

方正证券研究所证券研究报告
恺英网络 (002517)
公司研究
纺织服装行业
公司短评报告
2016.04.04

首席分析师: 杨仁文
 执业证书编号: S1220514060006
 E-mail: yangrenwen@foundersc.com

历史表现:


数据来源: wind 方正证券研究所

请务必阅读最后特别声明与免责条款

事件:

公司公告以 500 万美元自有资金, 投资美国公司 Sphericam Inc., 完成后获得目标公司 25% 的股权。Sphericam 成立于 2014 年 10 月, 主要经营数码相机及摄像头 Sphericam 的研发和销售, 致力于打造 360° VR 视频拍摄摄像头及内容分发。

观点:

1、虚拟现实是公司“平台+内容+VR”三大核心战略之一, 公司此次投资虚拟现实 360 度视频摄像头厂商, 在虚拟现实的布局上再添一环。与公司早前投资的乐相科技(大朋头盔/一体机)、Lytro(光场技术)以及公司后续将推出的内容平台“板栗娱乐”形成矩阵式布局。

2、标的公司产品是目前 360 度全景图片、视频、直播内容制作的必要硬件, 与公司“平台+内容”的战略十分契合, 可与公司内容业务形成良好的互动效应。标的公司联合创始人具备多年摄影/图片平台的经验, 在研的 Sphericam 第二代产品拥有 4K 的分辨率, 最高可 60FPS 的帧频, 机身内自动整合, 一次输出成像(无需后期拼接, 直接输出成像, 这一点是目前大多 360 度全景相机都不具备的技术), 并且不仅仅可以用来拍摄, 还可以用于直播, 能同时满足大众消费市场、专业消费市场和户外拍摄市场的需求, 是目前独具特色的新锐硬件产品。

公司旗下娱乐直播平台——“板栗娱乐”PC 版于 2016 年 3 月测试上线。定位为打造国内先进的 VR 内容输入平台, 未来核心将聚焦在娱乐视频/直播和 VR 直播上, 产品定位独特, 结合恺英游戏业务优势和已有 VR 布局, 板栗娱乐 APP 版的上线进程值得密切关注。2016 年 3 月, 板栗娱乐独家冠名“国际旅游小姐冠军总决赛”, 赛况在板栗娱乐平台全程直播。我们认为, 恺英网络是少有的资产优质、业绩亮眼的公司, 未来在互联网环境下发展空间广阔。

※风险提示: 新业务进展不达预期, 市场风格切换

附：关于 Sphericam

1、创始人

Jeffrey Martin - 创始人/CEO

Jeffrey Martin 是专业的十亿像素级摄影师和创业家。2014 年，他创立了网络上第一个 360 度地图和全景照片的分享平台---Prague.360，该平台比谷歌街景的推出还要早 3 年。2006 年，他创立了 360cities.net 并使之成为世界上最大的全景摄影师社交平台（该平台的用户包括一万名以上的高端专业级摄影师，他们致力于创造和分享高像素的 360 度全景照片）。360cities.net 从 2008 年开始为 Google Earth 提供服务，并成为唯一一个非谷歌服务提供商。

Servaes Joordens - 联合创始人/CTO

Servaes 最初作为软件工程师就职于 Eagle Vision，但是由于他有着专业的机械工程和系统控制工程背景，很快便将工作领域拓展到了机械和光学。丰富的科学知识和经验使他在行业中有过硬的技术和很高的知名度，也因此 Servaes 创办了自己的公司，最初专门从事工业用途的机器视觉研究。随着研究的深入和经验的积累，公司转型研发相机和照明领域的产品。Servaes 带领他的公司已经研发出了焊接相机系统，微型相机，医学探测应用系统，轨道交通信号灯，马路信号灯的解决方案，海洋应用探照灯，和帆船的顶灯等工业顶尖级产品。目前，Servases 致力于创造最小的 360 度全景捕捉的硬件。

2、产品

目前进行研发的 Sphericam 的第二代产品---Sphericam 2 拥有 4K 的分辨率，最高可达 60FPS 的帧频，机身内自动整合，一次输出成像，使 Sphericam 2 成为目前行业内最值得期待的 VR 全景相机。

Sphericam 2 最大的优势在于可以实现将所拍摄的 VR 视频在相机内实时处理并自动拼接，一次输出成像。不同于其他大型复杂的全景相机，Sphericam 2 只有网球大小，重量仅为 420g。机身具备 6 个摄像头，并且可以实现同时无缝拍摄。不仅如此，该相机也具备 WiFi 和直播功能，配合捆绑的 App，用户可实现随时随地进行 VR 直播。

除此之外，机身自带 WiFi，USB-C，GPS，麦克风，防水性能等功能使产品的用户体验达到最佳，并且具备全景照片制版、传感器和镜头校准、FPGA 和 GPU-based 实时图像处理、全景视频直播分辨率优化、硬件小型化的优化和人脸识别和目标追踪系统等技术。

Sphericam 2 目前正在 Kickstarter 上进行众筹，售价为 1299 美元起（约合人民币 8064 元），预计今年 12 月发货。

图表 1: Sphericam 的产品



资料来源: Sphericam, 方正证券研究所

目前 Sphericam 的第二代产品定位于 3 类不同的目标市场:

(1) 大众消费市场

一些对摄影和拍摄高度热爱的消费者目前还在用非 VR 相机或摄像头进行拍摄, 而 Sphericam 2 可以带给他们全新的体验。他们不必后期处理, 直接输出 VR 视频。

(2) 专业级消费市场

该目标市场定位在对专业的 360° VR 视频拍摄有职业兴趣的消费者。对于这一目标市场, 该产品可应用在广告拍摄, 市场推广, 以及向各细分市场进行延伸, 比如创意视频拍摄机构, 独立电影制作, 自由视频制作等等。

(3) 户外(非摄影棚)拍摄

该市场的定位主要在于进行高端拍摄时对全景摄像头的应用, 比如新闻拍摄, 采访报道, 媒介生产, 直播(赛事直播, 音乐直播, 会议直播等)。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论, 但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放, 并仅为提供信息而发放, 概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料, 本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可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。

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。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此, 投资者应注意, 在法律许可的情况下, 本公司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。在法律许可的情况下, 本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“方正证券研究所”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明:

- 强烈推荐: 分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅;
- 推荐: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅;
- 中性: 分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动;
- 减持: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明:

- 推荐: 分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数;
- 中性: 分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平;
- 减持: 分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址:	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址:	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail:	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com