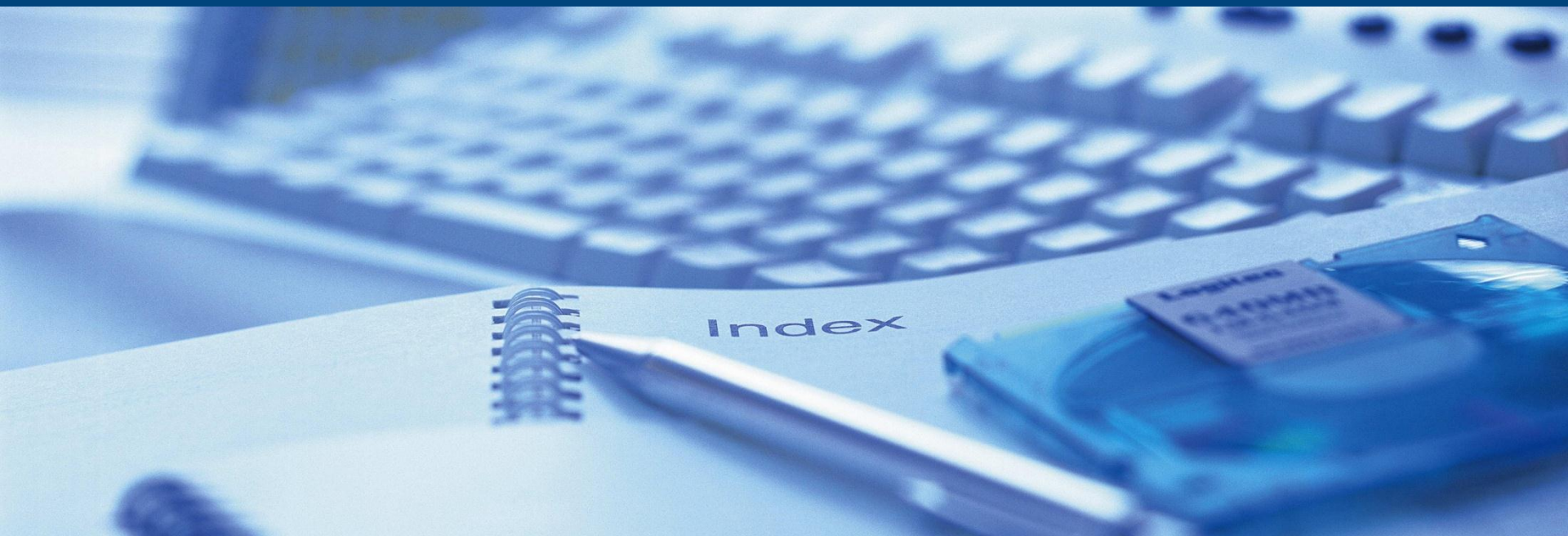


DONGXING

SECURITIES

体育产业专题系列二



未来的体育赛事龙头——智美集团

研究员：谭可 S1480510120013

联系人：代云彬 010-66554130

东兴研究所海外组

2015年4月



www.dxzq.net.cn

- 1、体育政策演进
- 2、三大业务版块协同效应明显
 - 2.1 赛事运营：未来增长空间最大
 - 2.2 影视节目：稀缺资源，收入稳定
 - 2.3 约赛网：O2O平台，未来发展空间
- 3、红土基金：为扩张做准备
- 4、盈利预测

1. 体育政策演进: 细分领域深化改革政策频出

日期	政策内容
2014年9月	李克强总理在国务院常务会议上做出了继续深化体育产业改革的重要指示。
2014年10月20日	国务院发布了《国务院关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》（下称《意见》），该意见细化了9月李克强总理在国务院常务会议上做出的继续深化体育产业改革的重要指示，强调：（1）到2025年，体育产业总规模超过5万亿元，（2）将全民健身上升为国家战略，（3）中国将鼓励境外资本投资体育产业（4）支持符合条件的体育产品、服务等企业上市，（5）支持符合条件的企业发行企业债券等非金融企业债务融资工具（6）对部分体育企业给予税收优惠，（7）取消商业性和群众性体育赛事活动审批。
2014年11月	体育总局层面： 一是细化赛事审批的种类； 二是要编制全国性单项体育协会的重要赛事目录。 三是对涉及到国家安全的、军事的、外交的等方面的特殊体育赛事，比如有航空、无线电这类的审批要继续执行国家和有关主管部门的规定来办理相关的手续。 四是细化国际赛事的管理，把国际赛事一般举办的直接下放到省里面由他们自己审批，体育总局不再进行这方面的管理。
2015年1月12日	国家体育总局宣传司司长张海峰出席了“中国首档原创奥运冠军家庭生活真人秀电视节目《冠军·家生活》”启动仪式，强调：“体育影视是体育宣传领域的重要尝试，在发展的道路上应积极吸引社会参与，充分调动全社会积极性与创造力。”
2015年1月22日	体育总局发布《体育场馆运营管理办法》亮点主要有：积极推动场馆所有权和经营权两权分离；鼓励体育场馆运营单位引入其他专业服务机构，提升场馆区域范围内物业管理和服务的专业化水平 财政补贴+政府购买公用体育服务。
2015年1月26日	中纪委监察部网站公布《中共国家体育总局党组关于巡视整改情况的通报》，该通报把解决赛事审批问题放在整改内容第一项；并解决行政、事业、社团、企业四位一体，权力高度集中的问题。到2025年，使经常参加锻炼的人数达到5亿人。

