

莱茵体育：两大核心体系助推体育业务发展

——川财证券体育产业双周报第3期（3.13—3.26）

核心观点

冯钦远 执业证书编号：S1100513040002
研究员 8621-68595186
fengqinyuan@cczq.com

尤鑫 执业证书编号：S1100116080008
联系人 8621-68595231
youxin@cczq.com

❖ 莱茵体育：两大核心体系助推体育业务发展

莱茵体育自转型体育行业以来，历经探索和实践，确定了长期发展的“两大核心体系”，即“社会公共体育服务体系”及“优质IP赛事运营体系”。通过全力打造“赛事+场馆”两大核心平台，并联合境内外专业体育机构实施运营、推广，实现“体育赛事、体育传媒、体育金融、体育网络、体育地产、体育教育”六大业务平台融合发展的目标，最终公司将成为一个具备上游IP资源、中游运营服务体系、下游多渠道变现通道的生态圈层和平台型上市公司，以实现体育产业的长期可持续健康发展。

体育小镇项目，是公司结合了房地产运营经营和新兴产业发展两方面，最终找到的适合公司自身优势的重要发展方向。公司已经搭建了专业的团队、建立了专业的模式，形成了多版本的方案规划。同时与多个运营加盟商建立了合作，保障了项目落地后的招商进驻和顺利运营。在体育小镇项目上，公司目前处于国内领先，在两三年内具有得天独厚的优势。

重大资产收购中涉及的南安普顿俱乐部，将是公司未来重点打造的IP。如顺利完成收购，俱乐部将给公司带来稳定的收入和利润，同时公司将加强俱乐部在中国的商业权益开发。

随着三大核心IP、体育场馆、健身俱乐部、体育教育培训等业务的落地和体育小镇的发展，公司体育业务的收入有望将在2017年稳步增长。

❖ 市场表现：牧高笛持续涨停，体育板块增幅低于沪深300指数

过去两周，中证体育指数相对沪深300指数下降1.19%；其中中证体育指数上涨0.61%，沪深300指数上涨1.80%。涨幅排名前五的个股为：牧高笛（159.4%）、比音勒芬（15.9%）、棕榈股份（13.8%）、凯撒旅游（7.3%）和鸿博股份（5.1%）；

❖ 双周要点：国足1:0战胜韩国，恐韩症就此作古。

3月23日，中国男足主场对阵韩国队，凭借上半场的一次角球配合，由于大宝攻入制胜一球，以1:0战胜韩国队，取得了12强赛的首场胜利。

❖ 风险提示

体育产业政策执行和改革进度不及预期；体育运动普及发展的速度不及预期；体育概念股估值较高。

川财证券研究所

成都
高新区交子大道177号中海国际
中心B座17楼，610041
总机：(028) 86583000
传真：(028) 86583002

目 录

市场行情回顾	4
指数、板块涨跌幅	4
个股涨跌幅	5
双周要点	6
国足 1:0 战胜韩国获 12 强赛首胜，恐韩症就此作古	6
产业动向	6
政策发布	6
公司公告	7
行业资讯	8
一级市场	8
重要新闻	9
莱茵体育（000558.SZ）调研纪要	11
上市公司传统业务	11
房地产业务	11
新能源业务	11
体育业务	12
社会公共体育服务体系	12
体育特色小镇（户外体育服务体系）	13
六大层级场馆体系（城市公共体育服务平台）	13
优质 IP 运营体系	14
足球	14
篮球	15
冰雪	16
其他体育业务平台	16
体育金融	16
体育网络	16
体育教育	17
体育传媒	17
小结	17

图表目录

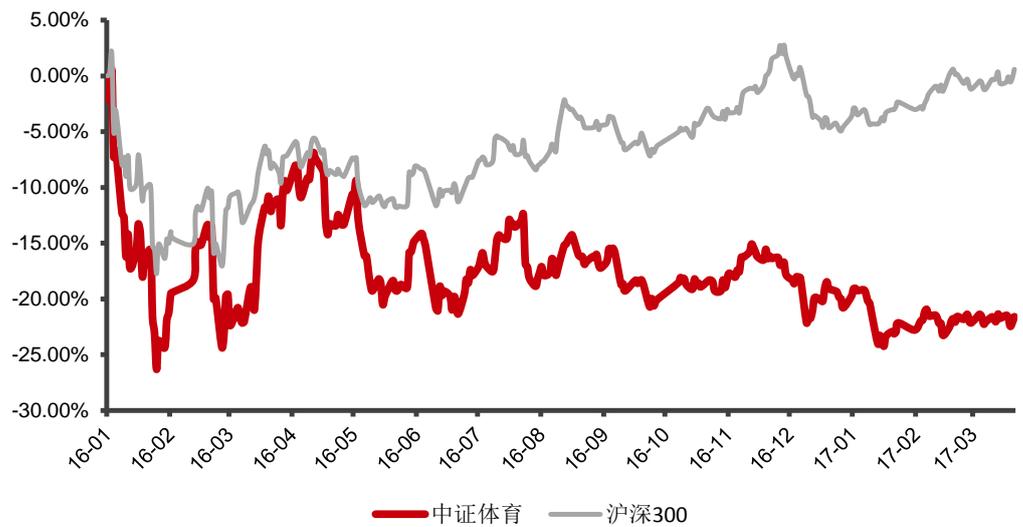
图 1: 中证体育指数与沪深 300 (2016 年至今)	4
图 2: 申万一级行业指数涨跌幅对比 (3.13-3.26)	4
图 3: 社会公共体育服务体系	12
图 4: 城市公共体育服务平台	14
图 5: 足球商业权益开发.....	15
表格 1: 体育个股双周涨跌幅 (3.13-3.26)	5
表格 2: 体育产业重要政策.....	6
表格 3: 公司公告	7
表格 4: 投融资信息.....	9
表格 5: 行业新闻	9

