

今日体育 (838808) 运营水上摩托艇赛事为主，专注于水上体育运动领域
基本数据

2017年5月16日	
收盘价(元)	
总股本(万股)	800
流通股本(万股)	200
总市值(亿元)	
每股净资产(元)	1.07
PB(倍)	

财务指标

	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	19.55	13.32	28.71	43.93	54.03
净利润(百万元)	1.49	-1.13	0.21	2.37	4.37
毛利率(%)	26.52	24.85	25.39	25.53	25.65
净利率(%)	7.64	-8.47	0.73	5.40	8.09
ROE(%)	121.58	-34.37	2.48	21.68	33.80
EPS(元)	2.99	-0.48	0.03	0.30	0.55

投资评级：买入(首次)

从事国内国际水上体育赛事运营。北京今日影响体育投资管理股份有限公司，成立于2011年5月。公司成立以来专注于水上体育运动领域，水上摩托艇体育赛事是公司运营的核心赛事。公司业务报考从事国际国内赛事开发引进、赛事品牌包装与推广、体育俱乐部规划与运营、体育赛事商业开发等相关项目的策划、组织及执行、体育城市品牌的打造与推广等。

政策推动行业加速发展。2016年11月28日国家发展改革委网站公开了此前由体育总局、国家发展改革委、水利部等9部门联合印发的《水上运动产业发展规划》全文。根据规划，到2020年水上运动产业总规模达到3000亿元。

一直以来，外界对于游艇旅游的认知更多停留在奢侈品层面。《规划》确立了游艇的水上运动“以满足人民群众健身休闲需求为出发点和落脚点”。中国交通运输协会邮轮游艇分会常务副会长郑炜航表示，在国外，钓鱼艇占游艇总量的50%，帆船占游艇总量的20%，这两者加起来是70%。在国内，现在这两者占了不到5%。水上运动产业是以海洋、江河、湖泊为载体，以竞技、休闲、娱乐、探险、旅游为主要形式、向大众提供相关产品和服务的一系列经济活动，是健身休闲产业的重要组成部分，主要涵盖帆船(板)、赛艇、皮划艇(激流)、摩托艇、滑水、潜水(蹼泳)、极限(冲浪、漂流)等项目。

研究员 周川南

zhouchuannan@wtneeq.com

010-85715117


盈利预测

预测公司2017~2018年归属于上市公司股东的净利润分别为0.024亿元、0.044亿元，每股收益分别为0.3元、0.55元。

风险提示

市场竞争的风险；赛事推广的风险；应收账款占比大的风险。

目 录

■ 风险分析	1
■ 国内领先的水上运动运营服务商	1
■ 体育产业持续发展，赛事运营驱动力强劲	3
■ 拥有独家运营赛事资格，受益于水上运动行业发展	5
■ 报告期业务大幅增长	7
■ 盈利预测	8

图表目录

图表 1 公司现任高管团队.....	1
图表 2 报告期公司涉诉讼情况.....	1
图表 3 公司主营构成情况.....	2
图表 4 公司股东及控股情况.....	2
图表 5 各国体育产业占 GDP 比例情况	3
图表 6 中国体育产业年增加值及占 GDP 比例	3
图表 7 赛事运营的分类.....	4
图表 8 体育赛事运营业价值链图示.....	5
图表 9 公司具备特许经营权的运营赛事.....	5
图表 10 部分合同展示.....	6
图表 11 公司财务及盈利能力情况.....	7
图表 12 报告期赛事运营情况.....	7
图表 13 报告期公司主要客户情况.....	8
图表 14 盈利预测.....	8

■ 风险分析

● 与实际控制人相关分析

公司控股股东、实际控制人为自然人刘继红，持有公司 52.25% 的股份，报告期内无股权质押情况。报告期公司管理团队如下：

图表 1 公司现任高管团队

姓名	职务	任职起始日	任职终止日	性别	国籍	学历	出生年份
孟蕾	总经理	2016-02-21	-	女	中国	本科	1967
戚霏	副总经理	2016-02-21	-	男	中国	硕士	1978
戚霏	董事会秘书	2016-02-21	-	男	中国	硕士	1978
于静	财务负责人	2016-02-21	-	女	中国	本科	1961