数据来源：公开信息

1. 体育政策演进政策—政策利好带来的影响：变与不变

变化

- 不占用领空、公路、大型场馆的群众性体育赛事省去审批环节，智美举办相关赛事可选择项目增多，得益于审批放开，节省成本。

不变

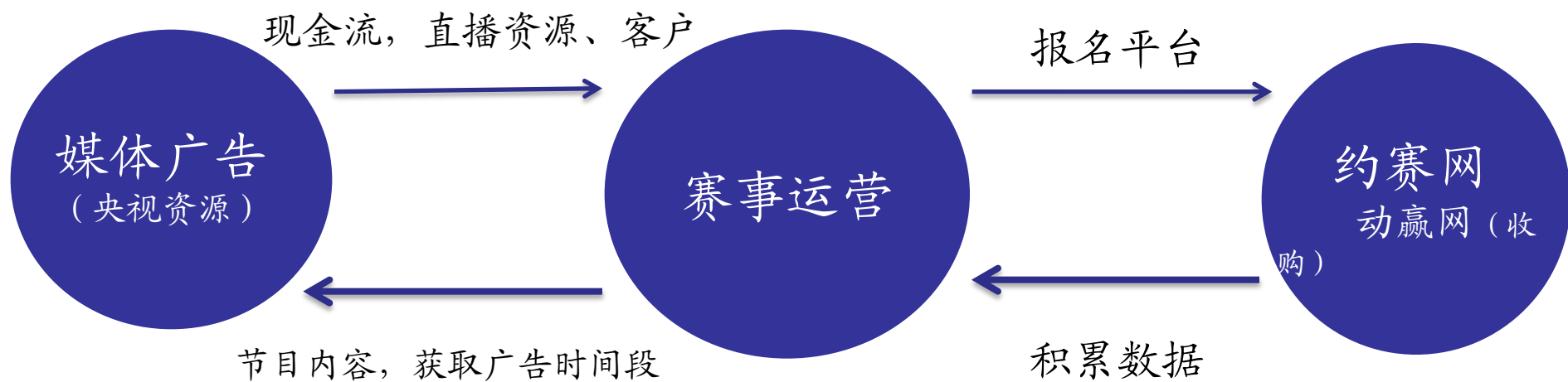
- 需要占用公共设施的赛事（如马拉松、路跑），涉及部门繁多，体育主管机关牵头仍然是最为有效方式。

从某种意义上“举国体制”（对应：大众体育）仍然会继续。
大型赛事仍需要如下诸多部门配合：



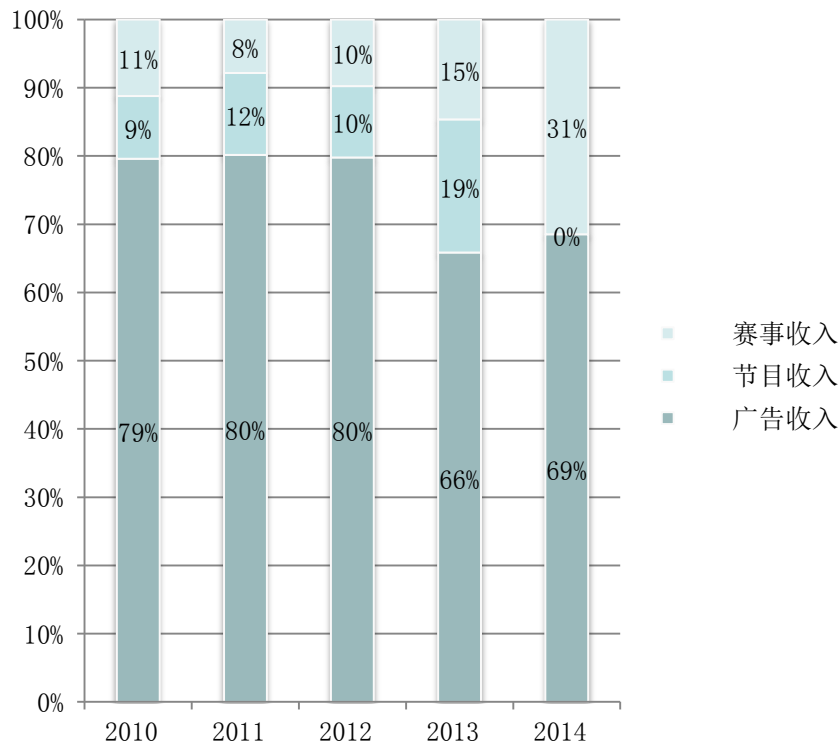
- 1、体育政策演进
- 2、三大业务版块协同效应明显
 - 2.1 赛事运营：未来增长空间最大
 - 2.2 影视节目：稀缺资源，收入稳定
 - 2.3 约赛网：O2O平台，未来发展空间
- 3、红土基金：为扩张做准备
- 4、盈利预测