市场行情回顾

指数、板块涨跌幅

过去两周,中证体育指数相对沪深300指数下降 1.19%;其中中证体育指数上涨 0.61%,沪深300指数上涨 1.80%。

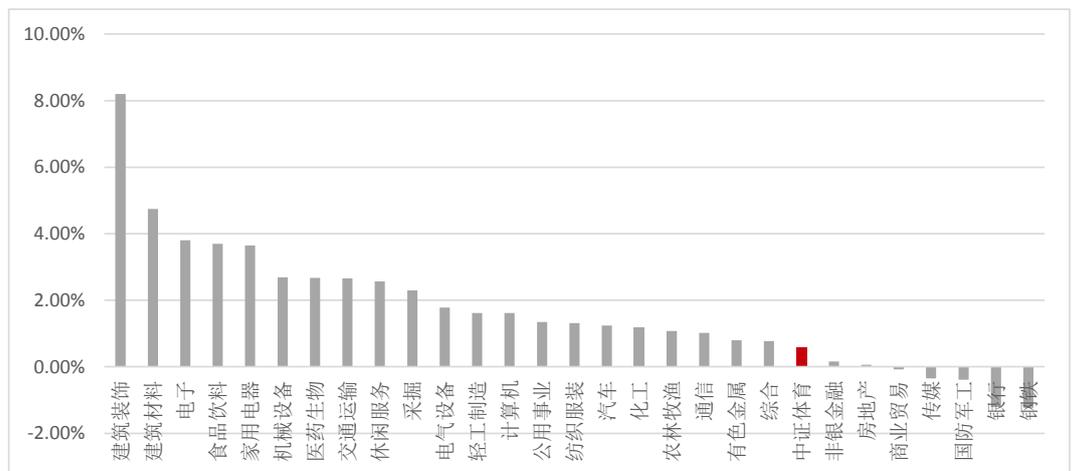
图 1: 中证体育指数与沪深300 (2016 年至今)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

在中证体育指数结合申万一级行业指数共 29 个行业指数中,中证体育指数排名第 22 位。

图 2: 申万一级行业指数涨跌幅对比 (3.13-3.26)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

个股涨跌幅

过去两周，涨幅排名前五的个股为：牧高笛（159.4%）、比音勒芬（15.9%）、棕榈股份（13.8%）、凯撒旅游（7.3%）和鸿博股份（5.1%）；跌幅排名前五的个股为：金达威（-7.5%）、中体产业（-5%）、星辉娱乐（-4.5%）、华录百纳（-2.1%）和奥瑞金（-2.3%）。

表格1： 体育个股双周涨跌幅（3.13-3.26）

代码	名称	双周 涨跌幅	最新 收盘价	市值 (亿)	收入 (百万)	利润 (百万)	市盈率 (动态)	市盈率 (TTM)	PEG	涨跌幅 (3月)	涨跌幅 (2017)
603908.SH	牧高笛	159.4	81.38	54.3	0.0	0.0	0.0	114.3	0.0	245.3	245.3
002832.SZ	比音勒芬	15.9	66	70.4	830.1	134.5	0.0	53.2	0.0	14.7	8.7
002431.SZ	棕榈股份	13.8	10.34	142.4	4419.2	167.0	85.2	119.1	0.0	11.9	12.9
000796.SZ	凯撒旅游	7.3	16.11	129.4	6595.9	280.2	51.6	47.1	1.4	3.6	6.3
002229.SZ	鸿博股份	5.1	23.3	78.1	723.0	4.8	1629.4	664.8	37.8	-0.1	-1.0
002605.SZ	姚记扑克	4.6	16.92	67.2	0.0	0.0	0.0	68.5	0.0	3.2	0.2
000639.SZ	西王食品	4.1	23.83	108.3	2966.6	183.7	62.3	79.6	0.9	9.6	-1.8
002105.SZ	信隆健康	3.9	13.96	51.4	1426.8	29.2	176.0	165.9	0.0	11.2	-3.2
600052.SH	浙江广厦	2.4	6.74	58.8	2085.2	420.3	12.0	16.4	0.4	3.5	-4.3
002235.SZ	安妮股份	2.2	16.09	66.6	459.2	36.1	184.5	292.6	0.8	-4.9	1.1
002694.SZ	顾地科技	1.1	37.22	138.9	1945.3	43.1	155.9	349.2	1.7	0.1	-11.7
002395.SZ	双象股份	0.4	24.23	43.3	917.5	46.1	94.1	121.6	1.2	-2.1	5.6
000558.SZ	莱茵体育	0.0	14.75	126.8	2987.2	130.4	81.0	503.2	0.4	0.0	0.0
000829.SZ	天音控股	0.0	11.28	108.2	49812.1	159.2	37.6	48.4	1.0	0.0	0.0
300526.SZ	中潜股份	0.0	107.03	90.9	402.1	52.3	0.0	245.7	0.0	0.0	0.0
600136.SH	当代明诚	0.0	16.79	81.8	839.5	166.3	38.0	66.9	0.8	0.0	2.2
600358.SH	国旅联合	0.0	10.53	53.2	84.0	-43.0	0.0	-32.6	0.0	0.0	4.5
603555.SH	贵人鸟	0.0	30.76	193.4	2055.0	326.0	59.3	63.3	6.2	0.0	0.0
603000.SH	人民网	-0.3	16.3	180.2	0.0	0.0	0.0	89.3	0.0	-4.8	-7.7
300005.SZ	探路者	-0.4	14.39	85.5	4221.0	208.8	40.9	42.3	26.6	-1.6	-13.8
603099.SH	长白山	-0.6	19	50.7	316.0	70.4	72.0	67.7	29.0	-3.5	-3.3
002780.SZ	三夫户外	-0.9	65.79	44.4	363.1	35.6	108.1	125.5	5.3	3.5	-2.5
300104.SZ	乐视网	-1.1	31.53	628.9	24082.2	784.9	80.1	82.2	1.7	-10.1	-11.9
600257.SH	大湖股份	-1.6	9.8	47.2	0.0	0.0	0.0	1330.9	0.0	-3.8	-8.0
002587.SZ	奥拓电子	-1.7	13.71	55.9	447.1	84.2	66.4	63.3	0.5	1.3	2.9
002098.SZ	浔兴股份	-2.0	16.8	60.1	1171.0	110.0	54.7	51.0	1.7	8.9	-12.9
300291.SZ	华录百纳	-2.1	21.14	171.8	2532.8	375.9	45.7	45.9	1.2	4.1	-5.1
002701.SZ	奥瑞金	-2.3	8.5	200.2	7605.8	1231.8	16.5	17.1	0.9	-3.5	-1.6
300043.SZ	星辉娱乐	-4.5	9.47	117.8	2053.1	457.0	26.2	26.0	0.8	-7.4	-6.6
600158.SH	中体产业	-5.0	19.1	161.2	1051.0	54.7	294.8	335.8	0.0	-6.7	-19.0
002626.SZ	金达威	-7.5	13.97	86.1	1805.0	304.0	28.3	28.9	0.4	-7.4	0.6

