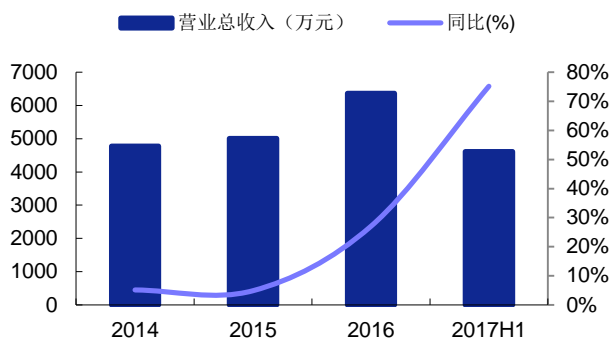
新三板气膜行业两家上市公司分别是约顿气膜和博德维。2015 年根据《中国体育气膜行业白皮书》统计，两家各占 44%与 21%的市场，分别占据第一与第二的行业地位。

4.1. 约顿气膜（831527.OC）：行业领跑，环保先行

公司是全球领先的膜结构技术应用解决方案综合服务商，成立于 2006 年，总部位于北京，是北控集团控股子公司之一。公司于 2014 年挂牌新三板，成为了中国气膜行业第一个上市公司（公司官网）。公司自上市以来增速明显，2017 年上半年快速增长，营业收入达到 4612.75

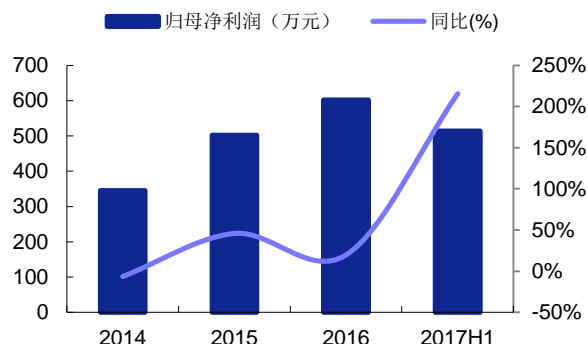
万元 (+75.17%)，归母净利润达到 514.09 万元 (+215.44%)。

图 19：约顿气膜营收与同比增长率



资料来源：wind、安信证券研究中心

图 20：约顿气膜归母净利润与同比增长率



资料来源：wind、安信证券研究中心

根据前文测算，假设到 2016-2025 年气膜行业的乐观新增市场规模接近 100 亿元，同时假设在市场竞争者不断参入，行业分散度逐渐提高的情况下，约顿气膜的市场占有率相较现在略有降低但仍保持行业第一，假设将会降低到约为 40%。那么约顿气膜预计在 2016-2025 年间，粗略估算新增市场规模为 $47.36 \text{ 亿元} \times 0.4 \sim 98.72 \text{ 亿元} \times 0.4$ ，等于 18.94~39.49 亿元。相较 2016 年，将会增长到现在的约 30~60 倍规模，发展空间巨大。如果只看体育市场，根据前文粗略估算，新增体育气膜建筑市场在 2016-2025 年约为 16.1 亿元~36.2 亿元，约顿气膜则会达到 $16.1 \times 0.4 \sim 36.2 \times 0.4 = 6.44 \sim 14.48$ 亿元，仍旧存在 10 到 20 倍左右的增长空间。

看点 1：行业领先，坐拥多个第一

根据《中国体育气膜行业白皮书》，自 2006 年至 2015 年，约顿气膜在国内气膜领域市场占有率保持行业第一，占有体育领域气膜市场份额更达到 44%。公司承建的气膜建筑总数量达到 66 个，居行业之首。其中气膜建筑应用最广的体育行业份额达到了 44%，是第二名的 2 倍以上。

表 10：部分气膜厂商及建筑总数（个）

公司名称	北京约顿	深圳博德维	法利	艾尔摩斯	中天久业	今盛杰
2015 年	66	48	42	29	10	9
2014 年	58	41	36	29	10	8

资料来源：赛诺调研

根据公司官网，约顿气膜也是第一个进入中国气膜市场的企业。2006 年中国第一个气膜体育馆正是由约顿气膜承建。至今，约顿气膜拥有多个行业第一：2010 年完成世界上首次气膜在高原地区的建设应用、2011 年承建世界首个富氧功能气膜、2012 年成为国内气膜行业首家“国家高新技术企业”等等。

表 11：约顿气膜多个“行业第一”

年份	“行业第一”	项目名称
2006	中国第一个气膜体育馆	朝阳公园气膜网球场
2007	中国第一个采用透光膜建成的气膜建筑	中共中央党校气膜网球场
2008	中国第一个世界水平“膜屋面项目”	中共中央党校膜屋面项目
2009	中国第一个“完全自主知识产权气膜项目”	江苏南京金地石闸湖体育公园气膜网球场
2010	世界第一个高海拔地区气膜	青海江仓矿业气膜办公室
2011	中国第一个“可彻底实现防霾的气膜项目”	北京德威国际学校气膜综合馆

2011	世界第一个“富氧功能气膜”	青海军区高原“官兵之家”
2012	中国第一个“气膜马术馆”	北京汇佳私立学校气膜马术馆
2012	中国气膜行业第一家“国家高新技术企业”	
2012	中国第一个“红土气膜网球馆”	承建国家网球中心祥云气膜双膜网球馆
2013	中国第一个运用于商业地产售楼中心的气膜项目	承建和记黄埔地产南京气膜售楼中心
2013	中国第一个台风地区气膜篮球馆	承建汕头大学李嘉诚基金会万变金刚气膜篮球训练馆
2013	中国气膜企业第一次走出国门	承建赞比亚经济贸易合作区气膜展览馆
2014	中国第一座超大跨度穹顶式气膜剧场，也是第一个应用于文化旅游领域的气膜项目	西藏《天山牧歌》马舞剧剧场
2015	中国第一个应用于工业环保领域的“工业三防环保工程气膜项目”	承建神华鄂尔多斯煤制油分公司残渣三防治理气膜棚
2015	中国第一个“框架膜项目”	北京顺义供电局框架膜综合运动馆
2015	中国第一个气膜游泳馆项目	北京汇佳私立学校气膜游泳馆
2015	中国第一个气膜博物馆项目	北京朝阳区宝藏·一带一路气膜博物馆
2016	中国第一个“集装箱与气膜结合的冰球馆项目”	北京汇佳私立学校气膜冰球馆
2016	中国第一个气膜结构室内标准足球场	沈阳“李铁8号”足球公园气膜足球场
2015	中国第一个应用于食用菌种植的气膜厂房	承德双承生物农业气膜培菌工厂
2017	中国第一个气膜冰球馆群	北京长安街沿线石景山市民冰雪中心气膜冰球双馆
2017	中国第一个“海港气膜仓储项目”	葫芦岛港双气膜仓库

资料来源：公司官网、安信证券研究中心整理

看点2：技术自有，符合产品与市场要求

除气膜建筑技术之外，公司还掌握有三项自有技术，分别是：

运行控制系统设备相关技术：公司利用自有技术为每个气膜项目制定运行控制系统设备，有较大的可靠性、较大安全冗余、可以最大程度保证气膜建筑稳定运行，在业界处于绝对领先的地位。

基础锚固系统：该系统是公司专利产品，可以使得膜体承受均匀分布荷载，在抗风、抗震、康温度变形、抗沉降变形方面效果突出。同时也使得气膜主题安装和拆卸方便易行。

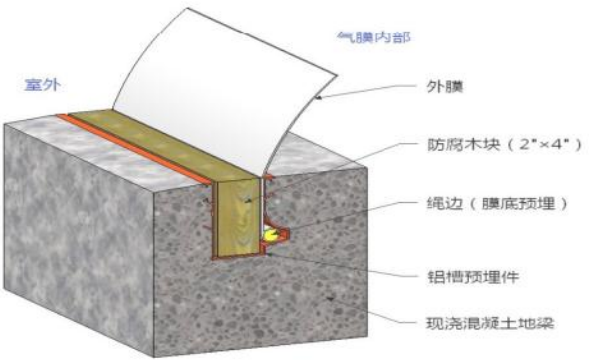
智能管理系统：由公司自主研发，可以实时监控风压、雪压、室内外温度、湿度、空气质量、照明等各种参数，可以通过电脑网络进行远程控制，有助于方便快捷地确保气膜建筑的稳定运行，大大提升智能管理和人性化管理的程度。

