

## 顾地科技 (002694)

### 业绩符合预期，顶级赛事合作落地 买入（维持）

2017年3月22日

#### 事件：

1) 公司公布了2016年年报，营收合计15.31亿元，同比减少13.58%；实现归属净利润0.40亿元，同比增长58.85%。公司2017年营收目标为18.77亿元，同比增长22.60%，毛利率26.14%。公司拟10转6派0.12。

2) 公司同时公告，拟与Amaury Sport Organisation（达喀尔版权方，简称A.S.O.）进行达喀尔中国系列赛合作，A.S.O.提供系列赛版权授权以及服务，公司旗下赛事公司将享有此赛事衍生的全部收益。

#### 投资要点：

- **业绩基本符合预期，汽车赛事业务实现开门红，传统业务平稳发展。**通过与越野一族合作，公司2016年新增赛事运营业务，旗下赛事运营子公司参与了第十一届阿拉善英雄会、成功举办8场比赛，提升了公司体育赛事业务的知名度和品牌影响力。赛事公司自2016年10月起开始贡献业绩，全年共实现净利3,481.37万元，毛利率高达90.66%，业务多元化战略初见成效。公司传统管道业务坚持以销售为龙头，通过开拓市政类市场、提升战略客户占比、壮大经销商队伍、发挥品牌优势促使销售平稳发展。
- **国际顶级赛事版权合作落地，赛事运营业务走上大道。**本次获得达喀尔授权，公司将有望借助达喀尔系列赛品牌以及A.S.O.的专业经验将此项赛事打造成业内知名赛事并进行传播推广，有利于提升合作赛事品牌影响力及经济效益的释放。除此之外，公司已与越野一族约定，若越野一族未来拥有其他可转化的国内外赛事资源，由赛事公司作为唯一的承接平台全权负责。公司已获得（中国-俄罗斯）丝绸之路拉力赛（Silk Way）、美国SST超级皮卡场地赛（Stadium Super Trucks）、美国雷神之锤挑战赛（King of the Hammers）、马来西亚RFC国际雨林挑战赛等国际汽车赛事IP的原则性全权授权，该类赛事在全球均有较大影响力，将极大的丰富赛事运营子公司的赛事IP资源，公司未来持续稳定利润释放值得期待。
- **投资设立30亿元产业基金推动外延布局。**基金的成立进一步加快公司业务结构调整和战略延伸的步伐，未来值得期待的外延方向包括但不限于：国内外体育赛事、旅游文化、旅游消费及其周边衍生产品等相关领域的企业股权或项目等。
- **维持“买入”评级。**我们预计公司2017/2018年eps分别为0.27、0.50元，对应当前股价PE为138/75倍，维持“买入”评级！
- **风险提示：**赛事合作进展不及预期，赛事盈利能力不及预期

证券分析师 张良卫

执业资格证书号码：S0600516070001

联系电话：021-60199740

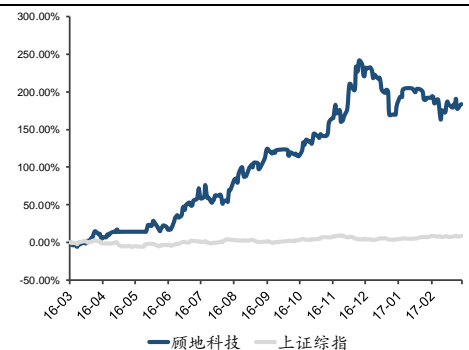
zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 周良玖