资料来源：Wind，川财证券研究所

双周要点

国足 1:0 战胜韩国获 12 强赛首胜，恐韩症就此作古

主要内容

北京时间 3 月 23 日，世预赛亚洲区十二强赛第 6 轮的比赛在长沙贺龙体育场进行，国足坐镇主场迎战韩国队，比赛中中国男足发挥出色，最终凭借上半场的一次角球配合，由于大宝攻入制胜一球，最终以 1:0 战胜韩国队，取得了 12 强赛的首场胜利。

点评

主帅里皮的到来，让国家队在几个月时间内，从战术、心态以及队伍管理等方面焕然一新，取得了长足的进步。同时这场胜利打破了中国队近 40 年在国际足联正式比赛中无法战胜韩国队的历时，恐韩症将一去不复返。

中韩之战更为深远的意义和影响，在于让中国足球人能获得更宽松舆论环境，让足球人按照自己既定的想法做事，实践专业人做专业事的理念，坚持一些正确的做法，推动中国足球沿着正确的轨道前进。

产业动向

政策发布

过去两周，共出台以下 1 项体育政策。中国足协在官网上发布了 2020 行动计划，提出了男足明年 U23 亚洲杯进八强！2019 亚洲杯进四强！2020 年世界排名进前 70！女足亚洲赛事前三，世界大赛前八等多个目标和体系建设工作要求。

表格2： 体育产业重要政策

发文部门	政策名称	主要内容
中国足协	《中国足球协会 2020 行动计划》	明确提出了中国男女足在 2017 年至 2020 年间的业绩目标以及发展全民足球的相应目标。如：男足明年 U23 亚洲杯进八强！2019 亚洲杯进四强！2020 年世界排名进前 70！；女足亚洲赛事前三，世界大赛前八。除此以外，还提出了场地设施要求、竞赛体系要求、社会足球竞赛体系要求、青少年联赛体系要求、人才队伍建设要求等多项工作。

资料来源：国家体育总局，新华社，中国足协，川财证券研究所

公司公告

过去两周：当代明诚公告停牌为拟收购体育行业资产；浙江广厦、顾地科技、天音控股等发布年度报告；探路者取消原拟更改为全能体育的公告；

表格3： 公司公告

上市公司	公告	主要内容
当代明诚	拟收购体育行业资产	当代明诚发布公告称，公司拟向独立第三方发行股份购买资产，标的资产属于体育行业，是公司体育业务板块产业链上下游企业，收购完成后将会促进公司在体育行业中的地位及竞争能力。文体融化将是当代明诚未来的主要发展方向，围绕体育营销、体育资源与媒体运营进行深耕，并在体育产业领域积极布局。
国旅联合	重大资产购买	公司拟以现金收购新线中视本次增资前 40% 的股权（对应新线中视本次增资前注册资本人民币 40 万元），同时拟以现金认购新线中视新增注册资本人民币 22.45 万元。本次重组完成后公司将持有新线中视 51% 的股权。本次股权转让的交易价款合计人民币 8,000.00 万元。本次增资的交易价款合计人民币 4,490.00 万元，其中人民币 22.45 万元计入新线中视的注册资本，其余人民币 4,467.55 万元计入新线中视的资本公积。标的 2016 年营业收入为 20,782.59 万元
金达威	终止终止筹划重大事项	公司原与新三板挂牌企业“深圳市有棵树科技股份有限公司”控股股东、实际控制人肖四清于 2017 年 3 月 8 日在深圳签署了《合作意向书》，拟以发行股份与支付现金相结合的方式收购有棵树 100% 的股份。但在 3 月 12 日，公司接到肖四清签署的《关于终止交易的函》，肖四清决定单方面不可撤销地终止《合作意向书》中所述交易且不再就相关事宜进行任何磋商。有鉴于此，公司从切实维护公司及全体股东利益角度考虑，决定终止筹划本次重大事项。
星辉娱乐	拟配股募资	星辉娱乐（300043）2017 年度配股公开发行证券预案：拟每 10 股配售不超 3 股，可配售数量共计不超过 3.73 亿股，募集资金总额预计不超过 11.20 亿元，用于游戏研发项目、偿还公司有息债务和补充营运资金。控股股东及实际控制人陈雁升、陈冬琼承诺以现金形式按持股比例全额认购其可获配售股份。
探路者	拟更名“全能体育”后，取消更改	3 月 19 日晚公告称，公司拟将注册名称由“贵人鸟股份有限公司”变更为“全能体育股份有限公司”。因为单一品牌运营的“贵人鸟”名称不再符合公司以“全面满足每一个人的运动需求”为使命暨全能性体育产业战略布局规划。不过 3 月 20 日晚，公司公告通过了《取消变更公司名称事项的议案》，取消本次更名事项，待重新拟定公司名称后，再另行公告
鸿博股份	中标福建福彩官方微信公众平台建设与维护和新媒体内容运营	鸿博股份和公司全资子公司广州彩创网络技术有限公司近日参与了福建省福利彩票发行中心就“福建福彩官方微信公众平台建设与维护和新媒体内容运营项目”的公开招标。公司中标合同包（一）：福建福彩官方微信公众平台建设与维护，广州彩创中标合同包（二）：新媒体内容运营项目。该项目系公司首次中标微信公众平台建设和维护，及首次为省级彩票中心提供新媒体运营服务，公司在彩票全产业链中涉足新的服务领域，对完善公司产业布局具有积极的意义。
浙江广厦	年度报告	报告期内，公司全年实现营业收入 173,992.21 万元，比上年同期下降 25.71%，主要原因为上期房产项目竣工交付确认收入较多所致；利润总额 34,859.46 万元，归属于母公司所有者的净利润 35,747.56 万元，主要原因为公司通过重大资产重组，出售房产子公司股权确认投资收益较多所致。

