

# 中体产业(600158)

公司研究/点评报告

## 一季度业绩增速保持稳定，二三季度有望快速增长

——中体产业(600158) 2015年一季报点评

点评报告/传媒行业

2015年4月29日

### 一、事件概述

中体产业(600158)公布2015年一季度,公司实现营收1.06亿元,同比增长16.55%;归属于上市公司股东净利润1084万元,同比增长141.54%;基本每股收益0.0129元。

### 二、分析与判断

#### ➤ 一季度业绩增速保持稳定，二三季度有望快速增长

2015年一季度,公司实现营收1.06亿元,较去年的0.91亿元同比增长了16.55%,收入继续保持稳定增长,一季度实现投资收益2897万元,同比增长82%的影响,公司归属股东净利润同比增长141.54%,考虑到公司体育核心赛事北京马拉松、环中国自行车赛和高尔夫巡回赛的举办时间均为二三季度,届时公司业绩增速有望进一步提高。

#### ➤ 六大体育业务造就A股体育产业市场最直接收益标的

1、公司核心业务赛事管理及运营包括环中国国际公路自行车赛、北京马拉松赛、中国高尔夫俱乐部联赛已成为国内单项品牌赛事,为公司提供十分稳定的现金流增长。2、在体育场馆运营业务上,公司除了负责运营佛山、合肥、九江等多个体育场馆外,2014年新增的青海体育中心、包头体育场馆和福建马尾三个项目今年将为公司贡献利润,为实现规模化运营又迈出了扎实的一步。3、全面休闲建设业务中,除了旗下继续运营中体倍力和中体健身会之外,投资建设的足球公园项目在成都和九江已成功运营。同时,公司将今后继续围绕奥林匹克日长跑和全民健身万里行等休闲赛事活动,进一步加大对大众休闲健身运营业务市场的布局。4、体育经纪业务上,公司在与国家乒乓球队、国家跳水队、国家体操队和国家游泳队成功合作的经验和基础上,将进一步拓展业务市场,为2016年奥运会提前做准备。5、公司体育彩票线下业务将受益于互联网彩票的整顿,今年业绩增速有望超过15%。同时,公司也在积极关注国家对于无纸化彩票业务发展的相关政策,并积极推进相关的技术、人员的储备,为随时进入无纸化彩票市场做好充分的准备。6、体育设施设计建设将在一带一路的战略背景下,在沿线国家将继续对体育场馆设施建设等业务模式进行探索。

#### ➤ 长期看好公司对体育产业的战略布局以及发展前景

随着2014年国务院发布《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》,体育产业的发展已经被提到了国家战略发展的高度,而随着国家对于体育产业的重视预计今后会有更多利好政策释放,预计2025年体育产业总规模将超过5万亿元。考虑到中体产业作为A股市场最纯、最稀缺、也是布局体育产业范围最广的上市公司,我们强烈看好公司今后在体育产业市场中的发展。

### 三、盈利预测与投资建议

我们预计公司2015~2017年EPS分别为0.16元、0.29元与0.45元,对应当前股价PE为149X、82X与53X,维持“强烈推荐”评级

### 四、风险提示:

1、体育产业改革政策低于预期; 2、公司业务遭遇重大利空。

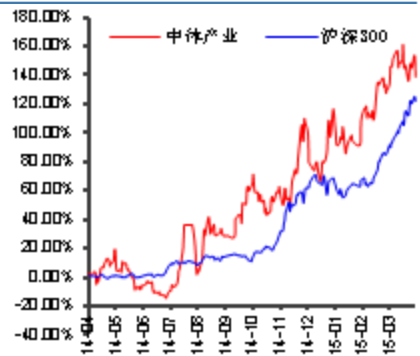
**强烈推荐**

维持评级

#### 交易数据(2015-4-29)

|            |            |
|------------|------------|
| 收盘价(元)     | 23.80      |
| 近12个月最高/最低 | 26.74/8.45 |
| 总股本(百万股)   | 843.74     |
| 流通股本(百万股)  | 657.50     |
| 流通股比例%     | 77.93%     |
| 总市值(亿元)    | 200.81     |
| 流通市值(亿元)   | 156.48     |