图 21：约顿气膜智能管理系统



资料来源：公司公告

图 22：约顿气膜基础锚固系统示意图



资料来源：公司公告

根据公司公告，公司同时拥有气膜核心技术发明专利“一种气膜建筑控制系统”（专利号：ZL201110237683.9）。该项专利是中国第一个气膜的核心技术发明专利，标志着中国气膜行业技

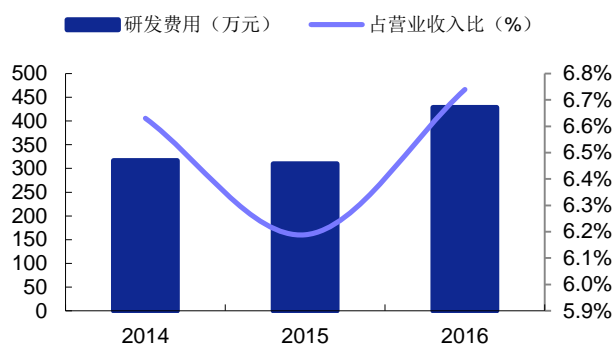
术层面的重大突破。同时，公司主要技术、工程人员在公司时间平均时间超过 7 年，在加拿大接受了专业培训，现有技术人员覆盖了气膜技术所需的各个专业，并在每个重要的技术岗位均有储备人才。公司还购置了世界领先的膜结构设计软件 Easy2014，结合原有 3D3S 软件，确保了结构计算的准确性、设计的合理性。

表 12：约顿气膜技术/专利情况

年份	技术奖项/专利情况
2007	获得 4 项气膜建筑专利
2007	获得北京市中关村高新技术企业称号
2009	获得中国第一个气膜技术专利“一种大跨度充气膜结构”
2010	获得 3 项气膜建筑专利
2011	获得“第七届空间结构优秀工程奖”
2015	“一种气膜建筑控制系统”获得中国第一个气膜核心技术发明专利，约顿拥有完全自主知识产权
2016	技术入选亚太地区《2016 低碳技术投资推荐目录》，目录囊括 47 项来自全球的创新低碳技术
2017	获得第十届空间结构施工银奖

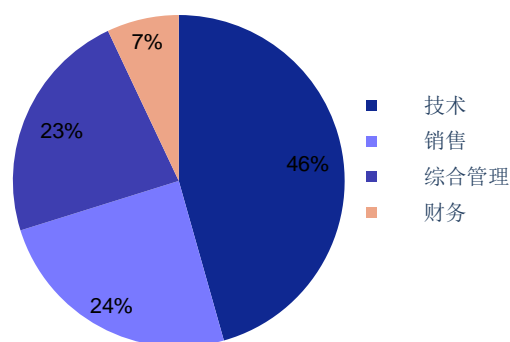
资料来源：公司官网、安信证券研究中心

图 23：约顿气膜研发费用及占比



资料来源：公司公告、安信证券研究中心

图 24：约顿气膜 2016 年员工构成



资料来源：公司公告、安信证券研究中心

在不断强化公司自有技术力量的同时，公司重视与各类科研机构的合作交流。约顿气膜长期与中石化设计院、北京交通大学物流研究院、汕头大学、北京体育大学大学院校和科研机构进行技术合作，今后技术有望进一步突破。

看点 3：环保先行，企业发展跟准机遇

约顿气膜因在节能环保、低碳减排方面的杰出表现，于 2014 年被 WWF 世界自然基金会授予“气候创行者”殊荣，同年获得“ISO 环境管理体系”认证。2017 年获得 WWF 气候创行者最具成长力低碳技术奖。自 2014 年获得气候创行者奖项至 2016 年末，约顿气膜建筑新增推广面积由 8 万平方米增长至 15 万平方米，累计实现二氧化碳减排 2.4 万吨。其环保方面的突出表现将会使得其今后发展受到更多的关注。

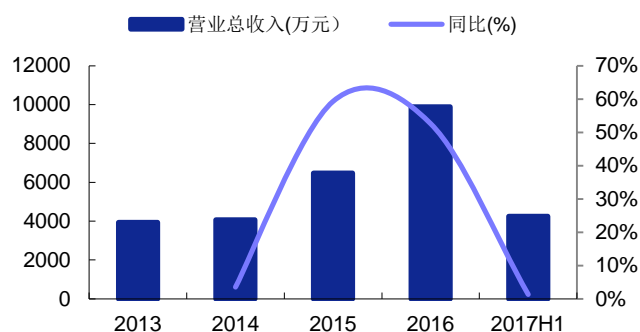
体育产业和环保产业与气膜行业有着极强的关联性。《“十二五”》对节能环保的气膜建筑推广以及气膜建筑在节能环保方面的广泛应用给予了积极的政策支持。这为企业发展提供了政策导向和环境支持，环保产业的大力发展都会从政策和市场层面将会公司带来新的增长机会。

4.2. 博德维 (836646.OC)：积极占领海外与新兴领域，产能升级配套业务增长

公司成立于 2003 年，服务于体育、娱乐、工业、物流、环保等领域，为客户提供气膜系统解决方案。公司主要采用直销方式进行销售，于 2016 年挂牌新三板。公司 2017 年上半年

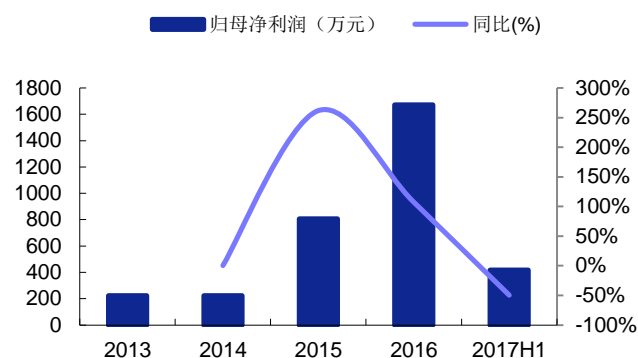
营业收入约 4249 万元 (+1.33%)，归母净利润达到 417.53 万元 (-49.52%)。

图 25：博德维营收与同比增长



资料来源：wind、安信证券研究中心

图 26：博德维归母净利润与同比增长



资料来源：wind、安信证券研究中心

看点 1：唯一拥有自主研发中心，特有技术带动其他领域增长

博德维是国内唯一一家拥有自主研发中心的气膜公司（公司官网），拥有强大的自主研发和设计能力，现今已获得专利近百项，并保持最大气膜建筑的世界记录。在不断丰富气膜建筑技术的同时，公司注重新领域的开发与应用，每年都有新行业相关实例。

表 13：博德维新行业应用实例

日期	项目
2012	国内第一个气膜洁净厂房
2013	国内第一个气膜煤棚
2014	国内第一个气膜蹦床馆
2015	国内第一个气膜粮仓
2015	第一个气膜冰场
2015	成功完成了气膜污水处理的环保项目
2016	成功打造了全球首个气膜遗址博物馆

资料来源：公司公告

在各个领域不断扩展的成功经验，和博德维掌握的多项新领域相关技术息息相关。部分在行业细分领域领先、并取得相关专利的技术有气膜建筑的环保处理技术、气膜建筑中气密门控制和快速通道技术、气膜移动冷库技术、自平衡的气膜技术等。分别针对煤炭行业、仓储粮储、冷库、污水处理环保行业等。

表 14：博德维各个领域相关技术

相应技术	主要内容	技术介绍	应用领域
气膜建筑的环保处理技术	气膜建筑栈桥走廊内带式输送机密封技术、粉尘处理技术专有防爆技术和专利消防技术等	通过上述气膜建筑的环保处理技术和多参数 PLC 控制软件，实现了气膜建筑内外的万吨大运量皮带运输的密封效果	环保型煤棚
气膜建筑中气密门控制和快速通道技术	车辆探测系统技术、气密门控制技术等	现气膜建筑内每小时进出 30 辆卡车，具有快速通道效果，并结合专有的通风、防潮、防鼠害技术	粮仓
气膜移动冷库技术	气承式移动冷库技术和气膜建筑模块化技术等	降低气膜移动冷库的使用能耗，并应用气膜的可移动特性，普通空地处即可便捷搭建，实现了全供应链保证果蔬的新鲜的效果	移动冷库
自平衡的气膜技术		通过该技术最轻、最快捷的安装方式覆盖污水处理池，不影响污水处理的工艺要求下实现了污水处理池的封闭	污水处理池覆盖改造

