

星辉娱乐 (300043)

收购皇家西班牙人卡位效应明显，未来有望持续受益

投资评级 持有 评级调整 首次推荐 收盘价 11.71 元

事件：

公司于 2016 年 10 月 28 日发布三季度财务报告：公司 2016 年前三季度营业收入 16.4 亿元，同比增长 43.96%，归股东净利润 3.71 亿，同比增长 49.77%，扣非归股东净利润 3.45 亿，同比增长 102.75%。

点评：

- **公司业绩符合预期**，公司前三年季度营收、净利润均实现较大增长，主要原因是趣丸网络和皇家西班牙人业绩并表所致，公司前三季度游戏业务增长态势良好，营业收入 7.15 亿，同比增长 104.63%，体育业务营收 3.52 亿，未来有望成为公司新的利润增长点。
- **车模行业龙头，积极转型构建互动娱乐生态体系**，公司起初以电动玩具汽车和树胶玩具为主营业务，后扩展到婴童车模、儿童自行车等婴童用品领域。2013 年起公司提出互动娱乐概念，同年收购畅娱天下、广州谷果和天拓科技进军游戏和广告领域。2015 年公司入股西甲传统强队皇家西班牙人足球队，逐渐打造起“玩具+游戏+体育”的互动娱乐生态体系。
- **西甲改革逐渐深入，公司有望持续受益**，通过不断增资截止 2016 中报公司已持有皇家西班牙人 99.35% 的股权，近乎全资控股。西甲是欧洲竞技水平最高的联赛，受至于体制等因素商业化水平较低，2015 年西甲开始改革，引入英超转播分成体制，统一打包出售转播权，受此影响未来几年西甲中小球队收入将会大幅增长，公司也将从中获益，其次随着西甲联赛资本化加深，西甲球队的整体估值将会不断提升，公司对皇家西班牙人俱乐部的投资有望大幅升值。

盈利预测和估值：我们看好公司在足球领域的布局，随着西甲商业化改革不断深入，皇家西班牙人俱乐部有望实现大幅增值，我们预测 2016-2018 年公司 E P S 为 0.38、0.45、0.62，对应当前股价 PE 为 31、26、19 倍，给予“持有”评级。

风险：定增过会风险、游戏收益不及预期、西甲商业化不及预期，球队战绩不及预期，外汇风险

发布时间：2016 年 10 月 28 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	19.66/11.60
上证指数/深圳成指	3131.94/10871.51
50 日均成交额(百万元)	89.47
市净率(倍)	6.96
股息率	

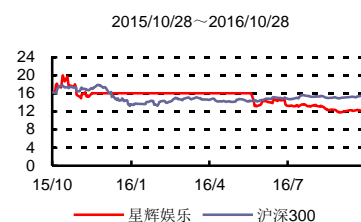
基础数据

流通股(百万股)	789.49
总股本(百万股)	1244.20
流通市值(百万元)	9244.97
总市值(百万元)	14569.56
每股净资产(元)	1.68
净资产负债率	57.72%

股东信息

大股东名称	陈雁升
持股比例	32.77%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员：孔蓉
 执业证书编号：S0020512050001
 电话：021-51097188-1872
 电邮：kongrong@gyzq.com.cn
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn