

彩票业务收入确认延后，经营稳步发展

——中体产业（600158）季报点评

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2021年11月01日

传媒——体育健身

证券分析师

姚磊

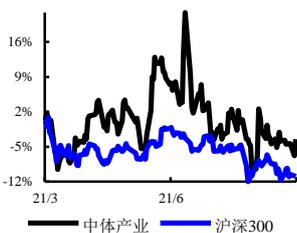
yaolei@bhzq.com

评级：增持

上次评级：增持

最新收盘价：11.67

最近半年股价相对走势



相关研究报告

《建立业务集群优势，进入新一轮转型发展期——中体产业（600158）年报点评》
2021/4/28

投资要点：

● 21年体育业务发展稳健

21年前三季度公司实现营收7.07亿元，同比减少33.65%；实现归母净利润-3019.11万元，同比由盈转亏；实现基本每股收益-0.0315元。

● 彩票业务收入确认有所延后

21年前三季度公司业绩下滑主要系本期彩票相关确认收入周期延后以及商品房销售收入同比减少所致，公司子公司中体彩科技有限公司于10月中标国家体育总局彩票心平台建设和技术服务合同，预计四季度彩票业务的收入将逐步确认。此外，疫情对线下赛事的影响以及公司21年商品房开发周期的扰动使公司前三季度整体营收和利润受到了一定程度的影响，我们预计2022年公司的这两项业务的表现将有所好转。

● 投资评级和盈利预测

整体来看，2021年公司体育业务的部分线下端受到了疫情反复的一些影响，彩票业务收入确认延后与房地产业务开发周期的影响拖累了公司全年的业绩水平，但公司整体的经营仍然保持稳步发展的趋势，在整个行业内的相对竞争力在稳步增强，在国内疫情控制保持稳中向好的前提下，预计2022年业绩将有所改善。我们继续看好公司在体育产业的持续布局和综合竞争力，其未来在体育业务布局的潜力将继续挖掘和释放；继续给予公司“增持”的投资评级，暂维持盈利预测不变，预计公司2021-2023年EPS分别为0.08、0.12和0.14元/股。

● 风险提示

产业政策风险，业务开展不达预期，经营发生重大变化，地产行业持续低迷，疫情控制导致体育赛事持续推迟。

财务摘要（百万元）	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	2243.75	1996.33	2459.75	3307.44	4138.35
(+/-)%	54.75%	-11.03%	23.21%	34.46%	25.12%
息税前利润（EBIT）	182.40	133.18	181.78	280.47	355.07
(+/-)%	61.30%	-26.98%	36.49%	54.30%	26.60%
归母净利润	133.22	53.96	79.36	113.54	138.41
(+/-)%	58.77%	-59.50%	47.08%	43.07%	21.90%
每股收益（元）	0.16	0.06	0.08	0.12	0.14

表：三张表及主要财务指标

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	823	2034	2275	2742	3262	营业收入	2244	1996	2460	3307	4138
应收票据及应收账款	183	130	162	217	272	营业成本	1462	1267	1552	2057	2586
预付账款	65	146	171	226	285	营业税金及附加	69	60	74	99	124
其他应收款	274	271	303	344	374	销售费用	150	163	197	262	324
存货	1751	1498	1829	1973	2126	管理费用	253	246	300	400	501
其他流动资产	84	55	55	55	55	研发费用	127	126	155	208	248
流动资产合计	3179	4165	4827	5591	6408	财务费用	-16	-23	-38	-43	-53
长期股权投资	155	303	303	303	303	资产减值损失	-70	3	0	0	0
固定资产合计	58	241	241	241	241	信用减值损失	-1	5	0	0	0
无形资产	13	20	20	20	20	其他收益	11	14	10	10	10
商誉	36	36	36	36	36	投资收益	75	28	20	25	20
长期待摊费用	28	17	17	17	17	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	0	0	0	0	0	资产处置收益	6	1	0	0	0
资产总计	3986	5344	6006	6769	7587	营业利润	220	193	250	359	438
短期借款	15	37	37	37	37	营业外收支	17	-7	2	2	2
应付票据及应付账款	461	463	578	772	964	利润总额	237	186	252	360	439
预收账款	722	8	295	397	497	所得税费用	59	57	76	108	132
应付职工薪酬	60	132	155	206	259	净利润	178	129	176	252	308
应交税费	40	60	74	99	124	归属于母公司所有者的净利润	133	54	79	114	138
其他流动负债	4	9	9	9	9	少数股东损益	44	75	97	139	169
长期借款	222	284	284	284	284	基本每股收益	0.16	0.06	0.08	0.12	0.14
预计负债	0	0	0	0	0						
负债合计	1954	1867	2367	2878	3388	财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股东权益	2032	3477	3639	3891	4199	营收增长率	54.75%	-11.03%	23.21%	34.46%	25.12%
						EBIT 增长率	61.30%	-26.98%	36.49%	54.30%	26.60%
						净利润增长率	58.77%	-59.50%	47.08%	43.07%	21.90%
现金流量表 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	销售毛利率	34.82%	36.52%	36.90%	37.80%	37.50%
净利润	133	54	79	114	138	销售净利率	7.91%	6.45%	7.17%	7.63%	7.43%
折旧与摊销	19	68	0	0	0	ROE	7.52%	2.16%	3.10%	4.25%	4.92%
经营活动现金流净额	-149	117	236	442	501	ROIC	9.24%	5.33%	7.70%	13.64%	20.27%
投资活动现金流净额	50	230	22	27	22	资产负债率	49.02%	34.94%	39.41%	42.52%	44.66%
筹资活动现金流净额	88	-4	-17	-2	-2	PE	72.24	218.02	147.26	102.93	84.44
现金净变动	-11	343	241	466	521	PB	5.43	4.71	4.56	4.37	4.15
期初现金余额	815	1668	2034	2275	2742	EV/EBITDA	39.19	49.95	53.54	33.04	24.63
期末现金余额	804	2010	2275	2742	3262						

投资评级说明:

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明: 我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师, 以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的数据和信息, 独立、客观地出具本报告; 本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点, 结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本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。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保, 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有, 未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“渤海证券股份有限公司”, 也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

天津:

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

北京:

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

 渤海证券股份有限公司网址: www.ewww.com.cn