资料来源：公司公告

看点 2：海外项目最多，业务布局广泛

2010 年博德维全面进军国际市场，是迄今为止海外项目最多的企业之一，目前深圳博德维已经成功开拓东南亚、俄罗斯、土耳其、美国等地区市场，并树立了牢固的品牌形象。经过近十多年的发展，尤其是在近 5 年内，公司在海外市场做了充分资源整合和市场布局，到北美、欧洲、东南亚、非洲、澳洲等市场均有公司的合作伙伴，并且公司已拿下多个重要海外项目，这对于公司在国际市场全面展开奠定了基础。

表 15：近两年公司主要海外项目

年份	国家	项目情况
2015	欧洲土耳其	完成土耳其巴勒克埃西尔儿童乐园建设
2016	美国某著名娱乐公司	成功中标世界巡演的气膜招标项目

资料来源：公司公告、安信证券研究中心

公司主要通过和行业龙头企业战略合作的方式树立品牌，开拓市场。如通过与神华集团的合作开拓煤炭行业市场，与华电合作开拓电力行业市场，与世界最大的制冷设备公司西姆科公司的合作开拓冰雪场馆和冷链物流市场，通过与土耳其最大的娱乐公司合作开拓儿童乐园市场，通过与北美最大的足球用具公司合作开发北美市场等。目前国内其业务也覆盖了 30 多个城市，包含东北、华北、华东、华中、华南、西北、西南区域，布局广泛。

图 27：博德维业务布局

资料来源：博德维官网

看点 3：二号工厂正在建设，产能升级指日可待

2015 年博德维在江苏建立了全球最大的气膜产业园，配套世界最先进的生产加工设备，年产能达到每年 100 万平方米，居行业之首。根据公司公告，目前，公司生产基地的 2 号气膜工厂已开工建设，预计 3.6 万平米的超大环保气膜仓也将在新的厂房加工。

5. 体育热点专题复盘-电子竞技

■**规模扩张闪“电”增长，生态全景“竞”请期待：**电子竞技的飞速发展以及在年轻人中的超高人气，已经引起了国际奥委会的兴趣。将电子竞技纳入奥运会比赛项目，不仅能吸引更多的年轻观众，而且还可以让全世界重新燃起对奥运会的热情。《每日邮报》称，电子竞技已纳入 2022 年亚运会正式比赛项目，很有可能进入 2024 年巴黎夏季奥运会。

■**厚积薄发：闪“电”增长正当时：**近两年，全球电竞市场高速增长，观众数量也迅猛攀升。根据 NewZoo 的数据，近两年全球电竞市场规模的 CAGR 超过 40%，2017 年有望达到 6.69

亿美元，预测未来几年将保持 35%左右的增速，到 2020 年达到 14.88 亿美元的规模。受益于政策全面支持+融资规模提升+商业模式渐成熟，电竞行业迎来厚积薄发的快速增长期。NewZoo 对全球各地重要电竞赛事的研究数据显示，2010-2016 年期间，全球电竞赛事奖金增长接近 18 倍，**2016 年中国重要电竞赛事占全球比例为 16%，奖金占比仅 13%，可见我国的职业竞赛奖金规模提升尚具潜力。**随着电竞赛事的不断发展，电竞产业关注度得到提升，用户对电竞下游直播平台等衍生品兴趣的增加，用户群体的粘性持续增强。

■**生态全景：电竞产业链全剖析：(1) 上游开发+运营：把控高议价能力**，2017H1 国内三大巨头腾讯/网易/完美世界收入增速在 50%以上；**(2) 中游赛事主承办：探索规范化运作**，电竞行业的中游包括赛事运营和媒体渠道，是整个产业链的重心。目前电竞赛事仍以提升奖金吸引力的营销手段来夺取市场空间，同时职业选手的薪资也持续提升，2016 年全球顶尖电竞选手年收入前四名均突破 200 万美元 (e-sportsearnings)，2015 年最高收入是 196.31 万美元，可见赛事的主承办方的成本压力不断增加。目前，第一方赛事由游戏巨头主导，影响力大。第三方赛事则主要由专业机构或政府组织，并靠赞助作为收入，其变现模式尚处于探索阶段。**(3) 下游直播+衍生：推动电竞流量释放**，2016 年游戏直播前十名的主播身价达到千万以上 (易观智库)，直播+衍生产业形态丰富，变现渠道拓展。

■**何去何从：新热点打造电竞发展新亮点：**随着信息技术的发展，AR 和 VR 技术的应用领域正不断扩充，在与电竞的结合中带来更优质的沉浸式体验，并有望成为提高用户粘性的突破点。根据艾瑞咨询的预测，2020 年中国 VR 用户 (包括移动端和 PC 端) 人数将超过 2500 万人。在未来，我们看好智能化的跨界玩法能为电竞产业链创造新价值。此外，电竞小镇打造特色 IP 有望迎来多元化新增长机会，电竞入奥机会可期，球类相关的电子竞技游戏有望进入奥运会。

■**跨市场电竞行业相关标的：**(1) 三板标的在上和中游表现突出：英雄互娱 (430127.OC) 发挥海外发行领域优势，积极拓展移动电竞游戏品类布局；网映文化 (834902.OC) 深耕赛事运营，营收表现优异。(2) A 股标的在全产业链均可挖掘：完美世界 (002624.SZ) 新 IP 即将登陆，预期将带来高速增长；迅游科技 (300467.SZ) 受火爆端游推动，加速器业务前景可期；浙报传媒 (600633.SH) 积极布局电竞全产业链。(3) 美股/港股游戏巨头标的在上中下游端颇具潜力：网易 (NTES.O) 大力发展竞技 IP、期待新作表现；动视暴雪 (ATVI.O) IP 积累将在未来加速变现；腾讯 (0700.HK) 业绩优异，期待电竞生态新突破。

■风险提示：电子竞技产业发展不及预期；市场开拓不及预期。

5.1. 一级市场体育行业投融资总结

根据《2017 互联网体育消费报告》显示，2016 年，体育融资事件达到了 235 起，融资金额接近 200 亿元。投融资项目主要集中在电竞、健身和跑步等领域，但领域细分趋势已经很明显。

表 16：国内体育项目融资情况

项目名称	阶段	融资金额	投资方	主营业务
每步科技	A 轮	3000 万	日播集团领投，彬复资本跟投	大众赛事 IP
云猫电竞	Pre-A 轮	数百万人民币	如川基金	电竞娱乐和赛事直播
德研社	种子轮	200 万	天图资本、集素资本	德州扑克社团
好动网球	A 轮	数千万人民币	清科旗下教育基金、晨山资本	网球综合服务品牌
综皇文化	A 轮	2000 万	赛富动势	电竞主播经纪公司
桔子运动	A 轮	千万人民币	文旅产业基金	瑜伽健身服务平台
斯巴顿	B 轮	1.5 亿人民币	东方富海、三七互娱、同创伟业	传统的健身会所、瑜伽领域

兰博文体育	Pre-A 轮	数千万人民币	华谊体育	主要从事少儿体质健康监测、少儿专项运动技能培训、少儿运动健康数据管理、品牌儿童运动馆连锁经营
FAST4WARD	A+轮	数千万人民币	丰厚资本领投、五岳天下跟投	汽车直线竞速赛与品牌推广服务商
中教易未来	天使轮	数百万人民币	深圳金坤资本领投，中国数码文化集团跟投	电竞教育服务
游美国际营地	Pre A	数千万人民币	荣正资本	纯美式国际夏令营
工匠社	A 轮	数千万人民币	腾讯控股	小型机器人技术及衍生品研发设计公司

资料来源：懒熊体育

表 17：国外体育项目融资情况

项目名称	阶段	融资金额	投资方	主营业务
VYEsports	种子轮		RaineVentures 等	电竞内容服务
SidelineSwap	种子轮	200 万美元	GlobalFoundersCapital 等	运动电商社区
1Rebel		660 万英镑	CodexCapitalPartners 等	精品健身房
FeetMe	种子轮	195 万欧元	KurmaDiagnostics 等	智能鞋垫
MOCAPAnalytics	未知金额被收购		Sportradar	体育内容开发
Cloud9	A 轮	500 万美元	由 Founders Fund 领投，WWE，Beverly Hills Sports Council，Raul Fernandez，Michael Ovitz，David Scaks，Bill Lee，Hunter Pence，FunPlus，Rick Thompson 和 Alexis Ohanian 跟投	电子竞技
FieldLevel	A 轮	210 万美元	Elysian Park Ventures 领投，Steven Kaplan 跟投	大学生运动员招募平台
Rep the Squad	种子轮	100 万美元	Great Oaks Venture Capital，Brand Foundry Ventures，Lance Moore 和 Marcus Trufant	球衣租赁平台
Think Biosolution	种子轮	10 万美元		运动可穿戴设备
ScoreStream			Intel Capital，Avalon Ventures，Verizon Ventures，R/GA Ventures 和 Sinclair Broadcast Group	体育交流平台
Iplay	种子轮	300 万瑞典克朗		为运动员提供职业生涯前中后期的支持
Opendorse	A 轮	350 万美元	Serra Ventures 领投，Prince Amukamara，Flyover Capital，Sean Bratches，和 Peter Gardiner 跟投	