2. 三大板块协同效应明显，模式稳定



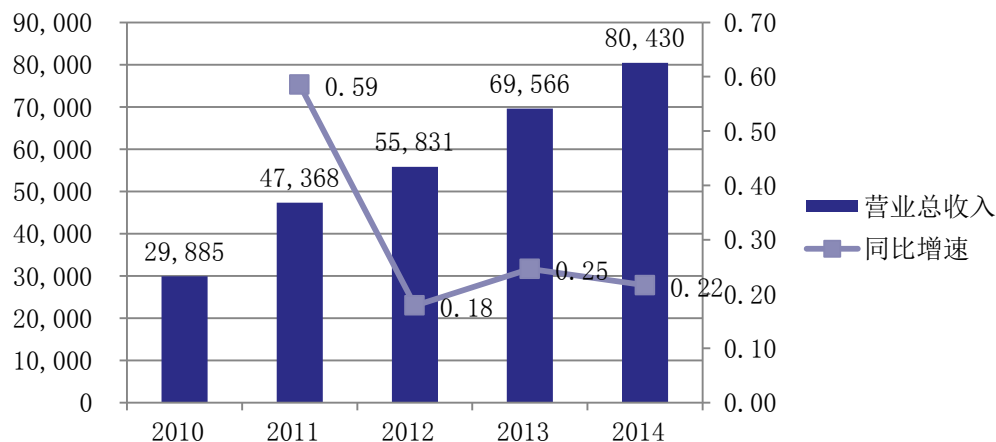
智美媒体广告收入稳定，体育赛事占比不断增长

收入结构变化

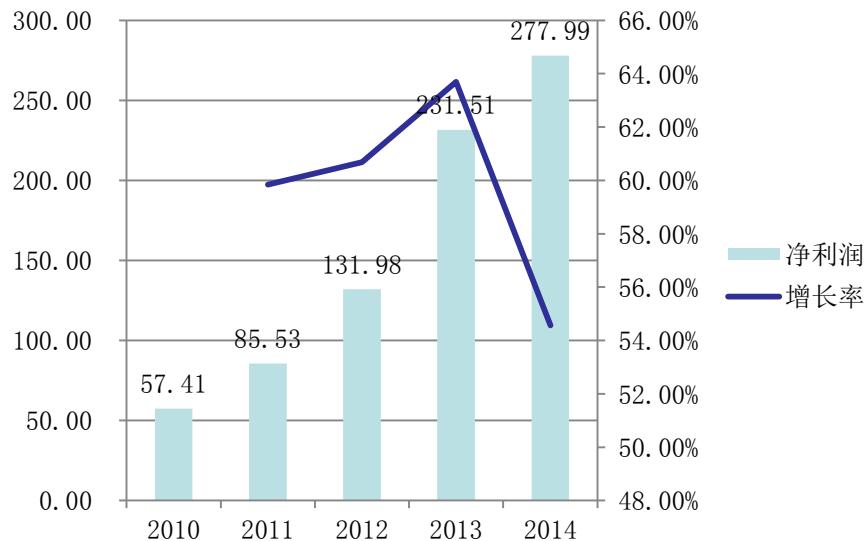


单位：万元

数据来源：公司资料、公开信息

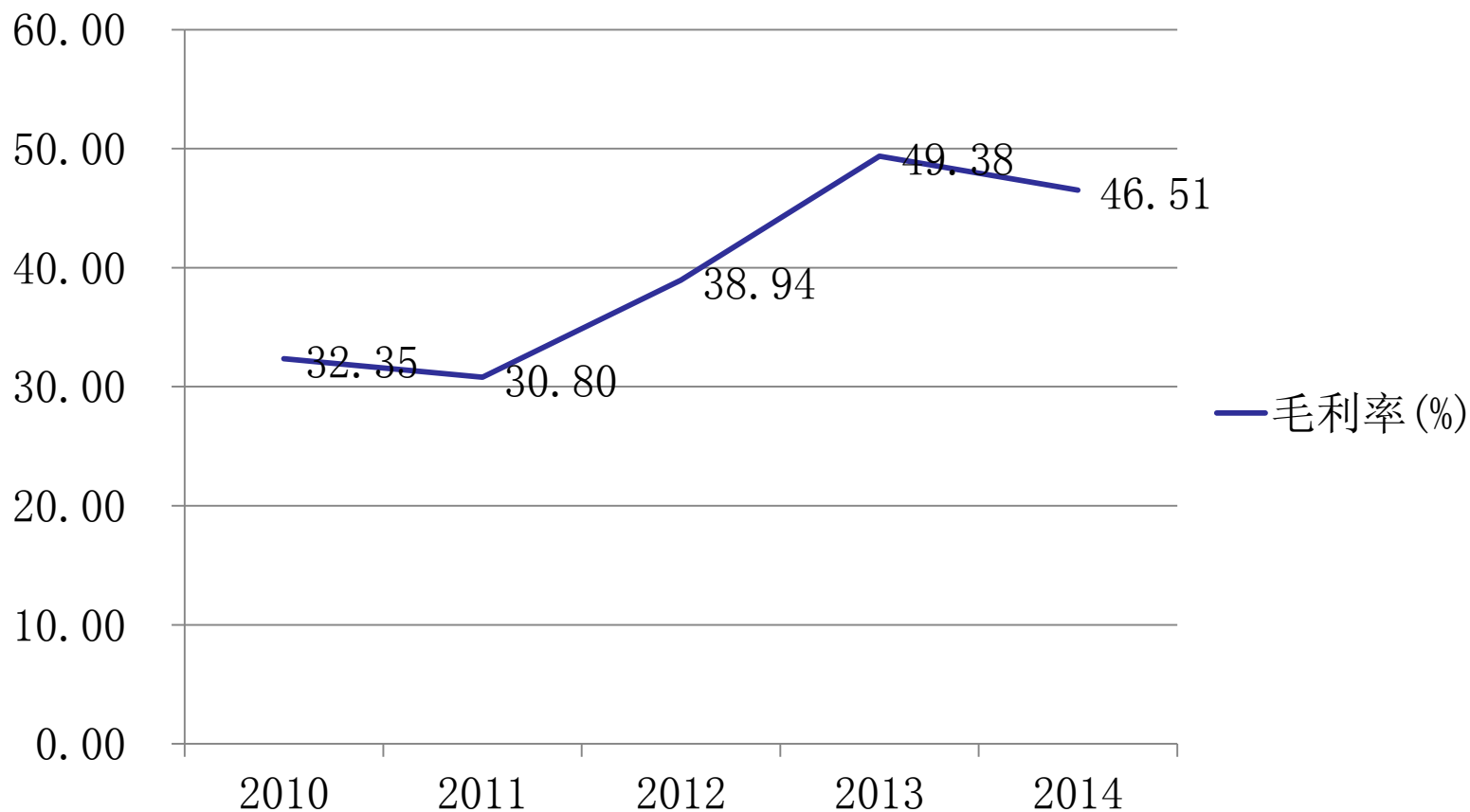


数据来源：公司资料、公开信息