资料来源：公司年度报告，choice

● 与业务相关分析

公司应收账款本期同比上年期末增加 137.15%，主要是因为赛站增加每个赛站都有尾款未结形成应收账款增加，从而占用了公司大量的流动资金。

据公司公告今日体育作为原告方对地方政府因未支付赛事运营费提起诉讼：

图表 2 报告期公司涉诉情况

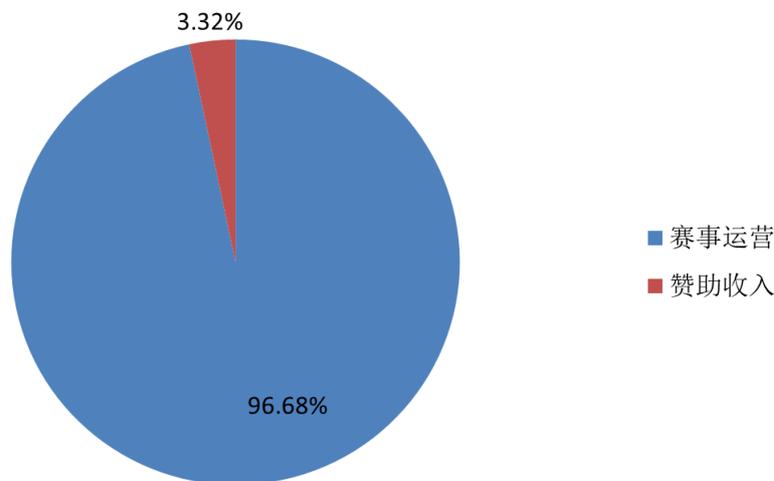
	2017-05-10	2017-05-10	2016-12-29
案件名称	运营费用纠纷	协议纠纷	欠款纠纷
案件描述	2016年8月23日,原告、被告、第三人三方签订了《中国摩托艇联赛合肥庐江大奖赛暨国际水上摩托邀请赛事合作协议》,原告负责赛事运营,被告负责赛事商业开发,第三人为承办方。该赛事于2016年9月26日圆满落幕。被告未按合同约定支付赛事运营费465万元,已经构成根本违约。经原告多次催要,被告未支付。现请求解除三方合同,并由被告支付全部运营费用及利息。	根据2014年国家体育总局水上运动管理中心、南阳市人民政府与北京今日影响投资管理服务有限公司三方签订的《2014世界水上摩托中国(南阳)大奖赛暨第四届中国摩托艇联赛南阳站合作协议》,原告负责赛事推广和商务开发,被告为承办方,国家体育总局水上运动管理中心为管理方。该项目圆满落幕后,被告尚有人民币100万元未按约定期限向原告支付。经原告多次催要,被告未支付。	2016年8月23日,原告、被告、第三人三方签订了《中国摩托艇联赛合肥庐江大奖赛暨国际水上摩托邀请赛事合作协议》,原告负责赛事运营,被告负责赛事商业开发,第三人为承办方。该赛事于2016年9月26日圆满落幕。被告未按合同约定支付赛事运营费465万元,已经构成根本违约。经原告多次催要,被告未支付。现请求解除三方合同,并由被告支付全部运营费用及利息。
原告方	北京今日影响体育投资管理股份有限公司	北京今日影响体育投资管理股份有限公司	北京今日影响体育投资管理股份有限公司
被告方	安徽省博通信息科技有限公司	河南省南阳市人民政府	安徽省博通信息科技有限公司
诉讼类型	民事诉讼	民事诉讼	民事诉讼
起诉日期	-	-	-
受理法院	安徽省庐江县人民法院	河南省南阳市卧龙区人民法院	安徽省庐江县人民法院
涉案金额(万元)	465.00	100.00	465.00
币种	人民币	人民币	人民币
判决日期	2017-03-31	2017-01-09	-