资料来源：懒熊体育

6. 近期融资项目及新挂牌公司一览

表 18：2017 年 1 月 1 日至今的增发方案

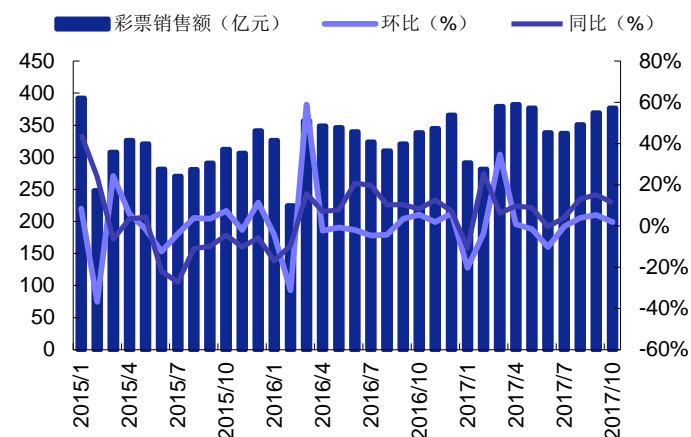
代码	名称	最新公告日	方案进度	增发价格 (元)	最新价 (元)	增发数量 (万股)	预计募集资金(亿元)	定向增发说明
835259.OC	瀚翔生物	2017-11-24	股东大会通过	7.50	8.63	300.00	0.23	用于补充流动资金及偿还借款
871888.OC	龙狮篮球	2017-11-15	董事会预案	25.00		500.00	1.25	全部用于购买集球队训练及俱乐部办公经营于一体的多功能综合场馆其中 600 万元用于向全资子公司甘肃玄奘之路文化发展有限公司增资
835073.OC	行知探索	2017-10-31	股东大会通过	4.50	4.52	475.32	0.21	由甘肃公司投资于戈壁清泉学院建设项目；1500 万元用于向控股子公司云南行知探索文化旅游产业有限公司增资
834902.OC	网映文化	2017-10-18	股东大会通过	13.13	15.00	266.00	0.35	主要用于补充公司运营资金，增加主营业务投入
834425.OC	新赛点	2017-10-12	股东大会通过	22.80	22.78	530.00	1.33	主要用于投资场馆资源、拓展企业员工（福利）运动产品线、百动平台升级、产业布局
872128.OC	第一体育	2017-10-10	股东大会通过	6.00		1,333.33	1.00	主要用于为公司着手开展行业内及相关产业的收购、并购及战略投资提供必要的资金储备
838464.OC	卡宾滑雪	2017-09-20	股东大会通过		34.23	176.00	0.79	用于自主设备的研发和补充流动资金
871549.OC	耀胜体育	2017-09-05	股东大会通过	15.00		200.00	0.30	主要目的为生产经营补充流动资金
834772.OC	中悦科技	2017-08-22	股东大会通过	9.50	9.25	1,165.00	1.50	用途为补充流动资金
430759.OC	凯路仕	2017-08-01	证监会批准		5.66	4,083.33	2.45	用于柬埔寨和葡萄牙工厂扩大产能项目、通勤类自行车生产线建设项目、长洲岛时尚自行车主题公园项目、国内线上销售平台项目以及补充部分流动资金