数据来源：公司资料、公开信息

毛利率 (%)



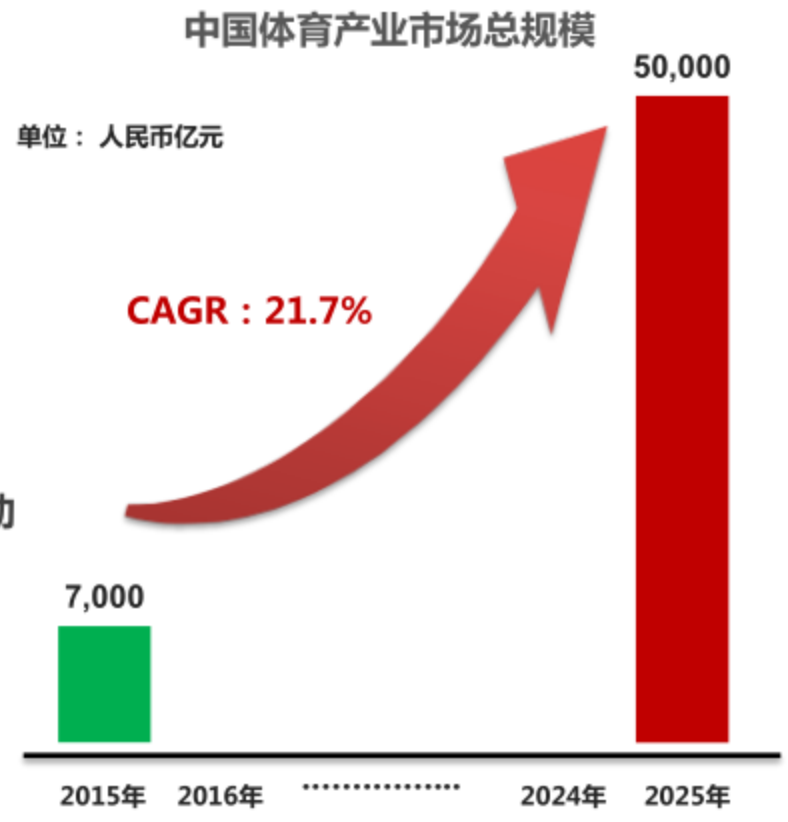
数据来源：公司资料、公开信息

- 1、体育政策演进
- 2、三大业务版块协同效应明显
 - 2.1 **赛事运营：未来增长空间最大**
 - 2.2 影视节目：稀缺资源，收入稳定
 - 2.3 约赛网：O2O平台，未来发展空间
- 3、红土基金：为扩张做准备
- 4、盈利预测