顾地科技	年度报告	2016年,公司实现营业收入153,115.72万元(15.31亿元),同比下降13.58%,其中汽车赛事业务实现营业收入6,113.21万元;归属于上市公司股东的净利润3,978.18万元,同比上升58.84%。2016年末,公司资产总额229,548.30万元(22.95亿元),同比上升2.35%;净资产104,564.61万元(10.46亿元),同比上升7.28%。
奥瑞金	拟转让卡乐互动股权	奥瑞金包装股份有限公司第二届董事会2017年第二次会议审议通过了《关于拟转让卡乐互动股权的议案》,同意公司全资子公司北京奥瑞金包装容器有限公司之全资子公司堆龙鸿晖新材料技术有限公司与卧龙地产集团股份有限公司(A股上市公司)及其他相关方共同签订关于天津卡乐互动科技有限公司的《发行股份及支付现金购买资产协议》,同意堆龙鸿晖将其持有的卡乐互动全部17.17%股权转让给卧龙地产,转让总价款初步确定为915,201,223元,其中790,201,223元以卧龙地产拟新发行的A股股份支付,125,000,000元以现金支付
棕榈股份	关于与蓬莱市人民政府签署葡萄酒特色小镇项目	项目投资估算约20亿元人民币。建设内容包括酒庄、商业地产、乡村旅游、葡萄酒旅游、葡萄酒博物馆、体育相关产业、健康养老相关产业、文化影视传媒基地等。项目合作模式包括但不限于:传统项目建设模式、设计-施工一体化总承包模式EPC(涉及到政府投资部分,以审计为准)、PPP投融资建设模式等。
天音控股	年度报告	报告期内,公司实现营业收入338.45亿元,较上年同期减少21.35%;归属于上市公司股东的净利润2.23亿元,较上年同期增加198.21%。其中彩票设备业务收入2.9亿,营业成本1.1亿,彩票毛利率61.93%。
欧迅体育	签订合作协议	北京欧迅体育文化股份有限公司与近畿国际旅行社(中国)有限公司,即KNT China(以下简称“KNT”)就2017年北海道马拉松比赛签订合作协议。公司与KNT本次合作,将是后续各类赛事及商业合作的基础,将为公司未来带来丰富的体育项目及市场资源,并在经济效益上带来积极影响。
欧迅体育	签订合作协议	欧迅体育3月15日与上海通用汽车公司就2017别克马拉松赛事签订合作协议。欧迅体育在2017别克马拉松赛事上利用公司资源和渠道对上汽通用品牌进行全面赞助管理和推广宣传。公司方面称,预计本次合作将对公司2017年度业绩产生积极影响,有利于提升公司品牌形象以及在马拉松领域的知名度。
浩沙国际	年度报告	2016年度,公司实现营业收入11.03亿元,同比下滑6.32%;净利润2.69亿元,同比增长0.6%。毛利润率为5.67亿元,同比下降6.2%,毛利率为51.4%。浩沙是中国室内运动服饰品牌,主要设计及生产多元化的中高端室内运动服饰产品。浩沙品牌水运动(营收4.22亿)和浩沙品牌健身瑜伽(营收4.41亿)为2016年营收的主要来源。其中,国内业务营收10.21亿,海外业务营收8161万。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

行业资讯

一级市场

过去两周,共计投融资事件11项,其中搏击赛事运营方万名扬传媒获健盛体育基金上亿元的A轮投资,万名扬传媒由中国资深搏击人郭晨冬创立,目前已加盟“勇士荣耀联盟”的国内外俱乐部达数十家,数名签约运动员取得世界排名。

表格4: 投融资信息

项目名称	融资阶段	融资金额(RMB)	投资方	核心业务简介
万名扬传媒	A	过亿元	健盛体育基金	搏击赛事运营(勇士的荣耀)
极战体育	Pre-A	数千万	北极光创投	机器人赛事服务商
体育易	天使轮	750万	中体基金、盛今创投	体育票务电商 SaaS
舞林大汇	天使轮	200万	舞林盟主	中老年女性广场舞服务平台
茄子科技	-	百万美元	小米	智能健身软硬件
梦想之巅	A	数千万	探路者; 老鹰基金	青少年体育培训、场馆运营等
英雄体育	B	亿元及以上	健盛体育专项基金	移动电竞赛事运营商
悦动体育	天使轮	150万	个人	海外球星训练营
肯讯传媒	A	数亿元	微影资本、前海兴旺; 汉富资本等	体育综艺制作《来吧冠军》
唯彩会	B	5850万	招商创投、招商万凯; IDG 等	彩票服务
贝果轻食	收购	-	青鸟体育	西式健康轻食