资料来源：choice

■ 国内领先的水上运动运营服务商

北京今日影响体育投资管理股份有限公司，成立于 2011 年 5 月。公司成立以来专注于水上体育运动领域，水上摩托艇体育赛事是公司运营的核心赛事。公司业务报考从事国际国内赛事开发引进、赛事品牌包装与推广、体育俱乐部规划与运营、体育赛事商业开发等相关项目的策划、组织及执行、体育城市品牌的打造与推广等。报告期内公司主营业务构成情况如下：

图表 3 公司主营构成情况



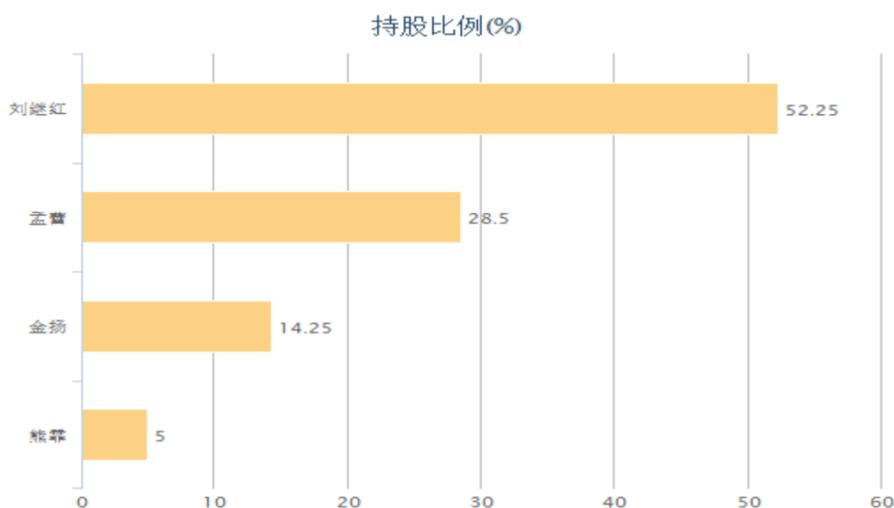
资料来源：公司年度报告，choice

公司在国内水上运动界享有良好的品牌声誉，多年来，成功运营了国家级体育赛事中国摩托艇联赛、汇集 F1 世界摩托艇锦标赛、水上摩托世界锦标赛、中美滑水明星挑战赛为一体的世界水上极速运动大赛、城市水上嘉年华、水上摩托艇运动表演赛、龙舟赛、滑水表演赛等项目。

公司的运营模式是与地方政府、企业合作举办体育赛事，将体育赛事品牌与城市、企业品牌结合起来，实现城市、企业、赛事的整合营销，最终达到充分开发体育赛事价值、普及体育运动项目、促进地方和企业发展的目的。通常公司负责赛事所有的商务运营，可独家获得或与主办方共享赛事产生的经济效益，包括但不限于门票收入、赞助收入、销售特许产品收入等。

报告期内公司主要股东持股情况如下：

图表 4 公司股东及控股情况



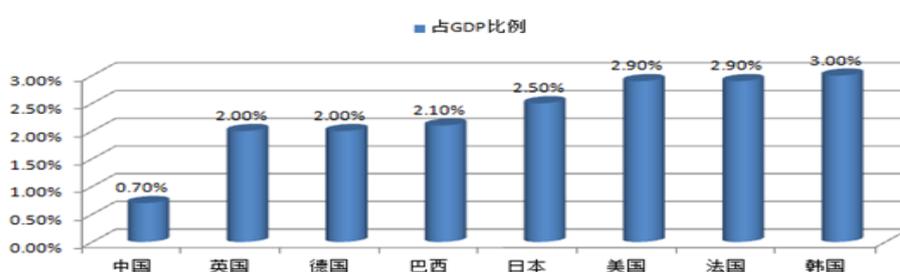
资料来源：公司年度报告，choice

■ 体育产业持续发展，赛事运营驱动力强劲

● 多方因素利好，体育产业带动赛事运营发展

中国的体育产业化起步较晚，但是与发达国家相比，还处于初级阶段。在美国，体育经济的年总产值是汽车制造业两倍，在经济领域起着龙头作用。而中国到 2012 年体育产业的产值占 GDP 的比重为 0.6%，远远低于发达国家 1% 到 3% 的水平，与欧美发达国家有近 10 倍的差距。2015 年，我国体育总产值 1.8 万亿元，产业增加值占当年 GDP 比为 0.7%，远低于同期美国水平（3%）及全球平均水平（2.1%）。体育产业在欧美日韩等发达国家位列十大支柱产业之一，中国体育产业在国民经济中贡献过低。但差距也意味着发展空间，中国的体育产业潜力巨大。