体育产业进入国家战略时代

国家战略目标： 2025年5万亿元市场规模

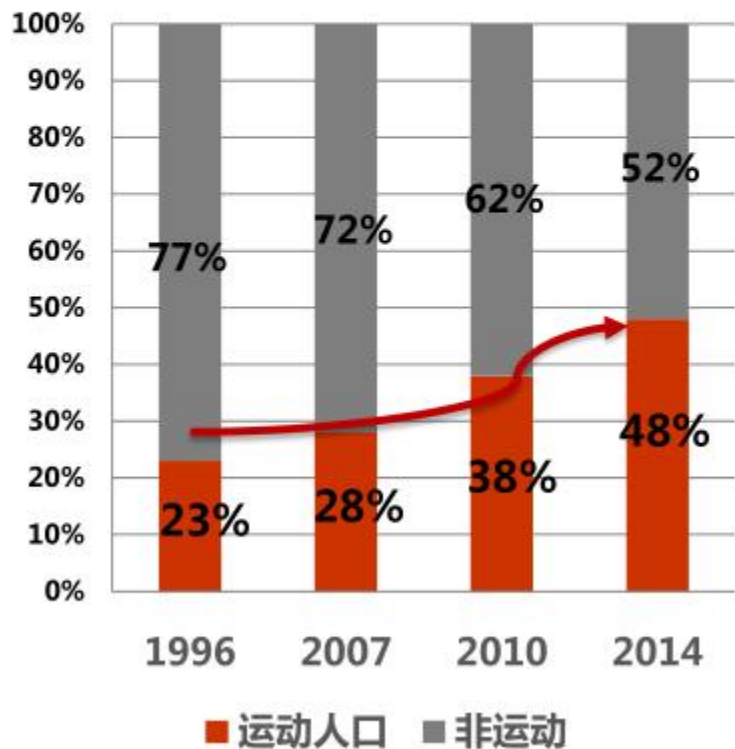
- ✓ 发挥市场作用，遵循产业发展规律，吸引社会资本参与
- ✓ 推动投资健康的消费理念、形成新的体育消费热点
- ✓ 引导支持体育社会组织等社会力量举办群众性体育赛事活动
- ✓ 赛事的审批权、和赛事版权逐步放开