资料来源: IT 桔子, 体育大生意, 川财证券研究所

重要新闻

过去两周: 华人文化、红杉中国联合成立健盛体育专项基金, 已投资万名扬传媒和英雄体育; 北京冬奥组委启动社会招聘, 将建立人才库; 315 晚会耐克气垫门曝光, 耐克最终向消费者道歉, 并赔偿 4500 元; 中国马拉松年会召开, 发布《2016 年中国马拉松年度报告》, 2016 年度举办赛事 328 场, 总参与人次近 280 万; 国际篮联与 CCTV 续约 9 年, 2019 年男篮世界杯会徽亮相; 微博成为西甲联赛中国官方社交媒体平台和阿里体育的合作伙伴。

表格5: 行业新闻

新闻标题	主要内容	类别
华人文化、红杉中国联合成立健盛体育专项基金	2017 年 3 月 13 日, 红杉资本中国基金与华人文化控股集团宣布联合发起的“健盛体育专项基金”正式成立, 一期已募集完成。该基金专注投资海内外优质体育项目。	体育金融
新英体育未获英超独家版权, 文化传信与其协议终止	3 月 13 日消息, 文化传信发布公告表示由于新英体育未能获得 2019 年至 2022 年英超联赛中国大陆及澳门独家播放权。经双方仔细考虑及磋商后, 终止该交易。	体育版权
315 晚会耐克气垫门曝光	在央视 3·15 晚会上, 耐克在中国限量发售的一款篮球鞋存在虚假宣传一事遭到曝光, 16 日, 耐克公司对消费者受到的影响表示道歉。针对已购买该问题鞋的消费者, 在收回货品同时给予一次性全额退款并提供人民币 4500 元。	体育用品
芝麻信用携手 ofo 达 650 分免押金	ofo 共享单车和芝麻信用联合召开了发布会宣布, 凡 ofo 上海用户, 只要芝麻信用分在 650 以上, 即可免去 99 元的用车押金, 直接使用 ofo 共享单车。	健身休闲

北京冬奥组委启动社会招聘, 将建立人才库	北京冬奥组委正式启动首次社会招聘工作, 面向全球聘请英才共同参与北京2022年冬奥会和冬残奥会的筹办。本次招聘共设有21个工作岗位, 共招募22名工作人员。其中, 场馆管理、权益保护、赛区场馆规划、特许经营和品牌保护等10个工作岗位面向全球招聘, 对于暂不符合本次招聘岗位要求, 但有意愿在将来加入北京冬奥组委工作的人员, 可申请加入“人才储备库”。	IP-体育组织
中国马拉松年会召开, 发布《2016年中国马拉松年度报告》	据《2016年中国马拉松年度报告》显示, 2016年全国马拉松赛事数量和参赛人数实现了井喷式增长。在中国田径协会注册的马拉松及相关运动赛事达到328场, 较2015年134场增加了近1.5倍, 是2011年22场赛事的近15倍。全年参加比赛的总人次近280万, 较2015年增长130万, 是2011年40万参赛人次的近7倍, 再创历史新高。	马拉松
足改两周年: 94%任务取得阶段性成果, 接下来打造“大国家队”体系和青年联赛	中国足协在北京召开了足改两周年座谈会, 中国足协副主席李毓毅总结足球改革的工作时表示, 《中国足球改革发展总体方案》发布两年来, 五十条任务里的94%取得了阶段性成果。足协表示要打造统一技战术风格的“大国家队”体系。足协主席蔡振华表示, 目前主抓青训体系的时机相对成熟, 2017年青训将是中国足协工作的重中之重。	IP-体育组织
嗨球科技牵手众信旅游布局境外体育旅游	由孙继海创立的嗨球科技与众信旅游达成战略合作关系, 双方将利用各自的优势, 联手打造境外体育旅游产品。推出的项目包括: 英超俱乐部深度观赛体验、超级巨星成长之路体验、篮球名嘴带队深度体验 NBA、环法深度体验游等。目前, 西班牙国家德比观赛游已经作为双方合作的首个项目推出。	体育旅游
智美体育推出《奔跑中国》开启中国马拉松直播新时代	在中国马拉松年会上, 智美体育董事局主席任文宣布, 《奔跑中国》是由中国田径协会与中央电视台联合主办、智美上德体育承办的全新马拉松赛事直播节目, 开启中国马拉松直播新时代。该赛事版权由中国田径协会、央视体育频道、智美上德共同拥有, 将成为马拉松赛事播出的常态节目。	马拉松
2019年篮球世界杯会徽亮相上海滩 灵感源自国粹脸谱	3月21日, 国际篮联秘书长、中国篮协主席姚明等人共同出席了“强者的舞台”会徽发布式。本次会徽的灵感及感源自于国粹脸谱, 在整体上同篮球形象交融的同时还融入了双龙戏珠的元素, 如同两支球队争夺奈史密斯奖杯。	IP-体育组织
国际篮联与 CCTV 续约9年	国际篮联官网宣布, 与 CCTV 的长期合作延长9年, 包括2019年中国男篮世界杯在内的赛事, 将全部落户央视。双方的合作始于1994年, 此次续约之后, 从2017年-2025年, FIBA 的国际大赛将继续在央视转播, 在这之中, 2019年在中国举办的男篮世界杯无疑是最为重要的一届大赛。	IP-体育组织
拜仁上海公司成立	拜仁慕尼黑市场营销(上海)有限公司的落成典礼, 在上海张江的德国中心举行。未来五年拜仁除了将会来到中国比赛外, 还将在深圳等城市建立更多的足球学校, 助力中国的青少年足球发展。	IP-俱乐部
微博与阿里体育达成协议, 传播体育热点话题	微博与阿里体育22日正式宣布达成合作, 就阿里体育旗下的赛事进行社交层面的深度挖掘, 传播体育热点话题。今年微博有意借助短视频重点发力体育内容, 此次微博与阿里体育的双方合作, 也将就后者所持有的内容进行短视频合作, 使其以短平快的分发达到更大的传播效应	体育传媒
微博成西甲联赛中国官方社交媒体平台	西班牙职业足球联赛 LaLiga 与全球最大的中文社交媒体平台微博宣布, 微博正式成为西甲联赛中国官方社交媒体平台。通过西甲微博官方账号@LaLiga 西甲联赛, 中国球迷们在比赛日和比赛日都能享受到丰富的内容, 如西甲官方活动、每轮比赛的最佳进球和精彩集锦、球员微访谈、球员日常训练直播等。	体育传媒