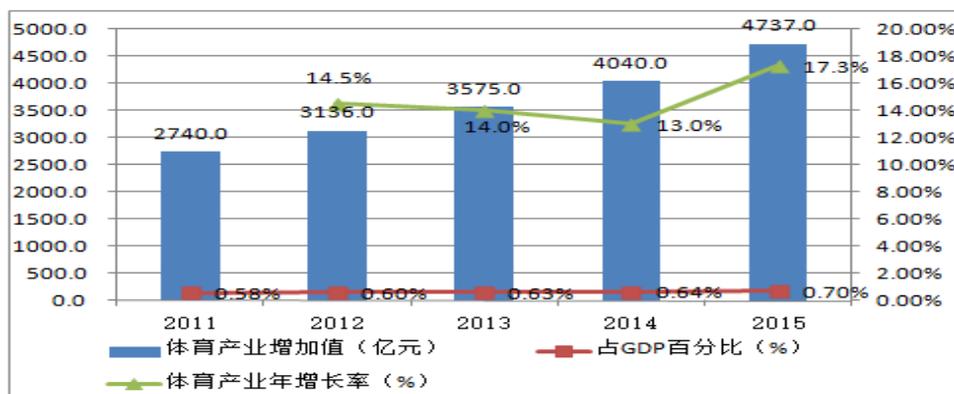
图表 5 各国体育产业占 GDP 比例情况



资料来源：中国产业信息网

近几年，在国家经济社会以及体育事业快速发展的大背景下，我国体育产业乘势而上，规模不断扩大，呈现出较快的发展态势。从 2008 年全国体育产业实现增加值 1555 亿元，到 2015 年中国体育产业实现增加值 4737 亿元，明显快于国内生产总值的增长速度。2014 年，全国体育及相关产业实现增加值 4040.98 亿元，占当年 GDP 的 0.64%；2015 年，全国体育及相关产业实现增加值 4736.96 亿元，占 GDP 的比重为 0.7%，2010-2015 年中国体育产业增加值共增加了 82.88%，复合增长率为 12.8%，高于 GDP 的复合增长率 10.6%。体育产业发展态势良好。

图表 6 中国体育产业年增加值及占 GDP 比例



资料来源：中国产业信息网

赛事运营是整个体育产业链的核心，整个体育产业都围绕体育赛事的运营展开，我们把赛事运营分成三个部分，分别是职业赛事运营；大众赛事运营；综合性赛事运营。

图表 7 赛事运营的分类

赛事运营分类	基本内容
职业赛事运营	市场化进程加速，全产业链潜力巨大。在我国受到央视多年垄断以及体制问题而被严重低估的各大体育职业赛事的转播权，将经历版权价值回归过程，版权价格必将被抬升，80 亿未来 5 年中超转播权已经证明了这一点。赛事收入的增加将会为整个赛事产业链带来各种正反馈效应，整个产业链的各个方面市场化程度也会进一步提高，整个产业进入正循环。
大众赛事运营	政府放权，大众赛事运营先行。大众健身运动日益盛行，大众赛事已经成为炙手可热的资源。随着政府进一步放权，相对职业赛事等，将会有大量的大众赛事被开发，商业价值将会凸显，更多的专业赛事运营公司将会首先参与到大众赛事领域。而拥有优质赛事资源，体育赛事组织经验、良好的赛事组织协调等核心能力的赛事运营公司将具有绝对优势。
综合性赛事运营	赛事运营的机会较少，但围绕着赛事运营的服务市场机会将会增多。由于奥运会、亚运会、全运会等综合赛事规模和影响力大，企业难以直接参与运营，但是，随着各种世界级的赛事不断在中国落地，我们相信围绕着赛事运营的服务将会产生更多的商业机会。