#### 该股与沪深300走势比较



#### 分析师

分析师: 胡琛

执业证书编号: S0100513070016

Email: [huchen\\_yjs@mszq.com](mailto:huchen_yjs@mszq.com)

分析师助理: 陶冶

执业证书编号: S0100113090006

电话: (8610)8512 7645

Email: [taoye@mszq.com](mailto:taoye@mszq.com)

#### 相关研究

1、中体产业(600158)2014年年报点评: 体育产业营收占比首次过半, 全面回归体育产业指日可待

**盈利预测与财务指标**

| 项目/年度            | 2014A   | 2015E  | 2016E  | 2017E  |
|------------------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入 (百万元)       | 1,152   | 1,402  | 1,800  | 2,364  |
| 增长率 (%)          | 16.92%  | 21.72% | 28.44% | 31.29% |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 103     | 133    | 246    | 377    |
| 增长率 (%)          | -24.35% | 28.88% | 85.25% | 53.15% |
| 每股收益 (元)         | 0.12    | 0.16   | 0.29   | 0.45   |
| PE               | 189.50  | 147.03 | 79.37  | 51.82  |
| PB               | 10.83   | 10.37  | 9.04   | 7.53   |

资料来源: 民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

**利润表**

| 项目 (百万元)            | 2014A       | 2015E       | 2016E       | 2017E       |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 一、营业总收入             | 5,339       | 7,845       | 10,921      | 15,210      |
| 减：营业成本              | 3,509       | 4,890       | 6,817       | 9,506       |
| 营业税金及附加             | 257         | 353         | 491         | 684         |
| 销售费用                | 286         | 384         | 524         | 715         |
| 管理费用                | 338         | 494         | 688         | 958         |
| 财务费用                | (15)        | 158         | 139         | 134         |
| 资产减值损失              | 27          | 20          | 20          | 20          |
| 加：投资收益              | 0           | 0           | 0           | 0           |
| 二、营业利润              | 937         | 1,545       | 2,242       | 3,192       |
| 加：营业外收支净额           | 120         | 100         | 100         | 100         |
| 三、利润总额              | 1,057       | 1,645       | 2,342       | 3,292       |
| 减：所得税费用             | 255         | 395         | 562         | 790         |
| 四、净利润               | 803         | 1,251       | 1,780       | 2,502       |
| 归属于母公司的利润           | 801         | 1,248       | 1,776       | 2,497       |
| <b>五、基本每股收益 (元)</b> | <b>1.60</b> | <b>2.50</b> | <b>3.55</b> | <b>4.99</b> |

**主要财务指标**

| 项目                | 2014A        | 2015E        | 2016E        | 2017E        |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>EV/EBITDA</b>  | <b>79.65</b> | <b>40.79</b> | <b>28.88</b> | <b>20.18</b> |
| <b>成长能力：</b>      |              |              |              |              |
| 营业收入同比            | 32.7%        | 46.9%        | 39.2%        | 39.3%        |
| 营业利润同比            | 37.2%        | 64.9%        | 45.0%        | 42.4%        |
| 净利润同比             | 32.7%        | 55.8%        | 42.3%        | 40.6%        |
| <b>营运能力：</b>      |              |              |              |              |
| 应收账款周转率           | 94.77        | 95.38        | 116.39       | 116.41       |
| 存货周转率             | 150.10       | 177.50       | 186.57       | 186.36       |
| 总资产周转率            | 1.33         | 1.68         | 1.87         | 1.79         |
| <b>盈利能力与收益质量：</b> |              |              |              |              |
| 毛利率               | 34.3%        | 37.7%        | 37.6%        | 37.5%        |
| 净利率               | 15.0%        | 15.9%        | 16.3%        | 16.4%        |
| 总资产净利率 ROA        | 20.0%        | 26.8%        | 30.4%        | 29.5%        |
| 净资产收益率 ROE        | 30.8%        | 40.8%        | 44.2%        | 40.4%        |
| <b>资本结构与偿债能力：</b> |              |              |              |              |
| 流动比率              | 1.27         | 1.86         | 2.47         | 3.08         |
| 资产负债率             | 34.3%        | 34.1%        | 29.1%        | 25.8%        |
| 长期借款/总负债          | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         |
| <b>每股指标 (元)</b>   |              |              |              |              |
| 每股收益              | 1.60         | 2.50         | 3.55         | 4.99         |
| 每股经营现金流量          | 2.52         | 3.26         | 4.62         | 6.30         |
| 每股净资产             | 6.01         | 6.26         | 9.86         | 14.90        |