资料来源: 体育大生意, 懒熊体育, 川财证券研究所

莱茵体育（000558.SZ）调研纪要

根据莱茵体育的 2016 年年报显示,公司 2016 年实现营业收入 3,800,255,086.51 元,比上年同期增长 50.32%,实现净利润 25,192,167.18 元,比上年同期增长 107.03%。

上市公司传统业务

上市公司从 2015 年开始由房地产行业转型进入体育产业,目前的主要业务分为三部分:房地产、能新源、体育产业,其中房地产和新能源属于上市公司的传统业务,体育产业目前是公司的重点方向。

房地产业务

公司在前年决定做适度多元化的布局,对房地产业务进行了逐步分化,到目前为止,全部的住宅项目已经剥离给上市公司的控股股东;而商业地产全部保留在了上市公司体系内,目的主要是为了给公司的体育业务发展提供稳定的现金流。目前商业地产的货值价值约为 25-30 亿,每年的租金收入预计约 9000 万,净利润约 4000 万。2016 年财报中并未体现这部分利润是因为目前大量物业还处于免租期内,今年开始会有租金收入进账。

新能源业务

公司在 2014 年收购了第一个标的洛克能源以拓展新能源业务,当时主要有两方面考虑:

- 1) 新能源业务与房地产业务有周期相抗的特点,可以互相对冲,保持上市公司的营收与利润平稳发展。
- 2) 可行性高,新能源的业务模式主要是拿地、建站、卖气,与房地产业务的拿地、建设、销售非常类似,同时业务的开拓涉及到与政府的沟通合作,公司经过房地产业务的积累,具有一定的相对优势。

目前新能源已经不是上市公司重点的发展方向,今年收入约 20 亿,不过近几年国际市场油气下行导致毛利率偏低。去年已有新项目进入试运营状态,预计在全负荷运营后预计会产生千万级的利润。项目以 B2B 模式为主,从省管网接气后进行分销。2017 年公司对能源业务规划了一些新指标,有意拓展进入国际贸易,希望通过贸易范围的扩大,能够增加公司新能源业务的营收和利润。

总的来说,未来公司不会增加对房地产和新能源业务的投入,传统业务产生的利润和现金流将用于帮助公司体育产业的发展。

体育业务

早在 2014 年，公司了解到国内体育产业的改革趋势后，便提前着手研究我国的体育产业。随后结合其他市场调研的情况和公司的内部资源，开始积极布局，于 2015 年提出转型体育产业。

最初公司制定了一体两翼的战略方向，随着业务的不断前进，提出了体育产业的“416”发展战略。2016 年，历经扎实的转型实践及过程中的积极探索，在稳步落实并持续优化已有体育产业布局的基础上，管理层经过认真调研、充分论证，结合当下中国体育产业发展现状与公司体育产业布局核心优势，确定了莱茵体育长期发展的“两大核心体系”，即“社会公共体育服务体系”及“优质 IP 运营体系”。

社会公共体育服务体系

社会公共体育服务体系是公司未来聚焦的 2 项重点方向之一，其中包括了以体育特色小镇为核心的户外体育服务体系和拥有 6 大场馆层级的城市公共体育平台两大内容。

图 3：社会公共体育服务体系



资料来源：公司年报，川财证券研究所

体育特色小镇（户外体育服务体系）

体育小镇是从特色小镇的概念衍生而来，主要是打造宜产、宜居、宜游的体育主题型小镇。像其中涉及的体育产业孵化园，就是宜产的具体形态。政府通过提供政策优惠和空间支持，吸引体育的中小企业注册地和办公地搬迁，规划的产业孵化园将提供企业发展所需的生产制造基地、研发中心、会展销售区域等各类空间支持，当入驻企业成规模后，会产生体育产业公司间的协同效应，带动产业链的联动发展。而宜居、宜游等，会根据当地主题人文特色和体育产业发展阶段，将体育、健康、文化、旅游等多重元素有机结合。

项目的建设投资周期各不相同，取决于项目自身的整体规划、业态内容、投入生产计划等方面。目前项目都会涉及到综合性场馆建设，通过 PPP 等模式搭建，企业通过场馆等资源的运营权、政府回购、政策补贴等方式平衡资金和收益的问题。

公司以平台型发展为策略，注重于平台建设、空间打造、整体规划等方向，具体的细分业态的运营、企业的招商入驻等，都是通过委托相关服务类的方式完成。

总的来说，体育小镇项目，是公司结合了房地产运营经营和新兴产业发展两方面，最终找到的适合公司自身优势的重要发展方向。公司经过大量的研究论证和模式讨论，在摸索了一年多后，已经搭建了专业的团队、建立了专业的模式，形成了多版本的方案规划。体育小镇的发展重在运营，公司目前已经和多个运营商、加盟商、体育相关机构等建立了合作，保障了项目落地后的招商进驻和顺利运营。在体育小镇项目上，公司目前处于国内领先，在两三年内具有得天独厚的优势。