资料来源：中国产业信息网

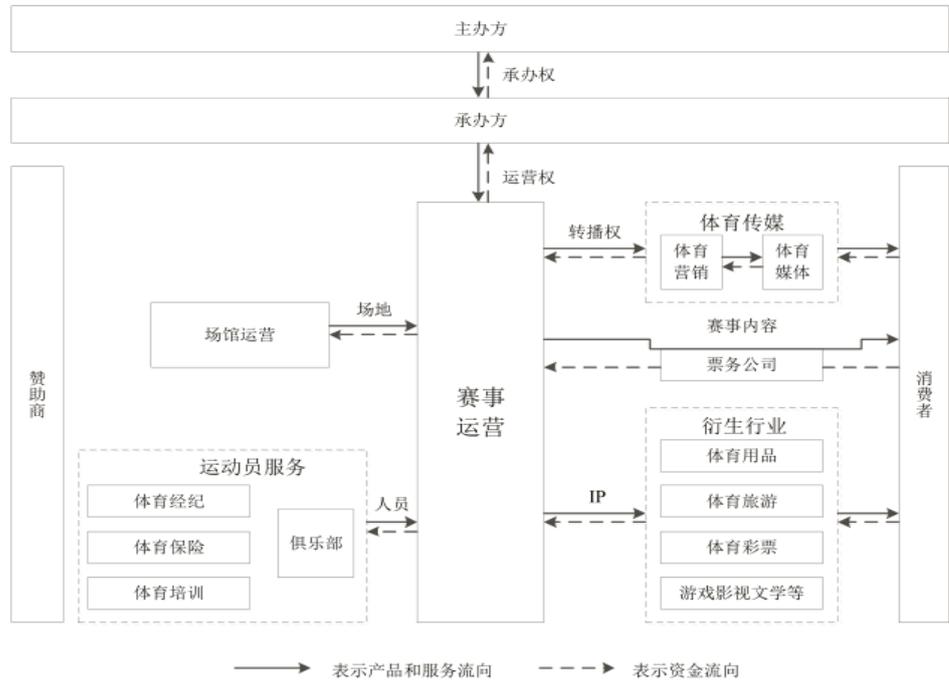
近年赛事运营获得的政策支持力度较大，有望对赛事运营发展起到根本性推动。2014 年国家体育总局发布了《体育总局关于推进体育赛事审批制度改革的若干意见》，意见指出要进一步简政放权，对体育赛事采取取消审批、依法管理的基本原则，包括商业性和群众性体育赛事在内的全国性体育赛事审批一律取消。此项政策的出台有利于社会资本和民营企业进入赛事运营领域，提高体育赛事的经济效益和商业价值，激发体育赛事运营市场的活力。

2015 年中国体育市场规模超过 17600 亿元，其中体育赛事运营占整个体育产业 8%，市场规模约为 1400 亿元，综合政策利好、市场需求增长、资本推动等利好因素，体育赛事运营市场未来五年将呈现良好发展态势，到 2020 年有望达到 3600 亿元，未来 5 年复合增长率约为 20%。

● 赛事运营处产业核心地位，业内缺乏龙头企业

赛事运营是整个体育产业链的核心，整个体育产业围绕体育赛事的运营展开。赛事运营方通过对赛事、资源进行运筹、谋划和优化配置，包括赛事的开发、推广及管理，从而实现赛事效益的最大化。赛事运营方从主办方或承办方手中获得运营权或者自主开发比赛项目，从场馆运营方和运动员服务机构分别获得场馆支持和人员支持，通过直接售票或者通过体育传媒将赛事内容传播给观众。

图表 8 体育赛事运营业价值链图示



资料来源：公开转让说明书

行业上游主要包括赛事权利提供方、赛事周边资源提供方、俱乐部和运动员。行业下游为各个赛事举办地当地政府、体育局或文化体育局、参观比赛的团体或个人、赛事转播权的购买者（如：电视台、网络媒体等）、力图在赛事期间推广自己品牌的赞助商、冠名商等。