来源：中国体育产业发展报告（2013）及智美测算

民众运动健康消费正在崛起

中国体育人口迅速增长



23.8% 以“消遣娱乐”为目的运动

68.1% 有过体育消费

年人均体育消费由593元提高到645元

WISDOM

消费人群特质

运动狂热参与者



年均消费**5000元**

健康生活追随者



年均消费**2000元**

时尚猎奇体验者



年均消费**8000元**

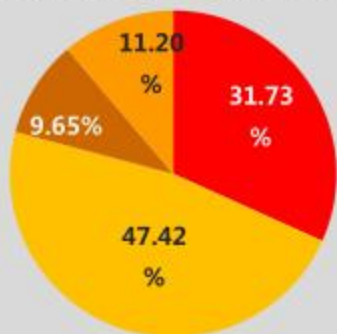
品质名奢消费者



年均消费**15000元**

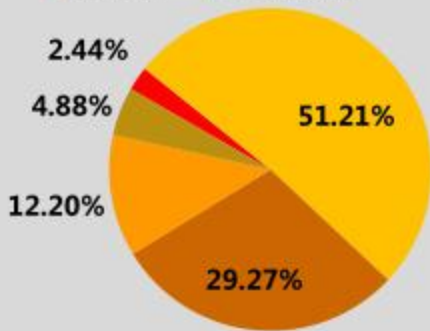
消费人群构成

- 运动狂热参与者
- 健康生活追随者
- 时尚猎奇体验者
- 品质名奢消费者



嘉年华人群年龄分布

- 19岁以下
- 20-29岁
- 30-39岁
- 40-49岁
- 50岁以上



各类人群线上线下载消费比例

- 线下
- 线上



嘉年华分时客流量占比

- 嘉年华分时客流量



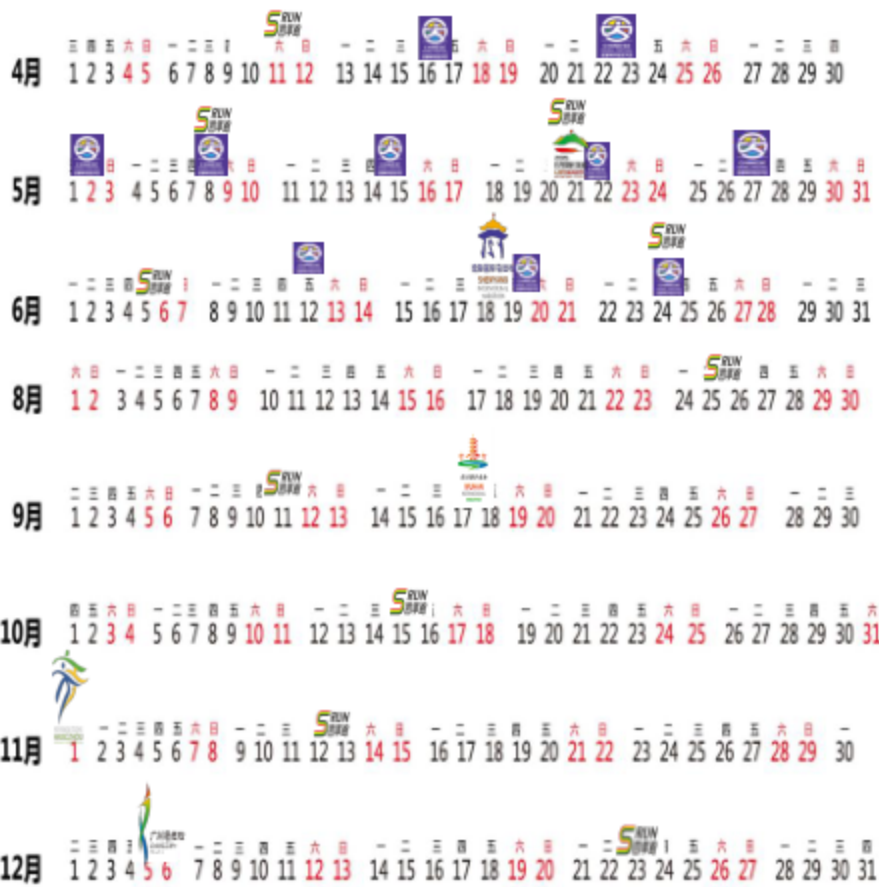
数据来源：公司资料、公开信息



构建完善的世界级体育文化消费场景

数据来源：公司资料、公开信息

赛事运营



2015年**自办**大型体育赛事**55场**

2014年**自办**大型体育赛事**6场**

2013年**自办**大型体育赛事**4场**

2012年**自办**大型体育赛事**3场**



数据来源：公司资料、公开信息

业务范围：体育赛事线下运营，体育赛事商业开发。

两个主要产品：

- 马拉松
- 龙舟赛



一个自创赛事：

- “四季跑”