六大层级场馆体系（城市公共体育服务平台）

公司以全民健身市场化需求为导向，重点布局全民健身中心、城市体育生活广场、城市体育生活馆、城市单一专业性场馆、城市健身俱乐部、城市社区体育便利店六大层级的场馆体系，力争通过五年时间在全国经济发达经济区域及重点城市兴建 270 个多层次、具有巨大商业开发价值的体育综合体和健身场所，形成莱茵体育城市公共体育服务平台。

依托于公司收购的飞马健身，目前城市健身俱乐部的业态保持着快速发展。公司在运营的 Lander Club 有 9 个，另在装修和谈判中的有接近 30 个。

生活馆和生活广场也是公司正在积极推进布局的方向，包括闲林港体育生活馆项目、富阳鹿山体育生活广场项目、南京体育生活广场项目、嘉兴秀洲区体育中心项目、南通新城体育生活馆项目、丽水体育中心、衢州东方集团合作项目、重庆协信集团合作项目、下沙华媒科创园项目、信联文创园项目等多个项目计划。

图 4：城市公共体育服务平台



资料来源：公司年报，川财证券研究所

体育特色小镇（户外体育服务体系）及涵盖六大层级场馆体系的城市公共体育服务平台，承载着莱茵体育未来的现金流、基础利润和优质资产来源，该体系将有效起到连接政府、资本、资源、IP 的功能，公司将基于该体系积极与境内外专业运营类、招商类、服务类公司密切合作，联合打造能够满足专业赛事及人民群众多样化、复合性需求的“社会公共体育服务体系”。根据年报披露，公司 2017 年的经营计划是新增 4 个体育小镇，30 个左右的健身场馆。

优质 IP 运营体系

优质 IP 运营体系是公司未来聚焦的 2 大重点方向之一，公司目前重点布局在足球、篮球和冰雪运动三大领域。

足球

1) 重大资产重组：南安普顿俱乐部

根据公告，目前公司致力于通过投资并购方式引入国际顶级足球 IP 资源，已确定通过重大资产重组方式收购英格兰足球超级联赛（Premier League）球队南安普顿足球俱乐部之母公司 ST. MARY'S FOOTBALL GROUP LTD 的部分股权。公司实际控制人、控股股东下属子公司已与境外自然人 Katharina Liebherr 签署了正式股权收购协议，将收购 ST. MARY'S FOOTBALL GROUP LTD 的部分股权。

根据公开信息显示，南安普顿俱乐部于 2012 年重返英超参赛，2015/16 赛季排名联赛第 6，创球队历史最佳成绩。俱乐部近几年的收入和利润保持稳定，排名 2017 德勤俱乐部财富榜第 22 名，年收入超过 1 亿英镑。其中转播收入是俱乐部的主要收入来源，2016-2019 三个赛季是英超新一轮的版权周期，预计俱乐部 2016/17 赛季的收入将有 40% 左右的增长。依托于英超这个目前最具商业价值的平台，俱乐部未来的

收入和商业价值也会保持稳定增长。同时，根据瑞士权威机构 CIES Football Observatory 的报告，南安普顿拥有英国甚至欧洲地区最有价值的青训体系之一，青训是俱乐部的重要资产。

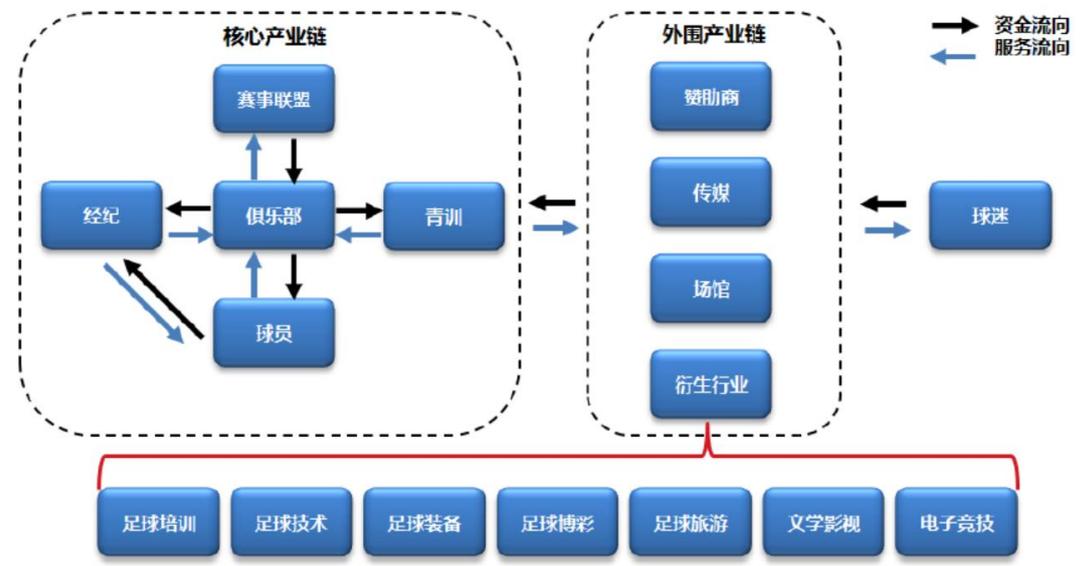
未来，在保证俱乐部管理层运营和成绩稳定的情况下，莱茵体育将加大俱乐部的商业权益开发的力度，以中国为基础，向全亚洲甚至全球拓展。商业权益开发将集中在商业赞助合作、青训体系开发、球员经纪、衍生品开发以及商业赛事开发等方向。