资料来源：Wind

7. 体育相关数据追踪

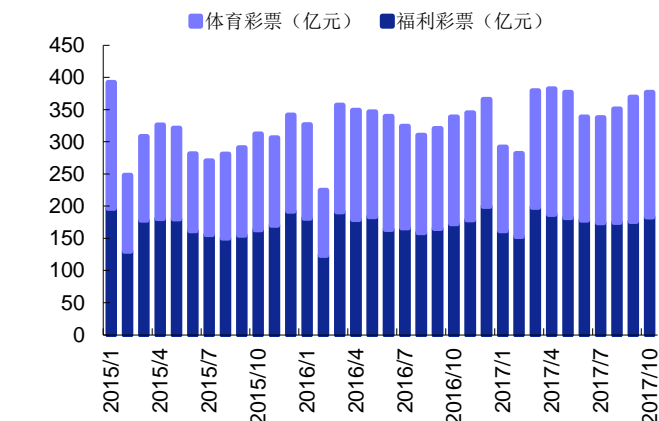
7.1. 彩票相关数据跟踪

图 28：彩票销售额跟踪



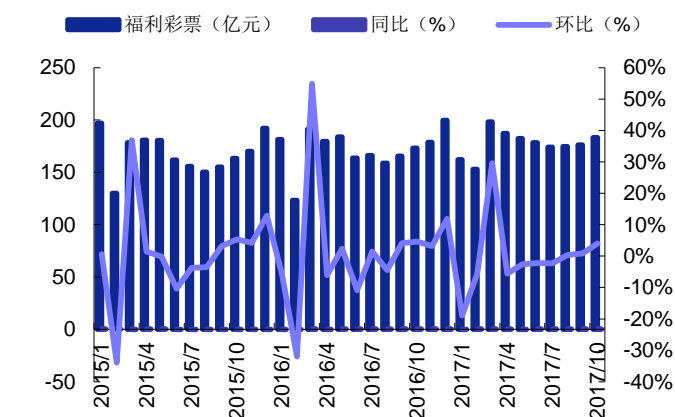
资料来源：Wind

图 29：体育彩票与福利彩票占比情况



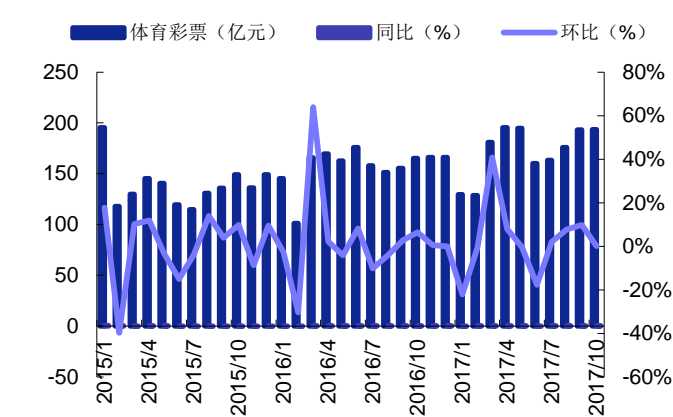
资料来源：Wind

图 30：福利彩票销售额跟踪



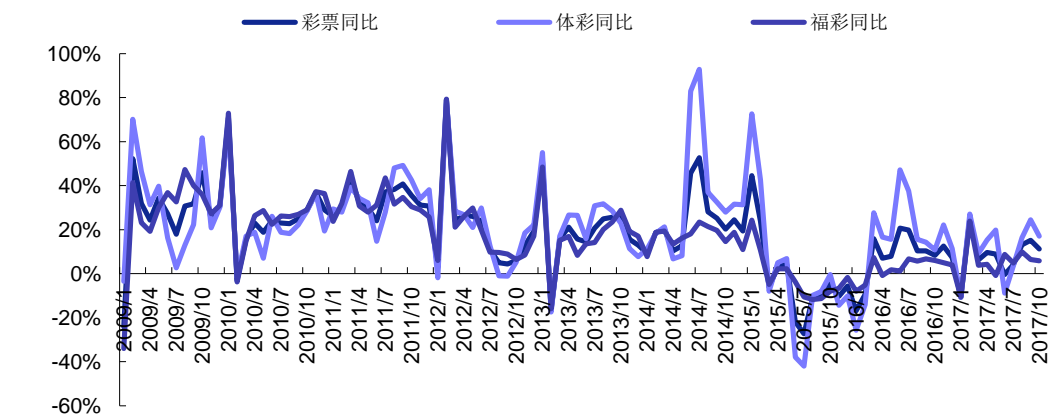
资料来源：Wind

图 31：体育彩票销售额跟踪



资料来源：Wind

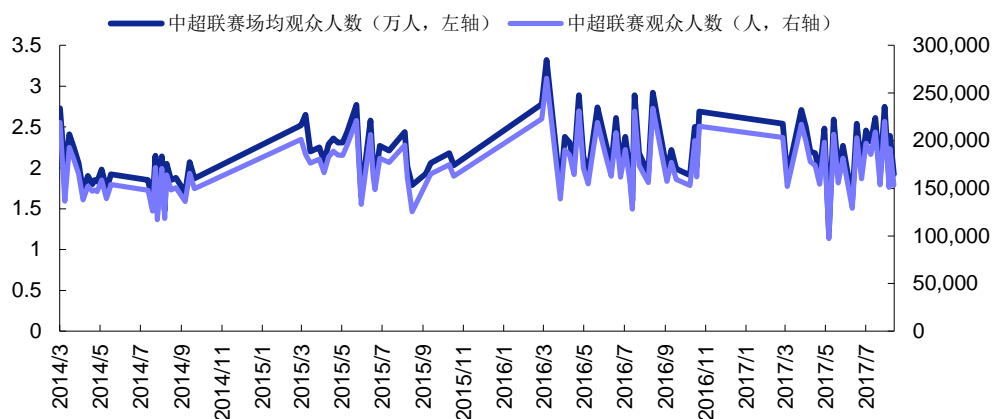
图 32：彩票销售额相关增长情况（%）



资料来源：Wind

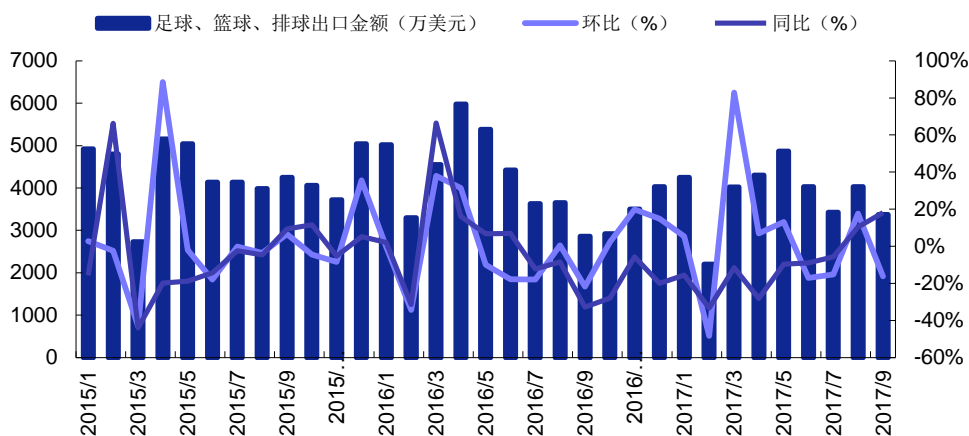
7.2. 三大球相关数据跟踪

图 33：中超联赛相关数据跟踪



资料来源：Wind

图 34：三大球出口金额（万美元）



资料来源：Wind

8. 热点新闻和重点公告

8.1. 行业热点新闻回顾

8.1.1. 电子竞技

表 19：电子竞技相关热点新闻

主体	事件	详情
雷蛇	第一支纯电电竞雷蛇将在11月1日至6日公开招股	雷蛇将发行约10亿股，每股意向招股价暂定于2.9元至4元，每手（1,000股）入场费约4,040.31元，集资最多40亿元。该股将于下月1日至6日招股，11月13日上市。该股已引入新加坡政府投资公司（GIC）作为基石投资者。
FIFA EASports	FIFA携手EASports将举办首届电竞版世界杯	据外媒报道，美国艺电公司EA和FIFA将联合举办全球首届电子运动游戏世界杯比赛。从今年11月到明年7月为海选赛期，最终将诞生128支队伍（一半PS4和一半Xbox）参与最终的决赛。
电竞	电竞终于成为“运动”国际奥委会将电竞入奥提上议事日程	英国《每日邮报》报道称，当日在瑞士洛桑举行的国际奥委会（IOC）第六届峰会上，IOC代表讨论电子竞技的快速发展，同意将其视为一项“运动”。
里昂	里昂联手EDG电竞俱乐部	EDG官方微博正式官宣，与里昂电竞俱乐部达成战略合作，共同成立里昂（中国）EDG电竞俱乐部。

EDG	部征战 FIFAOnline3 电竞职业联赛。
综皇文化	电竞主播经纪公司综皇文化获赛富动势 2000 万元 A 轮融资
雷蛇	10 月 31 日，电竞公司雷蛇 (Razer) 宣布在香港公开招股，计划发行约 10.6 亿股，每股意向招股价 2.93 港元至 4 港元，集资总额约 36.91 亿港元，该股已引入新加坡政府投资公司 (GIC) 作为基石投资者。11 月 1 日招股首日雷蛇反应理想，统计 10 个券商数字，合共为雷蛇借出约 207.9 亿元
蓝翔技校	2017 年 9 月山东蓝翔电子竞技运动与管理专业报名正式开启，学校引进专业师资力量，传播正确电竞理念和独特的教学模式，进行分级教学，专业讲解。
网鱼网咖	10 月 30 日，在上海的依秀秀场，网鱼网咖举办了其 19 岁生日的派对。这家成立于 1998 年的网吧品牌，依靠着创新的网咖概念，通过加盟的方式快速铺张，并在今年 1 月完成了 2.1 亿人民币 D 轮融资，投资方为达晨创投、一村资本以及明嘉资本。全球已拥有 544 家门店，覆盖 100 余座城市。
空中客车	今年 8 月，会员数突破了 1000 万
企鹅电竞	Airbus 通过他们的官方官方推特子帐号 “Airbus Careers” 宣布，Airbus 将会赞助一支全新的英雄联盟队伍。“很高兴宣布 Airbus 通过赞助英雄联盟全新电竞组织 Out Of The Blue 进入电竞领域。”
coL	腾讯公司社交网络事业群增值产品部总经理刘宪凯发布 “千新星计划” 计划，平台将以 2 亿资金打造 1000 名百万级主播。目前，企鹅电竞已经拥有 150 万名注册主播，月均活跃主播达到 40 万。
台湾电竞	达拉斯牛仔队橄榄球俱乐部的老板 Jerry Jones 近日购买了一支北美电竞战队 compLexity Gaming (简称 coL)，这位电竞战队的新老板被估计有 54 亿美元的净资产。
中国电竞行业	11 月 7 日，台湾地区 “立法院” 三读修正通过，宣布将电子竞技产业纳入运动产业，未来电竞选手可享受税收优惠、经济补助、地区运动代表队名额、“国光奖章” 等待遇。
NX TAKE FNTSY	普华永道消息称，最新研究数据显示，中国电竞行业收入于 2016 年达到 5600 万美元，已是全球第三大市场，预计至 2021 年其规模将达 1.82 亿美元，年复合增长率 26.4%，继续紧随美国及韩国之后。2016 年中国视频游戏整体营收为 154 亿美元，而到 2021 年，将与当前最大的市场美国并驾齐驱，届时行业营收预测将达 262 亿美元。
沙尔克	NX TAKE 是与每日范特西体育职业玩家 Arturo Galletti 和前对冲基金及私募股权律师 Alex Dubin 共同创办的，除了直接向消费者提供订阅获得收入外，还向企业客户销售数据。它的消费产品每月价格是 5 美元，并提供容易消费的数据和视频内容。FNTSY 体育网络 (FSN)，一家位于纽约的媒体公司，覆盖 5000 万人口。
雷蛇	德甲豪门沙尔克 04 俱乐部宣布，旗下电竞战队与流媒体平台 Twitch 达成长期合作。在这份合同中，Twitch 将成为沙尔克 04 电竞战队的独家流媒体合作伙伴。这也标志着传统体育俱乐部进一步向电竞圈进军。
亚马逊	知名的电竞设备制造商雷蛇公司今天在香港交易所上市，雷蛇今日开盘价为 5.12 港元，较每股 3.88 港元的发行价暴涨 32%，市值达到 454 亿港元。李嘉诚旗下投资公司持股比例为 1.29%，鸿海精密旗下的投资公持股比例为 0.32%，比亚迪电子持股比例 0.1%，IDG-Accel 旗下投资公司持股 3.6%，英特尔旗下投资公司持股 0.34%。
斗鱼直播	亚马逊宣布将推出移动电竞赛事 “火焰之王 (ChampionsofFire)”，这是他们举办的第三项电竞赛事，可以看到的是该公司正重返休闲手机游戏领域。火焰之王今年是第二届，将于 12 月 2 日至 3 日在纽约举行。
	斗鱼直播宣布已经于 2017 年上半年完成 D 轮融资，同时公司宣布已经完全进入盈利状态，成为国内第一家迈入 D 轮的网络直播平台，也成为游戏直播领域第一家开始盈利的平台。此次融资由招银国际领投，南山资本通过禾母基金跟投。