智美拥有的资源：

与CCTV通过一个五年期长期协议，获得13站马拉松的所有线上直播资源。

13场马拉松CCTV直播资源利用目标：

将全部13场马拉松运营收归智美，3-5年时间。

2014年智美马拉松：自营2场，直播9场。

杭州马拉松（2014年11月2日已举办）

广州马拉松（2014年11月23日已举办）

自营马拉松发展进程：

沈阳马拉松（2014年10月31日，获得独家策划、运营和开发权。）

长沙马拉松（2014年11月4日，获得独家运营权）

青岛马拉松（2014年11月25日，获得独家策划、运营和开发权。）

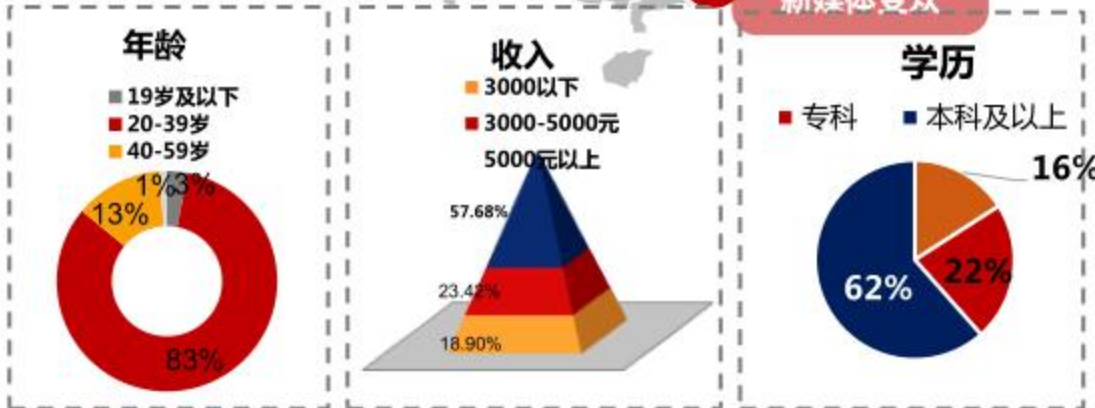
马拉松：地方政府主导的路跑项目



- 由智美集团、中国田协、中央电视台体育频道共同打造的中国马拉松最高级别赛事。

- 全年由CCTV5进行现场直播。

- 智美拥有该项赛事的独家运营权，包括：电视转播权、赛事承办权、商业开发权等一系列权利。



数据来源：公司资料、公开信息

	2014年		2015E		2016E	
	直播	自营	直播	自营	直播	自营
上半年	4	0	8	5	5	8
下半年	9	2				

数据来源：公司资料、公开信息

四季跑：智美原创主题路跑项目

智美集团于2014年创立的**独具中国元素**的原创主题路跑项目，在**上海、长沙**成功举办。

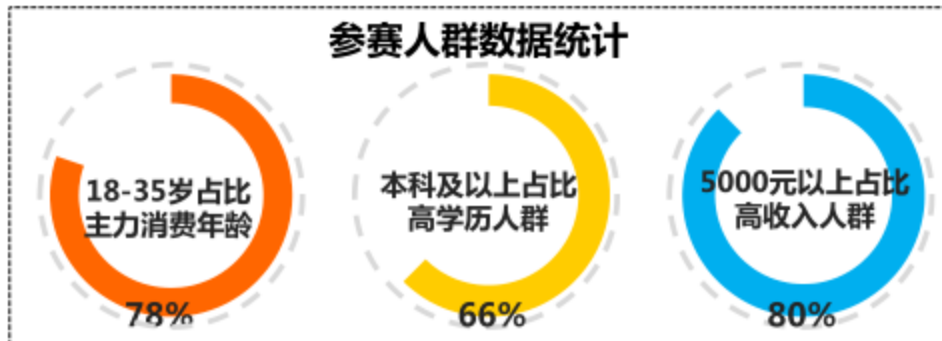
满足广大民众**运动、娱乐、分享和消费**需求的**互动体验型**体育娱乐项目。

赛道全长12华里（6KM），沿途设4个换季站，选手通过换季站时，体会不同的4D季节感受，跑得快的，跑得慢的和计划走完全程的都没有限制，感受四季变化，体会快乐奔跑就是规则！



	城市	时间	场地
1	深圳	4月11日-12日	深圳市体育中心
2	天津	5月9日-10日	水滴体育场
3	重庆	5月23日-24日	园博园
4	西安	6月6日-7日	曲江池文化遗址公园
5	北京	6月27日-28日	奥林匹克森林公园
6	上海	8月29日-30日	世纪公园
7	大连	9月12日-13日	星海广场
8	长沙	10月17日-18日	橘子洲公园
9	南京	11月14日-15日	绿博园
10	香港	12月19日-20日	新会展中心

参赛人群数据统计



数据来源：公司资料、公开信息

智美旗下赛事运营公司为中国**13省市**体育局全面合作伙伴

**2015年涉及1300场赛事
参与运动人口超过4000万人次**



数据来源：公司资料、公开信息

中华龙舟大赛

数量：2014年全年8站；2014年参与商业开发上下半年各4场，上半年另有龙舟世界杯一场。

资源：与CCTV签订五年期长期协议，商业开发权利

目标：将每年8站的独家运营权收归到智美集团运营

价值：媒体直播端的一个**强势资源**



国外赛事引进

研究先行，实地考察为辅

✓ 智美外聘了两个研究团队，分别是北大的体育研究中心和中国传媒大学体育营销的研究团队，开发海外赛事的优质产品，以寻找很好的方式和机会把海外有潜力的赛事引进到中国进行发展。

✓ 已经赴欧洲和美国进行项目考察。



万达收购瑞士盈方：用世界级棋子吞文体产业大盘

2015-02-12 08:38:18 来源: 虎嗅网(北京)

分享到: 



瑞士盈方在体育领域称得上“大佬级人物”，是全球五大体育营销公司之一，也是全球最大的体育电视内容制作及转播公司。



- 1、体育政策演进
- 2、三大业务版块协同效应明显
 - 2.1 赛事运营：未来增长空间最大
 - 2.2 影视节目：稀缺资源，收入稳定
 - 2.3 约赛网：O2O平台，未来发展空间
- 3、红土基金：为扩张做准备
- 4、盈利预测