针对曼联、阿森纳、拜仁、皇马等多家欧洲俱乐部以及国际米兰、曼城等中资背景俱乐部大量涌入开拓中国市场的情况，公司相信在目前规模基本为 0，而长期空间广阔的足球商业市场上，公司通过优质的青训资产和专业化、本土化的运营团队将在市场中占据优势地位。

2) 浙江女足

公司运营的浙江女足，去年遗憾获得了中国女子甲 A 亚军，冲超失败。今年球队加强了外援进入，有望顺利冲超。一旦冲超成功，球队有望吸引到多个赞助合作，是球队的运作进入良性轨道。

图 5：足球商业权益开发



资料来源：公司年报，川财证券研究所

篮球

斯坦科维奇杯是国内仅次于 CBA 的篮球赛事，目前已经运营了 14 年，运营情况良好。之前一直处于项目的两年对赌期，公司没有任何管理权。今年开始，公司将接手斯杯的运营，进行相关的商业开发，借助于中国篮球的改革和 2019 年中国举办男篮世界杯的优势，斯杯未来的商业价值和战略优势将愈发凸显。

冰雪

莱茵冰雪公司已获得国际 A 类赛事——世界冰壶冠军巡回赛 CCT 的赛事视频版权中国区独家代理权和亚洲地区赛事视频版权分销权（作为国际 A 类赛事，CCT 云集了全球顶级冰壶国家队，代表了职业冰壶运动的最高竞技水平）；已与瑞士著名滑雪胜地达成战略合作协议，将积极推进冰雪运动与冰雪旅游项目；同时通过引进 CCT 创始人 Armin Harder 的培训体系，为国内部分地区冰壶队提供技术支持，从而进一步推动与 CCT 的深度合作。

2017 年，莱茵冰雪公司计划在哈尔滨与杭州两地各举办一场世界冰壶冠军巡回赛，赛事的视频转播权和商业开发将随着赛事的落地一同开展，产生一定的收入。同时公司将深化与瑞士 EHC 比尔控股有限公司的合作，继续开拓冰上业务。

雪上运动将是未来莱茵体育打造户外运动空间和体育小镇这类项目中，吸引人流的突破口和爆发点。一般有室内和室外两种，在公司实际的案例黄山户外运动基地中，冰雪嘉年华就是项目的 4 大主题区之一。

其他体育业务平台

体育金融

体育金融是公司重要布局的板块之一，目前主要有以下几个方面：

- 1) 基金：公司通过基金的运作形式，投资一些具有发展潜力项目，通常会锁定后续的控股权。目前参与成立的基金主要有：浙江省体育产业基金（莱茵+浙江省体育局-黄龙体育+建银国际）；文化体育产业基金（莱茵+北京市文化中心基金管理公司）；莱茵基金。
- 2) 彩票：宾果科技，浙江省内领先的企业，公司目前还在等待互联网彩票监管的重新开放，不会涉及彩票 O2O 的这类打擦边球的业务
- 3) 保险：目前大部分的场馆和运动参与者都没有保险的意识，随着大家意识的提升，未来体育保险的市场会有很好的发展前景。公司通过和都邦的合作，将打造一款体育保险的产品。
- 4) 体育融资租赁在规划中，体育交易中心处于申报阶段。

体育网络

公司之前收购的万航信息的运动世界，是线下体育健身场馆的导流 app，为所有的民营、校办、国有的场馆进行服务，同时对接终端用户。目前签约场馆突破 1500 家，其中以民营场馆为主，另有大量学校合作，其中签署了全国六分之一的 211 学校，

国有场馆目前较少。

通过与公司业务协同合作，产品未来有以下几个发展方向：

- 1) 推进体育场馆设施的签约覆盖；
- 2) 自主打造的场馆设施计划入驻运动世界线上平台；
- 3) 对接 C 端，开拓电商平台；
- 4) 资产收购完成后，结合南安普顿俱乐部，融入球迷社区、视频、短片、互动直播等内容，提升用户粘性。

体育教育

体育教育目前以足球运动为主：

- 1) 浙江省莱茵达国际足球学校

目前正在桐庐、余杭、萧山三地的选址过程中，初步计划为全日制学校，首期招生规模约 5000 人，如果顺利拿到土地指标后，建设、招商的运作周期大约需要两年。

- 2) 南安俱乐部收购完成后，还会通过投并购的形式嫁接体育培训机构，引入南安的青训体系。

体育传媒

收购中华网的项目目前还在推进中，中华网是传统的门户网站，尽管之前的运作不是很市场化，但还是有一定利润保证的。其 china.com 的域名极具优势，网站具有的多语种平台翻译能力和异地记者网络，未来能有效的满足体育信息的覆盖，并利于在各地寻找投并购机会。另去年的 G20 峰会由中华网负责网络转播。公司还计划未来将大力发展移动媒体。

小结

根据 2016 年年报，公司总收入 38 亿，其中体育运营收入约 1759 万，主要来自于公司自有的体育场馆和健身俱乐部的运营收入。

2017 年将是公司营收的释放年，三大核心 IP、体育场馆、健身俱乐部、体育教育培训、其他体育服务等业务，都将开始产生营业收入，预计 2017 年公司的体育收入会有较大幅度的增长。

分析师承诺

本人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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

联系方式

川财证券有限责任公司 研究所

机构业务部

上海陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼

李 沫 13611881751 limo@cczq.com

吴 健 18616814608 wujian@cczq.com

胡 芳 18621972006 hufang@cczq.com

闵歆球 13482123232 minxinyan@cczq.com

袁梓芳 15502154117 yuanzifang@cczq.com

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼

刘珣华 13910309345 liuxunhua@cczq.com

马 昊 13581897385 mahao@cczq.com

黄 薇 15901115104 huangwei@cczq.com

深圳福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层

彭维熙 13723778798 pengweixi@cczq.com

陈 晨 15986679987 chenchen@cczq.com

王 楚 18620362172 wangchu@cczq.com

免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000