资料来源：懒熊体育，安信证券研究中心整理

8.1.2. 三大球（足球、篮球、排球）

表 20：三大球（足球、篮球、排球）相关热点新闻

主体	事件	详情
推特	推特获得巴西篮球甲级联赛流媒体版权	巴西男子甲级篮球联盟 NBB 宣布与推特(Twitter)建立新的转播协议。2017/2018 赛季，推特将直播 17 场比赛，是巴西篮球在推特上的首次直播。
肆客体育	肆客助推京东宝洁营销周，打造最大足球体育营销矩阵	肆客体育承接了京东宝洁营销周的相关营销业务，成功利用公司内外部的明星大咖资源、各类媒体资源、肆客足球 APP 平台和、网易号等，组成营销矩阵。肆客体育覆盖球迷用户超过 5000 万。旗下的肆客足球 App 日活用户数 50 万+，用户每日使用时长超过 30 分钟。
NFL StubHub	NFL 先后签约 Ticketmaster 和 StubHub 两家票务公司	北京欧迅体育文化股份有限公司的子公司欧迅体育文化国际有限公司投资的项目 IFP(国际竞技扑克联合会)正式成为 GAISF(国际体育联合会总会)的观察会员。本次 IFP 成为继上周与 Ticketmaster 完成续约后，NFL 与二级票务市场 StubHub 达成多年的合作协议。签署协议后，StubHub 将直接嵌入 NFL 联盟和 32 家俱乐部的主要票务系统中，无论粉丝在何种数字设备上购买和销售球票，StubHub

将其保驾护航。

阿里 CUBA	阿里体育再获 CUBA 转播权，将播出新赛季全部 198 场比赛	阿里体育与独家商业运营合作伙伴非凡中国体育今日联合宣布，阿里体育继续获得新赛季 CUBA 转播权。阿里体育将继续在优酷网、土豆网、UC 浏览器、天猫魔盒、淘宝等阿里旗下媒体平台直播 CUBA 大学生篮球联赛所有 198 场比赛。
阿里体育 暴风体育	阿里体育与暴风体育获得新赛季排球超联赛新媒体版权	排球之窗宣布，阿里体育与暴风体育成为新赛季中国排球超级联赛新媒体直播平台。阿里体育与暴风体育都将获得 2017-2018 赛季中国排球超级联赛不少于 180 场比赛的网络转播权，比赛包括中国排球联赛的常规赛、季后赛、半决赛以及赛。
PP 体育	“12 位足球解说名嘴系列活动”获“2017 中国广告长城奖广告主奖年度经典案例”	詹俊、黄健翔、董路等 12 大名嘴解说加盟 PP 体育，让 PP 体育的解说阵容迈入中国顶级行列。国足 12 强赛事，12 位解说通过社交媒体，加短短视频，身着国足文化衫录制解说，直播平台互动等形式，拉动全国球迷为国足加油，系列活动共计 10 亿次曝光。
龙狮篮球俱乐部 全体育传媒	全体育传媒成为广州龙狮篮球俱乐部官方图片合作伙伴	体娱股份旗下的视觉营销品牌 Osports 全体育传媒与广州龙狮男篮签署战略合作协议，成为广州龙狮篮球俱乐部的官方图片合作伙伴。（9 月 1 日，龙狮篮球俱乐部股份有限公司新三板挂牌）。
德邦快递	德邦快递布局体育营销成 CBA 联赛官方赞助商	德邦快递已与中国男子篮球职业联赛签署合作协议，正式成为 CBA 联赛的官方赞助商。德邦快递将为 CBA 联赛的所有赛事活动提供一揽子快递服务解决方案以及贴心的赛事服务。
九合体育 CBA	CBA 联赛官网正式上线 九合体育提供技术支持	CBA 公司自己筹建的联赛官网正式上线，域名为 www.cba-chinalleague.com，与 CBA 官方微博、微信公众号一样，中国男子职业篮球联赛（CBA）官网也由九合天下（北京）科技有限公司提供技术支持及有关服务。
萨格勒布迪纳摩 成都体育	萨格勒布迪纳摩与成都达成战略合作	双方将充分发挥各自的资源优势，在成都青少年足球培训、足球游学、国际足球比赛交流、运动康复等方面展开深入合作，共同推动成都市足球运动及相关产业发展，助力成都市打造国际体育名城。
中国平安	中国平安联手中超公司启动足球公益	中超公司、北京中赫国安足球俱乐部等在房山区平安希望小学正式启动“中国平安+足球公益计划”。
新浪微博	微博成为皇家马德里足球俱乐部中国官方社交媒体平台	皇家马德里与全球最大的中文社交媒体平台微博达成官方战略合作，微博成为皇家马德里足球俱乐部中国官方社交媒体平台。而在全球范围内，微博成为继 Twitter、Facebook 等国际知名社交平台之后，又一家与皇马达成战略合作的全球性社交媒体平台。
全呈体育	森林狼同全呈体育达成战略合作共同推动中国青少年篮球事业发展	全呈体育与 NBA 明尼苏达森林狼队达成战略合作协议，成为森林狼队 2017—2020 赛季官方合作伙伴，全呈体育也是森林狼在中华地区篮球训练唯一合作机构。
保定容大集团	董路一手打造的中国足球小将巡回赛获保定容大赞助	11 月 1 日，董路发布消息称，保定容大集团赞助了中国足球小将巡回赛。赛事利用周末假期游走国内主要城市，与当地最强球队进行高规格的对抗赛，采取线下互动，全程直播，集竞技、文化、教育、生活的元素，目标是打造最具观赏性和影响力的青少足球赛事。
恒大足球 浦发信用卡	浦发信用卡与恒大足球达成战略合作	近日，浦发银行信用卡正式宣布广州恒大淘宝足球俱乐部达成战略合作，双方将联手推出球迷专属信用卡“浦发-恒大球迷信用卡”。
乐途	意大利服装品牌乐途成为 ATP 新生力量总决赛的官方供应商	乐途（Lotto）宣布与 ATP 达成三年的合作协议。签署协议后，意大利品牌将成为 ATP 新生力量总决赛（NextGenATP Finals）的官方供应商。乐途还将为赛事的官员、裁判员、球员以及球童提供赛事服装。
延安市 万盛达	延安市政府同合力万盛达成合作共同打造延安足球产业新格局	延安市政府与北京合力万盛国际体育发展有限公司签署战略合作框架协议。双方将根据延安现有的实际基础，结合延安新区体育设施建设、志丹“足球小镇”建设，为延安的青少足球培训和足球产业进行重新定位和整体谋划
嗨球 创冰科技	嗨球与创冰科技达成战略合作携手深挖足球大数据	嗨球科技是著名球员孙继海于 2016 年创立的体育行业移动互联网科技公司，创冰科技是国内领先的体育数据公司，双方的此次携手将重点聚焦于中超和中甲俱乐部的数据服务。此外，在彩票、特色体育小镇、智慧球场以及青训等多个领域也将展开一系列的合作。
领航石化	领航石化赞助中国男篮国家队成官方指定供应商	领航石油化工(天津)与中国篮球协会战略合作启动仪式在天津隆重举行。作为中国篮球协会的全球市场独家合作伙伴，盈方体育传媒（中国）有限公司（下称“盈方中国”）正式与领航石油化工就中国国家男子篮球队赞助合作完成签约。
双刃剑体育	双刃剑举办 2018FIFA 世界杯赞助权益推介会	desports（双刃剑体育）主办的 2018FIFA 世界杯 desports 赞助权益推介会在北京举行。会上除了解读俄罗斯世界杯亚洲区赞助商的权益外，双刃剑体育介绍了球队及球星赞助、综艺节目、体育旅游、电竞赛事等线上线下的世界杯主题营销产品。
国家体育总局 内蒙古体育局	国家体育总局和内蒙古签署协议，合作共建足球频道	内蒙古自治区体育局在其官网宣布，国家体育总局和内蒙古自治区人民政府在北京签署合作共建足球频道的框架协议。双方达成共识，未来要将足球频道建设成国内一流的足球专业频道、体育强国建设的重要宣传窗口、世界知名的足球信息媒体。
中国足协	中国足协副主席：全国将有 118 家职业足球俱乐部	中国足协副主席李毓毅重点介绍了关于青训体系的“165”行动计划（中超、中甲、中乙及中丙的扩军计划）。未来，中国将有 118 家职业足球俱乐部。
国际篮联篮球世界杯市场开发计划	《2019 年国际篮联篮球世界杯市场开发计划》	11 月 20 日，2019 年国际篮联篮球世界杯吉祥物征集仪式及市场开发启动仪式在北京举行。盈方中国正式成为 2019 年篮球世界杯本土市场独家合作伙伴。2019 年国际篮联篮球世界杯的商业开发从大层面上分为三个类别：招商赞助计划、特许产品开发计划和款待计划。