资料来源：民生证券研究院

**资产负债表**

| 项目 (百万元)         | 2014A        | 2015E        | 2016E        | 2017E         |
|------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| 货币资金             | 1,746        | 2,717        | 4,590        | 7,405         |
| 应收票据             | 0            | 0            | 0            | 0             |
| 应收账款             | 86           | 78           | 109          | 152           |
| 预付账款             | 36           | 78           | 109          | 152           |
| 其他应收款            | 67           | 78           | 109          | 152           |
| 存货               | 39           | 49           | 68           | 95            |
| 其他流动资产           | 4            | 4            | 4            | 4             |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>1,978</b> | <b>3,006</b> | <b>4,990</b> | <b>7,960</b>  |
| 长期股权投资           | 0            | 100          | 200          | 300           |
| 固定资产             | 1,225        | 1,354        | 1,377        | 1,349         |
| 在建工程             | 43           | 243          | 343          | 393           |
| 无形资产             | 39           | 35           | 32           | 28            |
| 其他非流动资产          | 7            | 7            | 7            | 7             |
| <b>非流动资产合计</b>   | <b>2,595</b> | <b>1,739</b> | <b>1,959</b> | <b>2,076</b>  |
| <b>资产总计</b>      | <b>4,574</b> | <b>4,745</b> | <b>6,949</b> | <b>10,036</b> |
| 短期借款             | 0            | 0            | 0            | 0             |
| 应付票据             | 0            | 0            | 0            | 0             |
| 应付账款             | 231          | 293          | 409          | 570           |
| 预收账款             | 514          | 734          | 1,023        | 1,426         |
| 其他应付款            | 600          | 500          | 500          | 500           |
| 应交税费             | 90           | 90           | 90           | 90            |
| 其他流动负债           | 0            | 0            | 0            | 0             |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>1,561</b> | <b>1,617</b> | <b>2,022</b> | <b>2,586</b>  |
| 长期借款             | 0            | 0            | 0            | 0             |
| 其他非流动负债          | 0            | 0            | 0            | 0             |
| <b>非流动负债合计</b>   | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>      |
| <b>负债合计</b>      | <b>1,570</b> | <b>1,617</b> | <b>2,022</b> | <b>2,586</b>  |
| 股本               | 500          | 500          | 500          | 500           |
| 资本公积             | 12           | 12           | 12           | 12            |
| 留存收益             | 2,486        | 2,608        | 4,404        | 6,921         |
| 少数股东权益           | 5            | 8            | 11           | 16            |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>3,003</b> | <b>3,128</b> | <b>4,928</b> | <b>7,450</b>  |
| <b>负债和股东权益合计</b> | <b>4,574</b> | <b>4,745</b> | <b>6,949</b> | <b>10,036</b> |

**现金流量表**

| 项目 (百万元)  | 2014A | 2015E | 2016E | 2017E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流量  | 1,261 | 1,629 | 2,312 | 3,148 |
| 投资活动现金流量  | (688) | (500) | (300) | (200) |
| 筹资活动现金流量  | (2)   | (158) | (139) | (134) |
| 现金及等价物净增加 | 571   | 971   | 1,873 | 2,814 |

## 分析师承诺

陶冶、胡琛具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

| 公司评级标准                                       | 投资评级 | 说明                            |
|----------------------------------------------|------|-------------------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。 | 强烈推荐 | 相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上          |
|                                              | 谨慎推荐 | 相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20% 之间  |
|                                              | 中性   | 相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% ~ 10% 之间 |
|                                              | 回避   | 相对沪深 300 指数下跌 10% 以上          |
| 行业评级标准                                       |      |                               |
| 以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。 | 推荐   | 相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上           |
|                                              | 中性   | 相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5% 之间   |
|                                              | 回避   | 相对沪深 300 指数下跌 5% 以上           |

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：浦东新区银城中路488号太平金融大厦3903室； 200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座； 518040

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。