国内市场中，公司的竞争对手主要有深圳市天荣投资有限公司。深圳市天荣投资有限公司仅仅拥有 F1 摩托艇世界锦标赛一项赛事，赛事较为单一。虽然目前市场上还有些其他摩托艇赛事推广运营商，但规模和品牌影响力都不及公司，公司在摩托艇赛事的推广运营上占有很大的优势。

■ 拥有独家运营赛事资格，受益于水上运动行业发展

公司积极与国内外体育机构建立合作，进行体育赛事的开发、推广、运营与执行。公司是水上摩托世界锦标赛指定推广运营单位，拥有中国摩托艇联赛唯一推广运营单位、世界动力艇比赛中国区唯一运营商等特许经营权资格。

图表 9 公司具备特许经营权的运营赛事

序号	证书名称	核发单位	特许经营内容	有效期
1	授权书	国家体育总局水上运动管理中心	授予公司作为中国摩托艇联赛唯一推广运营单位	2014 年至 2018 年
2	授权书	世界动力艇协会	授予公司作为世界动力艇比赛中国区唯一运营商	2015 年至 2020 年

资料来源：公开转让说明书

依靠多年承办赛事的经验及承办赛事的资格，公司在报告期内屡次获得体育局、地方政府相关赛事举办的订单。

图表 10 部分合同展示

合同相对方	合同标的	签署日期	合同金额(元)	签订补充协议调整后合同金额(元)	合同履行情况
柳州市体育局	提供“第四届中国摩托艇联赛柳州站”赛事运营服务	2014年4月	2150,000.00	1,678,592.00	履行完毕
国家体育总局水上运动管理中心; 柳州市体育局	提供“第四届中国摩托艇联赛柳州站”赛事运营服务	2014年4月	500,000.00		
中国摩托艇运动协会; 彭水苗族土家	提供“中国摩托艇联赛 2014年彭水站”赛	2014年4月	2600,000.00	--	履行完毕
柳州市体育局	提供“2014 中国柳州 IAC 世界水上极速运动大赛”赛事运营服务	2014年9月	4000,000.00	2,000,000.00	履行完毕
国家体育总局水上运动管理中心; 南阳市人民政府	提供“中国摩托艇联赛 2014年南阳站”赛事运营服务	2014年9月	4400,000.00	3,200,000.00	履行完毕
上汽通用五菱汽车股份有限公司	“2014 中国柳州 IAC 世界水上极速运动大赛”赞助费	2014年9月	1000,000.00	--	履行完毕

资料来源：公开转让说明书

据公司 2016 年年报披露，2016 年 12 月 17 日，公司与山东济南平阴县人民政府签订了未来 5 年的办赛协议，协议总金额 8500 万元，1700 万元/年；2016 年 6 月 11 日，公司执行的 2016 中国赛艇公开赛在黑龙江哈尔滨成功举办。

