

体育布局日趋完善，业绩初步显现

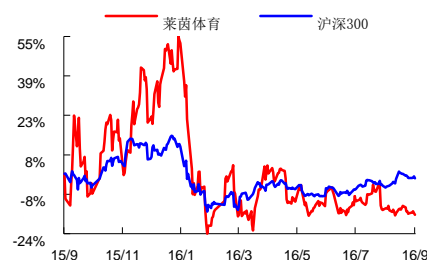
投资要点

- **业绩总结：**2016 年 H1 公司实现营业收入 13 亿元 (+10%)，实现归母净利润为 2308.2 万元 (+189%)，实现扣非后归母净利润 1950 万元 (+175.9%)；2016Q2 单季度实现营收 7.6 亿元 (+25.9%)，实现归母净利润 650 万元 (+122.6%)，扣非后归母净利润 317 万元。2016H1 公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 0.9% (-1pp)、2.7% (-0.7pp) 和 2.3% (+1.9pp)。
- **住宅类地产剥离，商业地产逐步发力，能源销售亮眼。**公司 2016H1 房地产销售实现营收 2.9 亿元，同比下降 63.3%；而商业租赁和物业管理分别实现营收 2627.3 万元 (+83.5%) 和 20.8 万元 (-95.4%)。公司 2016H1 投资活动产生的现金流量净额同比增加 240.3%，主要是 15 年公司转让部分房地产业务，本期资金回笼的原因。受益于上半年房地产市场回暖，房地产业务毛利率上涨了 33.9 个百分点，上涨至 52.2%。另一方面，公司 2016H1 能源和贸易销售分别实现营收 8.7 亿元 (+970.4%) 和 1.1 亿元 (-63.3%)。
- **体育产业持续布局，积极推进以场馆为核心的“社会公共体育服务体系”及以赛事为核心的“优质 IP 赛事运营体系”。**公司在上半年进一步将体育布局细化，聚焦于“赛事+场馆”两大平台，这是由于体育赛事和体育场馆都属于体育行业内投资周期短、投资回笼时间快的领域。通过两大核心平台，公司可实现“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。公司 2016H1 体育业务实现营收 255.4 万元，同期毛利率 65%。公司从 15 年转型体育，但由于体育行业尚属于新兴行业，前期投入较多，在体育行业的运作效果会在后期的业绩中进一步体现。
- **以场馆为核心的“社会公共体育服务体系”：**上半年公司签约新店 5 家，待签门店 2 家，同时正在打造中国·黄山“国际户外运动基地”，目前正积极推进拿地工作。公司未来可依托多年的地产领域经验，并通过与中国建筑设计院、中体联规划设计公司的优势互补，将重点布局全民健身中心等六大层级的场馆体系，力争通过 5 年时间兴建 270 个多层级的体育综合体和健身场所，形成莱茵体育的场馆平台。
- **以赛事为核心的“优质 IP 赛事运营体系”：**公司上半年着重推进赛事运营工作，先后举办了“2016 斯坦科维奇杯洲际篮球赛”、“莱茵体育”第五届京都飞镖群英会等多项赛事活动。目前公司已拥有多个赛事 IP，且力争通过 5 年时间，建设完成一个拥有 50-100 个优质 IP 赛事的平台。未来公司将通过收购、自建与合作等多种方式，以 IP 为核心开展体育全产业链布局及全球化拓展，打通 IP 内容开发与创新、专业赛事及场馆运营、品牌推广、媒体传播和商业变现等各个环节的全产业链条，实现 IP 商业价值最大化。
- **盈利预测：**随着后续住宅类地产进一步剥离，部分房地产业务资金回笼以及能源+商业地产为公司提供利润增长点；对于体育方面，随着体育前期持续投入，清晰布局，利润占比也会逐步提高，成为业绩支撑。
- **风险提示：**体育布局不及预期；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：聚源数据

基础数据

总股本(亿股)	8.59
流通 A 股(亿股)	7.64
52 周内股价区间(元)	13.81-28.19
总市值(亿元)	130.47
总资产(亿元)	22.87
每股净资产(元)	1.52

相关研究

1. 莱茵体育 (000558)：业绩短期承压，看好体育领域卡位优势 (2016-04-28)
2. 莱茵体育 (000558)：冰雪来袭，帝国腾飞 (2016-04-14)
3. 莱茵体育 (000558)：进军互联网彩票，体育生态圈壮大 (2016-03-30)
4. 莱茵体育 (000558)：体育地产再下一城，生态圈进一步扩大 (2016-01-06)
5. 莱茵体育 (000558)：切入电竞领域，加码体育产业布局 (2015-12-27)

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

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

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	沈怡蓉	机构销售	021-68415897	18351306226	syrong@swsc.com.cn
	郎珈艺	机构销售	021-68416921	18801762801	langjiayi@swsc.com.cn
	赵晨阳	机构销售	021-68416926	15821921712	zcy@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
北京	赵佳	地区销售总监	010-57631179	18611796242	zjia@swsc.com.cn
	王雨珩	机构销售	010-88091748	18811181031	wyheng@swsc.com.cn
广深	刘娟	地区销售总监	0755-26675724	18665815531	liuj@swsc.com.cn
	刘宁	机构销售	0755-26676257	18688956684	liun@swsc.com.cn
	张婷	机构销售	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	罗聪	机构销售	0755-26892557	15219509150	luoc@swsc.com.cn
	任骁	机构销售	0755-26820395	18682101747	rxiao@swsc.com.cn
	刘予鑫	机构销售	0755-26833581	13720220576	lyxin@swsc.com.cn