



# 15 秋冬订货会暨战略规划发布

中信证券研究部

2015 年 1 月 27 日

鞠兴海

电话: 021-20262106

邮件: juxh@citics.com

执业证书编号: S1010510120059

汪蓉

电话: 0755-2383 5392

邮件: wangrong@citics.com

执业证书编号: S1010511040003

薛缘

电话: 021-20262134

邮件: xueyuan@citics.com

执业证书编号: S1010514080007

2015 年 1 月 26 日, 我们受邀参加探路者 2015 年秋冬订货会。订货会上, 公司董事长盛发强、总裁彭昕以及各部门负责人对公司 2015 年整体战略展开了详细阐述, 具体纪要如下:

## 一、董事长盛发强：打造国内户外及体育产业最具整合力企业平台

互联网时代中, 商业活动以用户为主导, 用户有自己的价值主张、情感、趣味、评价、分享和情感归属; 商品和服务的提供者必须立足用户需求, 提供立体环绕式服务, 打造用户生态。

我们认为未来商业的基本出路是: 1. 以极致的产品/服务, 塑造口碑; 2. 以独特文化/细分产品/创意服务渗透社群; 3. 以生态圈的大数据立体服务用户。

基于对商业环境和公司发展的理解, 我们重新思考探路者的使命和愿景。探路者使命是: 成为大众运动、户外活动及自然旅行健康生活方式的有力推动者。探路者愿景是: 在户外活动及体育产业成为中国最具整合发展能力的企业平台; 成为最受用户欢迎、最受员工认可的企业。未来, 公司将成为服务于人才成长和创新创业的平台, 实现内部市场化、事业部公司化、主题店铺多形式发展等。

未来, 我们将打造“探路者生态圈”, 包括“户外用品”(多品牌/可穿戴设备/O2O 店铺/零售商资源)、“户外及旅行服务”(户外社区/旅行机构/户外文化传播/露营地发展/垂直电商)、“体育及运动”(运动社区/体育赛事/体育传媒/智能健身管理)。

现在, 我们正在迎来一个很好的时代机遇期。国务院下发加快体育产业发展、促进体育消费政策, 到 2025 年体育产业总规模超过 5 万亿, 高层反腐政局稳定, 2022 年冬奥会申办, 经济再启动资本市场春江水暖。目前我们正走在从中国人均体育场地面积 1.03 平方米到发达国家 15 平方米以上的路上; 从户外用品人均消费 15 元到发达国家人均消费 400 元以上的路上。我们应该对未来充满信心, 全力以赴。

## 二、总裁彭昕：未来品牌、产品、渠道规划

### 行业环境

2014 年, 户外用品行业线下零售额保持 20%左右增长, 电商整体渠道保持 50%快速增长, 存量竞争大于增量贡献。大体育政策和冬奥会带来行业利好, 大户外在运动类目和价格带进一步细分; 国际品牌加快进入国内市场; 户外运动从小规模、专业化小群体走向全民生活方式。

### 公司品牌传播

我们目前正处在一个大数据、移动互联/碎片化传播、粉丝经济和内容营销的传播时代, 用户数量和粉丝粘性决定品牌价值, 用户体验成为重中之重。

未来,公司将通过自媒体、跨界互动、会员体系多种方式,融汇海量用户、打造主流渠道和主流热点。传播活动包括专业赞助(南北极/协会/专业领袖/俱乐部)、路线攻略(路线出行/玩家体验/攻略社区)、户外赛事(专业赛事/训练营/冰雪运动)等。

### 产品优化——功能时尚化

目前,户外产品功能更加细分,消费者倾向于按照品类购买(品牌大而全的品类组合弱化),户外产品时尚需求增强,网购快速发展使品牌成本定价转向用户心理定价。

未来,公司将从四方面着手、优化产品。1. 提升产品功能(品牌专属科技、玩家设计体验); 2. 创造更多爆款(极致单品组合、路线攻略承载); 3. 增强时尚感(韩国设计元素、时尚达人代言); 4. 快速反应能力(快速试销翻单、柔性供应支撑)。

### 渠道重构——渠道社区化

目前,线上渠道,80后、90后消费者崛起,电商从海量、低价向体验、传媒和全渠道转变,基于朋友圈/人品信任特征的微商参与式营销快速走红。线下渠道,人工和租金上升,Shopping mall 快速发展冲击街铺和百货流量,户外一站式购物方式兴起。

未来,公司产品销售渠道将实现4方面蜕变。1. 从单一线下渠道转向全渠道运营; 2. 从单纯拓展渠道转向发展社区; 3. 从只经营用户转向经营员工; 4. 从简单商品销售转向创造用户价值。

2014年四季度开始,公司开始尝试加盟商户外俱乐部运营,目前已经有15家俱乐部、会员25000人,组织出行活动110次,参与人数6000人。未来,公司的目标是,形成基于会员系统“整合50万人探路者俱乐部”社区。

## 三、各业务部门负责人讲话要点

### CRM 系统&会员管理

2014年11月5日,探路者CRM系统全面上线,实现“线上-线下”、“自营-加盟”、“现有会员-潜在会员”、“商品-服务”打通。

截至2014年12月31日,公司拥有会员118.9万人,其中电商会员、店铺pos会员、店铺微信会员分别为110.7万、5.3万、2.9万人。2015年,公司目标VIP会员人数突破500万人。

探路者会员平均客单价高于普通顾客客单价,线下会员客单价为1074元、高于普通用户客单价400元,消费三次的会员平均客单价最高。目前,探路者线下、线上复购率分别为4%以下和15.51%,有很大提升空间。

2015年,公司将举办至少6场不同事业部的会员单独活动,开设至少10家会员服务体验店,打造1场大型会员户外赛事活动,举办3场以上会员品牌类跨界主体活动(摄影沙龙、户外音乐节、冰雪节等)。

### 2014年大区加盟商全渠道销售回顾

2014年29家大区客户(加盟商),线上销售同比增长327%(占比8%),线下销售同比增长10%(占比92%),全渠道销售同比增长17%。

### 2015 年秋冬订货结构

服装、鞋品、装备线下渠道订货占比分别为 74.8%/20%/5.2%，服装、鞋品、装备线上渠道订货占比 78.6%/12.3%/9.1%。

### 2015 年微商元年——Discovery 微商启动

2015 年，公司将通过极致单品的社群电商模式，打造户外市场微商第一品牌。合伙人开设微店，不用进货、仅需传播信息，提供买家咨询服务，仓储、发货由公司统一完成，按照销售额完成利润分配。目前，微店已推出首发产品为贝尔定制白色款冲锋衣。

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

## 其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

## 法律主体声明

**中国：**本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。

**新加坡：**本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited（下称“CLSA Singapore”）分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A(1)定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意，CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：（1）适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；（2）适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及（3）适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

## 针对不同司法管辖区的声明

**中国：**根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

**新加坡：**监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 <https://www.clsa.com/disclosures/>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 [compliance\\_hk@clsa.com](mailto:compliance_hk@clsa.com)。

**美国：**本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券（CITIC Securities International USA, LLC（下称“CSI-USA”）除外）和 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

**英国：**本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA (UK) 发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

## 一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2015 版权所有。保留一切权利。