智美影视节目：两类业务

1. 央视广告独家代理

四档新闻频道，一档综合频道一共五个节目的广告独家代理的权利。

新闻频道：《东方时空》《国际时讯》《新闻周刊》《世界周刊》

综合频道：《寻宝》；



数据来源：公司资料、公开信息

2.智美自制节目

既有成熟产品：《驾尚》

方向：体育真人秀和体育访谈，未来将投放在地方卫视

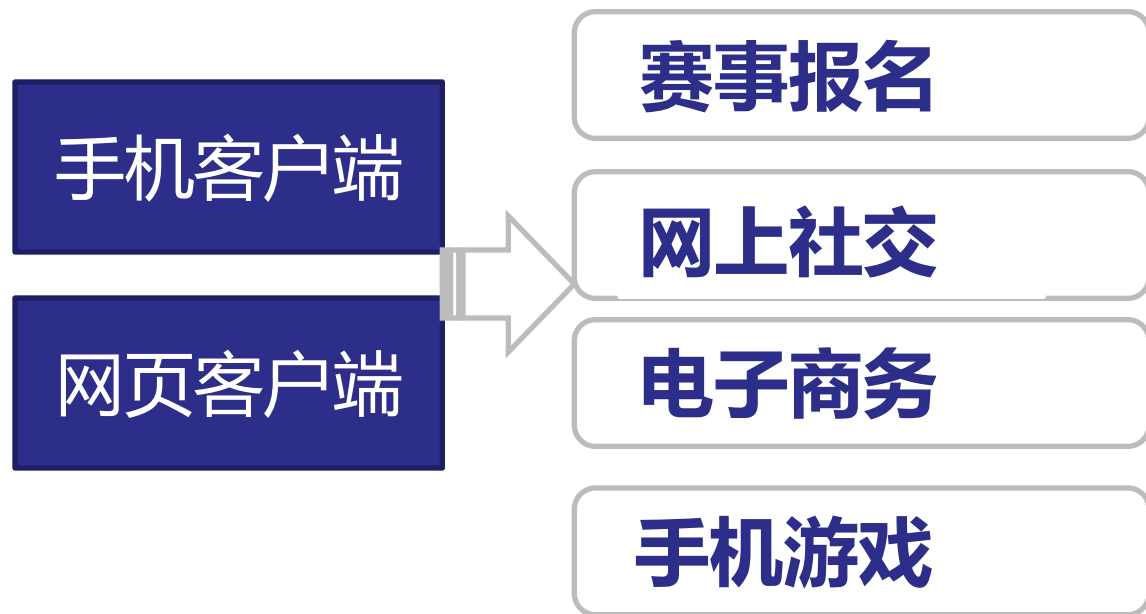
进展：四川卫视上线《大乐驾》

■ 2014年，智美节目、智美品牌整合为智美**影视节目**业务板块



- 1、体育政策演进
- 2、三大业务版块协同效应明显
 - 2.1 赛事运营：未来增长空间最大
 - 2.2 影视节目：稀缺资源，收入稳定
 - 2.3 约赛网：O2O平台，未来发展空间
- 3、红土基金：为扩张做准备
- 4、盈利预测

上线时间：2014年11月2日上线，与杭马一起。
目前注册人数：500万（截止到2015年4月）。
增长：日常增长不显著，借机举办赛事大幅增长。
***初期不考虑盈利**



O2O消费场景



- 1、体育政策演进
- 2、三大业务版块协同效应明显
 - 2.1 赛事运营：未来增长空间最大
 - 2.2 影视节目：稀缺资源，收入稳定
 - 2.3 约赛网：O2O平台，未来发展空间
- 3、红土基金：为扩张做准备
- 4、盈利预测

成立时间：2014年10月27日

金 额：1.55亿元（智美出资7500万元）

合 伙：深创投、红土景山、

智美传媒（智美集团全资子公司）

成立目的：投资体育文化、体育传媒、相关互联网与新媒
体；为智美挑选好的投资标的，为并购做准备。

角 色：智美集团是有限合伙；深创投是普通合伙，财务投资
人

关 系：多年合作，关系默契

1. 港股市场逐渐接纳智美从“广告公司”到“体育公司”的转变。
2. 公司基本面、人事变化，更加重视IR，市场关注度提高。
3. **未来**资金难下渠道拓宽，典型“在港A股”。
4. 比A股纯正体育股，赛事运营龙头，预计2015年赛事毛利贡献超过50%。
5. 被纳入沪港通和深港通的预期。

- 1、体育政策演进
- 2、三大业务版块协同效应明显
 - 2.1 赛事运营：未来增长空间最大
 - 2.2 影视节目：稀缺资源，收入稳定
 - 2.3 约赛网：O2O平台，未来发展空间
- 3、红土基金：为扩张做准备
- 4、盈利预测

关键指标	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入(百万)	557.21	694.92	805.97	965	1127
增长率(%)	18.21	24.71	15.98	20	17
归属母公司股东净利润(百万)	131.9	231.51	277.99	325.7	380.4
增长率(%)	54.07	75.52	20.08	17	28
EPS	--	0.17	0.17	0.19	0.23
PE	50.25	27.76	23.2	26.32	21.74

数据来源：公司资料、公开信息 5

谢谢大家 欢迎交流

谭可 代云彬
东兴海外组
2015年4月

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明：

1. 本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

2. 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

3. 本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。