资料来源：懒熊体育，安信证券研究中心整理

8.1.3. 赛事运营、赛事 IP

表 21：赛事运营、赛事 IP 相关产业链

主体	事件	详情
阿里 CUBA	阿里体育再获 CUBA 转播权，将播出新赛季全部 198 场比赛	阿里体育与独家商业运营合作伙伴非凡中国体育今日联合宣布，阿里体育继续获得新赛季 CUBA 转播权。阿里体育将继续在优酷网、土豆网、UC 浏览器、天猫魔盒、淘宝等阿里旗下媒体平台直播 CUBA 大学生篮球联赛所有 198 场比赛。
盛开体育 爱思锐体育	高尔夫美巡赛重回中国签约四年，盛开体育与 i3SPORTS 成合作方	新的美巡中国赛将从明年春季正式开始，2018 赛季赛程贯穿全年，每场比赛的奖金至少有 150 万人民币，合作方则从此前的中奥体育变为了盛开体育和 i3SPORTS（爱思锐体育），合作的年限也比上一次更长，此次美巡赛与中国合作方签约四年。
CBA	最早入局者 CCTV5 客户端拥有 CBA 新赛季 10 年新媒体转播版权	根据 CBA 和 CCTV5 电视端转播版权打包签约的合同规定，CCTV5 电视端每一轮可以任选直播两场比赛，CCTV5 客户端每一轮在剩下的 8 场比赛中再任选 2 场视频直播，另外 CCTV5 电视端直播的比赛，在 CCTV5 客户端也可以同步直播，这也就意味着 CCTV5 客户端每一轮可以视频直播 4 场比赛。
FIFA EASports	FIFA 携手 EASports 将举办首届电竞版世界杯	据外媒报道，美国艺电公司 EA 和 FIFA 将联合举办全球首届电子运动游戏世界杯比赛。从今年 11 月到明年 7 月为海选赛期，最终将诞生 128 支队伍（一半 PS4 和一半 Xbox）参与最终的决赛。
CCTV	央视获未来两届世界杯独家全媒体版权	中央电视台和国际足联共同宣布，中央电视台获得 2018-2022 年国际足联各项赛事在中国大陆地区的独家全媒体版权。本次合约包括的赛事有：2018 年俄罗斯世界杯、2022 年卡塔尔世界杯、2019 年法国女足世界杯和 2021 年联合会杯及国际足联旗下的 U 系列赛事等。
意甲	意甲转播权中国区将单独出售每年盼赚 8000 万欧	根据路透社消息，新一轮的意甲转播权拍卖即将开始，意甲联赛期盼来自中国的资金去带动联赛的复兴，因此他们计划将中国区的版权独立出售，或高达每年 8000 万欧元，企图达到利益最大化。
丹鸟	与登协合作运营青少年攀岩赛事，丹鸟初升要做青少年户外 O2O 平台	此次意甲转播权拍卖由意甲官方与万达旗下的盈方体育传媒集团主持。作为全国青少年攀岩推广活动的独家运营商，丹鸟初升将从赛事、培训、攀岩进校园等方面进行布局。丹鸟初升将深入到三四层级的赛事规划中，报名通道全部放开，城市赛预计一年举办 100 场以上
特纳体育	特纳体育与英特尔达成合作 VR 技术回放 NBA 赛事将成现实	特纳体育和英特尔宣布签署一项多年合作协议，利用英特尔 TrueVR 技术、以虚拟现实方式直播 NBA 比赛。英特尔将成为 NBA on TNT 的虚拟现实独家提供商，为重大比赛提供直播内容
亚马逊	亚马逊官宣获 ATP 网球赛事版权 加码体育直播业务	亚马逊宣布获得了 ATP（职业网球协会）重要赛事直播权。其中，英国和爱尔兰的亚马逊视频用户可以观看从 2019 年到 2023 年期间的 37 项 ATP 网球赛事直播。而在美国地区的亚马逊视频会员，可以直接观看 ATP 提供的互联网直播服务“网球 TV”。

资料来源：懒熊体育，安信证券研究中心整理

8.1.4. 健身相关

表 22：健身相关热点新闻

主体	事件	详情
耐克	耐克盯上露露柠檬，女性运动服装领域又起粉红硝烟	耐克表示将在 11 月 1 日于 5000 家商店里开设 pantstudios，主打是运动和休闲功能。这种在数千家商店里大规模曝光的方式，可能会给他们在女性运动市场里的直接竞争对手露露柠檬（Lululemon）带来不小的压力。
觅跑共享健身	觅跑战略合并达卡，共享健身仓合并潮来得有些早	觅跑共享健身仓宣布战略合并达卡运动。前者今年 9 月宣布完成第三轮 7500 万人民币 A 轮融资，后者则在运动产品研发方面经验丰富。
桔子运动	桔子运动获千万元 A 轮融资，将打造“减脂”及“孕产”品牌馆	瑜伽健身服务平台桔子运动宣布完成千万元 A 轮融资，徐州文旅产业基金领投。本轮融资将进一步研发标准化课程体系，强化师资力量，发展共享教室，开展上门教学业务，并打造两大子品牌“桔子家高温减脂馆”和“桔子家孕产馆”。
耐克	耐克将在旗下 5 千家专卖店开设瑜伽专区	耐克方面打算在未来缩短设计生产周期，加入快时尚车道，并重整零售渠道，把精力集中在 40% 的关键零售合作伙伴上。此外耐克宣布，将于下月正式在旗下 5000 家专卖店开设运动女裤专卖区“pantstudios”，发力瑜伽市场。
桔子运动	桔子运动获千万元 A 轮融资，将打造“减脂”及“孕产”品牌馆	瑜伽健身服务平台桔子运动宣布完成千万元 A 轮融资，徐州文旅产业基金领投。本轮融资将进一步研发标准化课程体系，强化师资力量，发展共享教室，开展上门教学业务，并打造两大子品牌“桔子家高温减脂馆”和“桔子家孕产馆”。
觅跑自助健身	觅跑与鲁能集团达成战略合作，未来或覆盖国内 23 地区	觅跑共享健身仓项目与鲁能集团正式达成战略合作，觅跑自助健身仓已于近日落地鲁能物业多台设备。双方将致力于满足鲁能社区日益增长的体育健身需求，打造智慧社区。按合作计划，试运营顺利后有可能在鲁能北京所有社区投放。随着鲁能已经在京津冀、济青、成渝、长三角、华中、海西、珠三角、海南等近 23 个地区落地，觅跑的自助健身服务也将对更多业主形成覆盖。
浩沙国际	浩沙国际 1 亿元人民币战略投资健身 APP“啡哈健身”	10 月 31 日，浩沙国际发布公告称，公司全资附属公司浩沙深圳与北京宏宇创新科技有限公司（下称北京宏宇）及创办人订立投资协议，浩沙深圳以 1 亿元人民币认购目标公司 30% 经扩大股权。此外，2017 年 10 月 25 日，浩沙全资附属公司浩沙实业与北京宏宇订立贷款协议，浩沙实业同意向北京宏宇提供 1 亿元的贷款，为期三年，年利率为 4.75%。
雅居乐	雅居乐联手刘国梁、王楠夫妇斥资 500 亿打造体育	雅居乐联手刘国梁以及王楠夫妇，与威海市南海新区签订协议，斥资 500 亿打造首个体育产业特色小镇。体育小镇以“全民体育”、“全民健身”、“全民参与”为理念，以专业体育培训服务为支

	小镇	撑，导入国家级运动导师资源、国际性体育教育平台，打造国家级体育后备人才培养基地。
奥力来	奥力来健康生活馆盛大开业	奥力来中国首家线下零售店铺——奥力来健康生活馆在北京世纪金源购物中心盛大开业。作为健身行业的领头羊，奥力来中国旨在将国际顶级的家用健身器材以及当今最时尚的生活方式带给国内更多的家庭和消费者。
三夫户外	千岛湖石林镇与三夫户外共促运动小镇品牌	石林镇与三夫户外的战略合作联盟不但要在全民健身、大健康、文化旅游、营地教育，产业升级方面全面开展合作，还将就引进各种国际国内的 IP 赛事方面做出长期规划和布局。