联系电话：021-60199740

zhoulj@dwzq.com.cn

#### 股价走势



#### 市场数据

收盘价(元)	37.00
市盈率	308
市净率	13
流通A股市值(亿元)	114.41

#### 基础数据

每股净资产(元)	2.83
资产负债率	54.45
总股本(百万股)	373
流通A股(百万股)	309

#### 相关研究

公司点评：《顾地科技(002694)：如虎添翼，顶级赛事版权注入及央视营销平台合作驱动赛事规模及价值飞跃》  
20170120

财务预测表

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1531	1885	2474	3350	货币资金	246	189	247	335
营业成本	1154	1386	1742	2244	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	377	500	732	1105	应收账款	525	647	849	1150
%营业收入	24.6%	26.5%	29.6%	33.0%	存货	303	362	455	586
营业税金及附加	18	23	30	40	预付账款	49	59	74	95
%营业收入	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	其他流动资产	58	72	94	128
销售费用	95	117	153	208	<b>流动资产合计</b>	<b>1227</b>	<b>1385</b>	<b>1794</b>	<b>2394</b>
%营业收入	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	150	185	242	328	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%	长期股权投资	0	55	143	254
财务费用	40	34	36	42	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2.6%	1.8%	1.5%	1.2%	固定资产合计	781	756	734	717
资产减值损失	18	0	0	0	无形资产	263	250	238	226
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	0	0	0	0
投资收益	0	5	8	12	递延所得税资产	26	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>55</b>	<b>146</b>	<b>278</b>	<b>499</b>	其他非流动资产	-1	-1	-1	-1
%营业收入	3.6%	7.7%	11.2%	14.9%	<b>资产总计</b>	<b>2295</b>	<b>2444</b>	<b>2906</b>	<b>3590</b>
营业外收支	12	10	10	10	短期贷款	836	791	921	1055
<b>利润总额</b>	<b>67</b>	<b>156</b>	<b>288</b>	<b>509</b>	应付款项	184	221	278	358
%营业收入	4.4%	8.3%	11.7%	15.2%	预收账款	50	60	79	107
所得税费用	18	43	79	139	应付职工薪酬	12	15	19	24
净利润	49	113	210	370	应交税费	36	64	106	175
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>39.8</b>	<b>92.5</b>	<b>171.2</b>	<b>302.6</b>	其他流动负债	58	70	89	115
少数股东损益	9	21	38	68	<b>流动负债合计</b>	<b>1177</b>	<b>1221</b>	<b>1491</b>	<b>1835</b>
<b>EPS (元/股)</b>	<b>0.12</b>	<b>0.27</b>	<b>0.50</b>	<b>0.88</b>	长期借款	0	0	0	0
<b>现金流量表 (百万元)</b>					应付债券	0	0	0	0
	2016A	2017E	2018E	2019E	递延所得税负债	0	0	0	0
经营活动现金流净额	120	109	97	168	其他非流动负债	73	73	73	73
取得投资收益收回现金	1	0	0	0	<b>负债合计</b>	<b>1250</b>	<b>1295</b>	<b>1564</b>	<b>1908</b>
长期股权投资	0	-50	-80	-100	归属于母公司所有者权益	979	1062	1216	1489
无形资产投资	0	0	0	0	少数股东权益	67	87	126	193
固定资产投资	-113	-29	-35	-43	<b>股东权益</b>	<b>1046</b>	<b>1150</b>	<b>1342</b>	<b>1682</b>
其他	22	0	0	0	<b>负债及股东权益</b>	<b>2295</b>	<b>2444</b>	<b>2906</b>	<b>3590</b>
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-91</b>	<b>-79</b>	<b>-115</b>	<b>-143</b>	<b>基本指标</b>				
债券融资	0	0	0	0	EPS	0.115	0.268	0.495	0.876
股权融资	25	0	0	0	BVPS	2.83	3.07	3.52	4.31
银行贷款增加 (减少)	24	-45	130	135	PE	321.43	138.20	74.68	42.25
筹资成本	107	-44	-53	-72	PEG	3.32	1.43	0.77	0.44
其他	-212	0	0	0	PB	13.06	12.04	10.51	8.59
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-57</b>	<b>-88</b>	<b>76</b>	<b>63</b>	EV/EBITDA	76.71	54.14	35.06	22.05
<b>现金净流量</b>	<b>-28</b>	<b>-58</b>	<b>59</b>	<b>88</b>	ROE	4.1%	8.7%	14.1%	20.3%

资料来源: wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

行业投资评级:

增持:预期未来6个月行业指数涨跌幅相对大盘在5%以上;

中性:预期未来6个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