● 政策推动水上运动发展

2016 年 11 月 28 日国家发展改革委网站公开了此前由体育总局、国家发展改革委、水利部等 9 部门联合印发的《水上运动产业发展规划》全文。根据

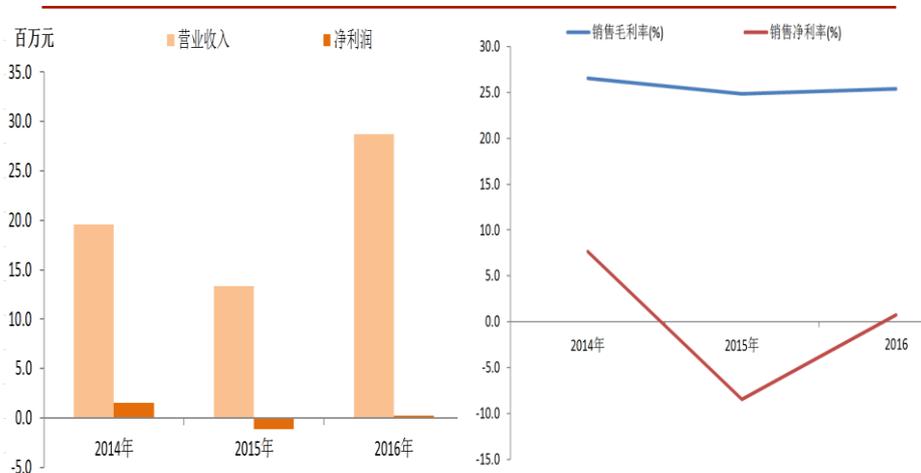
规划，到 2020 年水上运动产业总规模达到 3000 亿元。

一直以来，外界对于游艇旅游的认知更多停留在奢侈品层面。《规划》确立了游艇的水上运动“以满足人民群众健身休闲需求为出发点和落脚点”。中国交通运输协会邮轮游艇分会常务副会长郑炜航表示，在国外，钓鱼艇占游艇总量的 50%，帆船占游艇总量的 20%，这两者加起来是 70%。在国内，现在这两者占了不到 5%。水上运动产业是以海洋、江河、湖泊为载体，以竞技、休闲、娱乐、探险、旅游为主要形式、向大众提供相关产品和服务的一系列经济活动，是健身休闲产业的重要组成部分，主要涵盖帆船(板)、赛艇、皮划艇(激流)、摩托艇、滑水、潜水(蹼泳)、极限(冲浪、漂流)等项目。

未来随着水上运动项目的普及化、大众化，将吸引更多爱好者。

■ 报告期业务大幅增长

图表 11 公司财务及盈利能力情况



资料来源：choice

报告期内，公司营业收入 28,708,137.61 元，较上年度增长 115.45%，主要系公司赛事举办数量增加。其中：

图表 12 报告期赛事运营情况

中国摩托艇联赛：本期收入同比上年期末增 221.07%，主要是增加了 2 个城市赛站；
彭水龙舟邀请赛：本期收入同比上年期末增加 221.75%，主要是本期龙舟赛参赛队增多、规模大于上年。
哈尔滨 2016 年中国赛艇公开赛及罗甸大型水上运动表演活动：是本期新增加的项目。

资料来源：公司年度报告

报告期内公司毛利率较上年小幅提升，净利率提升明显。除公司 2016 年业务增长外，2015 年受到宏观经济影响，地方政府减少体育赛事举办形成了利润

低基数。

公司的收入主要体现在地方政府、政府指定的体育局或其他机构支付的赛事运营费。

图表 13 报告期公司主要客户情况

序号	客户名称	销售金额	年度销售占比	是否存在关联关系
1	柳州市体育局	5,660,377.38	19.72%	否
2	丹江口市人民政府	5,094,339.63	17.75%	否
3	安徽省博通信息科技有限公司	4,528,301.89	15.77%	否
4	山阳县人民政府	4,245,283.03	14.79%	否
5	重庆彭水县人民政府	3,301,886.80	11.50%	否
合计		22,830,188.73	79.53%	

资料来源：choice

■ 盈利预测

图表 14 盈利预测

	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	19.55	13.32	28.71	43.93	54.03
净利润(百万元)	1.49	-1.13	0.21	2.37	4.37
毛利率(%)	26.52	24.85	25.39	25.53	25.65
净利率(%)	7.64	-8.47	0.73	5.40	8.09
ROE(%)	121.58	-34.37	2.48	21.68	33.80
EPS(元)	2.99	-0.48	0.03	0.30	0.55

资料来源：梧桐公会，choice

预测公司 2017~2018 年归属于上市公司股东的净利润分别为 0.024 亿元、0.044 亿元，每股收益分别为 0.3 元、0.55 元。

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

【评级说明】

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15%以上;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15%以上。

本报告将首次发布于 D3 研究平台。D3 研究是一个付费研究报告交流分享平台。在平台中您可以阅读别人的研究成果,提出对某家特定企业的研究需求,也可以完成别人的悬赏任务,或者将您的研究成果直接变现。微信用户在微信端通过搜索 D3 研究或扫描二维码的方式查找到 D3 研究公众号并关注后,即可成为 D3 研究的用户。



梧桐研究公会

电 话: 010-85715117

传 真: 010-85714717

电子邮件: wtlx@wtneeq.com