资料来源：懒熊体育，安信证券研究中心整理

8.1.5. 体育场馆等

表 23：体育场馆等热点新闻

主体	事件	详情
华润置地	华润置地签约杭州奥体中心 PPP 项目计划投资约 56 亿元	“华润-中建八局-东南网架”三家联合体成功正式中标“杭州奥体中心主体育馆、游泳馆和综合训练馆 PPP 项目”。项目将作为 2022 年第 19 届亚运会的主场馆之一，华润将全程参与亚运会赛事期服务，并负责赛后场馆运营。项目采用 BOT 方式运作，合作期 25 年（建设期 3 年、赛事期 2 年、运营期 20 年）。
万馆体育	万馆体育携手 Coliseum 亚太峰会开启场馆领域新视野	由 MJR 主办，万馆体育协办的 Coliseum 亚太峰会在北京鸟巢文化中心举办，Coliseum 是一个全球体育场馆和竞技场商务系列会议，拥有体育场馆新闻在线平台和一本专门针对世界各地体育场馆设计，建造和运营的国际刊物。作为全球唯一的一个体育场馆商业峰会，这是第一次落户在中国。
西凤酒	西凤酒成中国足协 U20 选拔队官方合作伙伴赞助金额达千万级别	西凤酒正式成为了中国足协 U20 选拔队的官方战略合作伙伴，近年来，西凤酒在体育市场营销方面动作频频，先后赞助了国际冠军杯中国赛、WBA 世界拳王争霸赛、国际马联场地障碍世界杯中国联赛等一系列具有影响力的体育赛事，不断推动西凤酒品牌发展。
方城博弈	方城博弈与呼伦贝尔政府合作建智力运动小镇	方城博弈体育俱乐部与内蒙古呼伦贝尔市扎赉诺尔区政府签订合作意向协议，双方将在扎赉诺尔区建设智力运动特色小镇，小镇占地面积 500 亩，分三期工程建设，2018 年完成一期工程建设并投入运营，包括各项智力体育运动比赛场馆、棋牌文化博物馆，以及具备各类棋牌元素的酒店和餐厅。

资料来源：懒熊体育，安信证券研究中心整理

8.1.6. 体育装备、器械

表 24：体育装备、器械热点新闻

主体	事件	详情
MAIAACTIVE 摩拜单车	MAIAACTIVE 宣布与摩拜单车达成合作，推出专款骑行服与运动套组	时尚运动品牌 MAIAACTIVE 玛娅宣布，与单车品牌 MOBIKE 摩拜单车达成合作，推出限量联名款“WorkoutAnywhere”骑行运动服与“好动”运动套组。
赛克	获 5000 万 A+轮融资，赛客下一步要开体育界“小米之家”了	公司在近期完成了由英诺领投的第三轮投资，辰海资本以及前两轮的投资方丰厚资本和真格基金跟投，融资金额 5000 万元。已经在赛事服务、球队社交和运动装备这三个方面完成布局。
2XU	专业运动品牌 2XU 进军中国市场	专业运动品牌 2XU 在上海静安 800 秀创意园举行了中国首场品牌发布会，正式宣布将通过与中国服装零售领军企业中哲慕尚控股有限公司成立合资公司，进军中国内地市场。
双十一	双十一国内体育品牌销售大战，安踏 6.7 亿元领跑 特步涨幅居首	根据公布的数据，在国内各大体育运动品牌中，安踏集团电商全渠道销售额达 6.7 亿元，位居榜首。李宁天猫旗舰店单店销售额达到 2.15 亿元。特步则表示单品牌全渠道线上交易额超过 2.07 亿，探路者集团实现 1.35 亿的销售，其中，探路者官方旗舰店突破 8218 万。
耐克	数十亿欧元！耐克被曝在荷兰设立分公司避税	国际记者调查联盟（ICIJ）近日披露了多达 1340 万份的“天堂文件”，内容曝光了全世界权贵隐藏在那些“避税天堂”的数万亿美元财富秘密，而全球头号体育鞋类品牌耐克公司，十多年来利用荷兰的财务法漏洞进行财务操作，在欧盟国家逃税高达数十亿欧元。
星烁体育	央视 16 年老兵离职创业！融资 3000 万欲搅动运动饮料市场的一池春水	公司完成了由华盖资本领投的 A 轮融资，儒艺资本以及 Pre-A 轮的投资方优享创智跟投，融资金额 3000 万人民币。此前，星烁体育曾获得优享创智和鼎泰德集团 Pre-A 轮 1500 万元融资，从体育营销切入市场后，已经在体育营销、运动员经纪、体育 IP 和运动消费品四个版块完成布局。
共舞体育	共舞体育完成数百万天使轮融资	继种子轮融资后，共舞体育刚刚又获得数百万天使轮融资，投后估值 3000 万，由中健城乡领投，盈图投资跟投。今年 6 月，专注广场舞“智能舞场设备”的“共舞体育”获得了数百万元种子轮融资，由长路体育领投，精一天使基金、颐和汇投资跟投。
玩吧	内设儿童运动器械，玩吧共享健身仓主打“亲子健身”功能	近日又一共享健身仓落地，玩吧共享智能健身仓在北京举办了 2017 产品发布会。玩吧共享智能健身仓创始人兼 CEO 付浩表示，希望把玩吧设在用户周围 50 米内。
东胜集团	捐赠一亿元！东胜集团与国家体育总局奥运备战达成战略合作	东胜集团将向国家体育总局奥运备战办公室捐赠 1 亿元人民币，用于提升设施和配套条件，进而全面提高奥运成绩，最终获得奥运精神、奥运成就所带来的无法替代的民族凝聚力。

Shiekh Shoes	美时尚运动鞋、潮牌零售商 Shiekh Shoes 面临倒闭	据华丽志报道，美国时尚运动鞋和潮牌零售商 Shiekh Shoes LLC 的老板 Shiekh Ellahi 近日表示，公司正寻求融资以避免破产厄运。
--------------	--------------------------------	--

资料来源：懒熊体育，安信证券研究中心整理

8.1.7. 冰雪产业

表 25：冰雪产业热点新闻

主体	事件	详情
奥迪	奥迪将继续冠名赞助国际滑雪联合会滑雪世界杯直至 2020 年	奥迪已延续了其冠名赞助的国际滑雪联合会滑雪世界杯直至 2020 年。之前签订的 5 年赞助协议将于今年年底到期。从 2002 年开始，奥迪即开始连续冠名赞助“奥迪国际滑雪联合会滑雪世界杯”这项全球顶级的滑雪赛事。
网易	网易签约申雪、赵宏博等四大花滑名将提前储备冬奥资源	网易将拥有申雪、赵宏博组合，隋文静、韩聪组合在大赛期间的独家互联网媒体专访权，独家互联网媒体合作权，以及一系列独家权益。同时，网易新闻、网易薄荷直播、网易财经、网易公开课等众多网易旗下平台，将组成强有力的媒体矩阵，第一时间发布两组冰雪形象大使的最新动态。
腾讯体育	腾讯体育正式成为中国滑冰协会独家互联网合作伙伴	中国滑冰协会与腾讯体育在上海联合宣布，腾讯体育正式成为中国滑冰协会独家互联网合作伙伴及中国滑冰协会新媒体赞助商。
中商浩泰	中国冰球第三支国家俱乐部成	11 月 21 日，中商浩泰冰球国家队俱乐部成立，成为继昆仑鸿星、北京首钢之后的第三支冰球国家队俱乐部，为中国冰球发展又添新力量。中国冰球职业联赛有望明年开打，届时参赛的国家队俱乐部数量将有五六支。
Airbnb	Airbnb 成 2018 平昌冬奥会住宿服务赞助商	Airbnb 已成为 2018 平昌冬季奥运会的官方合作伙伴。Airbnb 将在平昌冬奥会期间线上提供住宿服务。根据协议，Airbnb 将得到和当地社区一起为来平昌旅游的访客提供住宿服务的机会。今年早期，Airbnb 与韩国江原道签署协议，将在冬奥会期间提供住宿支持和解决方案，这将提升江原道在网站和移动应用端的线上吸引力。

资料来源：懒熊体育，安信证券研究中心整理

■ 分析师声明

诸海滨声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇娇	021-35082701	gejy@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	章政	021-35082861	zhangzheng@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	巢莫雯	? 0755-82558183?	chaomw@essence.com.cn
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034