

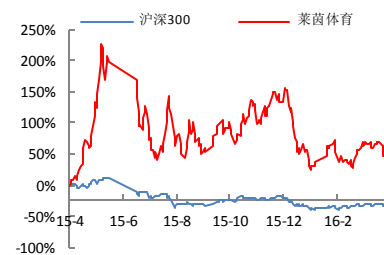
业绩短期承压，看好体育领域卡位优势

- **业绩总结:** 公司发布年报, 2015年公司实现营业收入 25.3 亿元, 同比下滑 32%, 归母净利润-3.6 亿元, 同比下降 933%。利润大幅下滑的原因是公司在去年全面向体育产业转型, 战略布局六大平台, 处于对外投资的初始阶段, 许多项目还未实现盈利, 而投资的成本费用上升很快。同时公司向体育产业转型的同时剥离了部分住宅业务资产, 计提减值损失, 导致利润下降幅度较大。同时公司发布 16 年一季报, 实现营收 5.4 亿元, 同比下降 6.6%, 实现归母净利润 1658 万元, 同比增长 488%, Q1 利润仍由房地产业务贡献。
- **股东资源丰富, 现金充足, 卡位体育快又准。** 1) 部分房地产业务剥离, 公司实现资金快速回笼, 同时现有的商业地产业务为公司提供稳定的现金流, 外延布局子弹充足。2) 董事长体育背景深厚, 公司在体育领域有丰富的人脉和项目资源, 将在一些项目上率先享有卡位优势。近期公司发布了与北京市文化中心基金管理公司合作的公告, 联合设立规模为 10 亿元的文化体育产业基金, 主要投资“文化产业”、“体育时尚”、“体育赛事运营”等细分领域, 重点挖掘在北京和海外的优质项目, 与浙江体育产业基金形成互补。此次合作的北京市文化中心基金管理公司是文投集团的子公司。文投集团有深厚的政府背景和资源, 体育投资的经验丰富, 有助于公司完善六大板块布局。我们预计, 公司将在今年加大外延拓展的步伐, 对于利润方面的短板, 公司或将通过继续收购来补足, 估值弹性将大幅增强。
- **体育版图完备。** 在体育产业的布局中, 公司提出“四化”的发展方针, 切入“体育金融、体育赛事、体育传媒、体育地产、体育网络、体育教育”六个平台, 打造专属的体育生态圈。**体育金融:** 1) 公司在横琴和浙江设立体育产权交易中心, 实现体育资源交易的市场化; 2) 设立横琴基金和规模 50 亿的体育产业基金, 通过基金模式收购优质标的; 3) 发起汇睿基金, 增资宾果科技, 进军互联网彩票; 4) 倚靠北京文资, 设立 10 亿元文化体育基金, 投资全球优势项目;**体育赛事:** 1) 收购斯杯和亚洲职业篮球联赛 (ABA), 举办 WBC 世界拳王争霸赛; 2) 收购 FTD, 打造电竞平台; 3) 设立“冰雪公司”, 打造品牌赛事; 4) 联合杭体, 打造浙江莱茵达足球俱乐部;**体育地产:** 1) 携手黄龙体育公司切入场馆领域, 合作黄山政府, 打造户外运动基地; 2) 收购飞马健身, 启动智慧场馆全国性布局。**体育网络:** 1) 收购万航信息、运营“运动世界”, 提供场馆预定等多功能服务, 完善客户一站式服务体验。**体育教育:** 1) 携手小斑科技, 占领健身团体课市场; 2) 筹办杭州莱茵达国际足球学校;**体育传媒:** 1) 签手国广控股, 继承中华网 (CHINA.COM) 域名及商标。目前公司体育版图已完备, 已布局的项目有显著的协同效应, 体育帝国初具规模。
- **风险提示:** 体育布局效果不及预期的风险; 体育项目回收期较长的风险。

西南证券研究发展中心

分析师: 熊莉
执业证号: S1250514080002
电话: 023-63786278
邮箱: xiongli@swsc.com.cn
联系人: 蔡欣
电话: 023-67511807
邮箱: cxin@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 西南证券

基础数据

总股本(亿股)	8.59
流通 A 股(亿股)	7.65
52 周内股价区间(元)	10.71-38.88
总市值(亿元)	139.49
总资产(亿元)	26.06
每股净资产(元)	1.51

相关研究

1. 莱茵体育(000558): 冰雪来袭, 帝国腾飞 (2016-04-14)
2. 莱茵体育(000558): 进军互联网彩票, 体育生态圈壮大 (2016-03-30)
3. 莱茵体育(000558): 体育地产再下一城, 生态圈进一步扩大 (2016-01-06)
4. 莱茵体育(000558): 切入电竞领域, 加码体育产业布局 (2015-12-27)
5. 莱茵置业(000558): 迎全民运动之风, 体育生态圈框架初现 (2015-07-24)

图 1: 公司的体育版图



数据来源: 公司公告, 西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告仅供本公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 15 楼

邮编：200120

邮箱：research@swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

上海地区

蒋诗烽 (地区销售总监)

021-68415309

18621310081

jsf@swsc.com.cn

罗月江

021-68413856

13632421656

lyj@swsc.com.cn

赵慧妍

021-68411030

13681828682

zhhy@swsc.com.cn

北京地区

赵佳 (地区销售总监)

010-57631179

18611796242

zjia@swsc.com.cn

陆铂锡

010-57631175

13520109430

lbx@swsc.com.cn

广深地区

刘娟 (地区销售总监)

0755-26675724

18665815531

liuj@swsc.com.cn

张婷

0755-26673231

13530267171

zhangt@swsc.com.cn

任骁

0755-26820395

18682101747

rxiao@swsc.com.cn

罗聪

0755-26892557

15219509150

luoc@swsc.com.cn

傅友

0755-26833581

13691651380

fuy@swsc.com.cn