证券研究报告

体育

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

莱茵体育（000558）

持续搭建专业团队，提升体育运营能力

增持 （维持）

2017 年 05 月 18 日

市场数据

报告日期	2017-05-18
收盘价（元）	10.13
总股本（百万股）	859.48
流通股本(百万股）	764.45
总市值（百万元）	8706.56
流通市值(百万元）	8706.56
净资产（百万元）	1370.76
总资产（百万元）	2467.77
每股净资产	1.52

主要财务指标

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3800	3967	4589	5122
同比增长(%)	50.3%	4.4%	15.7%	11. %
净利润(百万元)	25	68	101	134
同比增长(%)	-93.0%	170.5%	48.1%	32.7%
毛利率(%)	7.4%	9.0%	8.8%	8.8%
净利润率(%)	0.7%	1.7%	2.2%	2.6%
净资产收益率（%）	1.9%	5.0%	6.9%	8.4%
每股收益(元)	0.03	0.08	0.12	0.16
每股经营现金流(元)	0.34	0.30	0.14	0.24

相关报告

《三大协议齐落地，体育地产龙头起——莱茵体育系列报告之二十六》2017-04-17

《终止收购调整方案，足球布局初心不改——莱茵体育系列报告之二十五》2017-04-16

《明确两大核心体系，扎实建设业绩可期——莱茵体育系列报告之二十四》2017-03-30

分析师：

李跃博

liyb@xyzq.com.cn

S0190512070003

研究助理：

刘巍放

liuweifang@xyzq.com.cn

投资要点

事件：5 月 18 日，经公司总经理刘晓亮先生提名，公司第八届董事会提名委员会审核通过，公司董事会同意聘任姚振彦先生为公司副总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会届满之日止。

- **丰富的体育运营经验和资源，公司再添实力高管。**公司此次新聘任的高管姚振彦，拥有丰富的赛事运营、体育营销、规划设计等相关经验和资源，曾任上海中远三林足球俱乐部、北京众辉国际体育管理有限公司、苏州趣普仕足球俱乐部有限公司、北京神州星源体育发展有限公司、北京欧迅体育文化股份有限公司高管。主持了包括国际系列足球友谊赛、国际田联钻石联赛上海站等多项国内国际赛事，参与制定多省市的城市体育营销方案、多家职业足球俱乐部整体体育营销计划，以及参与编撰中国足球协会商务发展方案等。
- **重视优秀体育人才引进，打造专业管理团队。**公司自开始向体育产业转型后，积极调整组织架构，大量引进优秀体育人才，建立起拥有丰富经验和资源的核心管理团队。公司新任总经理刘晓亮、副总经理秦吉宏、投资发展部负责人陈炜均为公司转型以来加入的体育产业专业人士。
- **扩充体育运营人员，体育运营能力提升。**新加入的人员不仅提高了公司在体育产业运营方面的经验和能力，同时也为公司带来了丰富的资源，对于公司未来体育产业的深耕发展具有强大的推动和支撑。
- **盈利预测及投资评级：**预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.08/0.12/0.16，维持“增持”评级。
- **风险提示：**体育业务发展不及预期，体育运营成果不及预期。

报告正文

事件

公司于 2017 年 5 月 18 日召开了第八届董事会第五十四次会议，会议审议通过了《关于聘任公司副总经理的议案》。根据公司业务发展需要，为进一步提升公司体育 IP 运营水平，经公司总经理刘晓亮先生提名，公司第八届董事会提名委员会审核通过，公司董事会同意聘任姚振彦先生为公司副总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会届满之日止。

点评

丰富的体育运营经验和资源，公司再添实力高管。公司此次新聘任的高管姚振彦，拥有丰富的赛事运营、体育营销、规划设计等相关经验，曾任上海中远三林足球俱乐部市场总监及办公室主任、北京众辉国际体育管理有限公司事业发展部总监、苏州趣普仕足球俱乐部有限公司总经理、北京神州星源体育发展有限公司副总经理，2009 年 2 月至 2016 年 12 月，任北京欧迅体育文化股份有限公司首席运营官。此外，姚振彦先生还拥有丰富的体育运营相关的资源，主持了包括国际系列足球友谊赛（曼联、拜仁、皇马、巴萨）、国际田联钻石联赛上海站、WBC 成都世界拳王挑战赛、成都网球系列赛事（ITF、ATP）、WTA 广州公开赛、贵州黔东南超 100 公里马拉松、太湖长兴半程马拉松、大连国际马拉松、都江堰双遗马拉松、建德新安江 C9 龙舟赛等。还曾参与制定多省市的城市体育营销方案、多家职业足球俱乐部整体体育营销计划，以及参与编撰中国足球协会商务发展方案、中国足球职业联盟整体设计方案、中国篮球联赛 NBL 整体设计方案等。经验+资源，新高管的加入为公司体育产业发展增添强劲动力。

表 1：姚振彦主持的部分赛事介绍

赛事名称	图片	赛事简介
国际系列足球友谊赛（曼联、拜仁、皇马、巴萨）	FUFA UGANDA play it and live it	国际足球比赛日是由国际足联（FIFA)制定在各个国家队之间的友谊赛的一个日子，在国际足球比赛日中，足球俱乐部必须对国家队的用人毫无干涉，保证国家队用人无忧，并必须将场地介于赛事主办地，不得干涉。由于国际足球比赛日中的对阵双方是由国际足联内部定下，而国际足联也同样希望有世界性大赛登场，所以在国际足球比赛日中常常有球迷期待的大赛上演。
国际田联钻石联赛上海站	国际田联钻石联赛 - 上海站 IAAF Diamond League Shanghai	国际田联钻石联赛是国际田径联合会（International Association of Athletics Federations，IAAF）于 2010 年推出的覆盖全球的顶级田径系列赛事，它取代了之前的黄金大奖赛系列赛，遍布亚洲、北美洲、欧洲和非洲，每年 5 月至 9 月左右在全球 14 个城市举行，其中包括多哈、上海、尤金、罗马、伯明翰、奥斯陆、斯德哥尔摩、拉巴特、摩纳哥、伦敦、洛桑、巴黎、苏黎世、布鲁塞尔等。钻石联赛上海站是目前亚洲仅有的两站赛事之一，其前身是 2005 年登陆上海的上海国际田径黄金大奖赛。

WBC 成都世界拳王挑战赛		WBC(世界拳击理事会)是目前世界四大拳击组织中会员协会最多(162 个)、影响力最大的一个 ,在成都举办的赛事就是该组织批准在中国举办的首个拳王争霸战。本次比赛不仅参与人数众多，具有广泛的国际性，的整体水平、赛事的组织推广以及在国际上的影响等，都堪称是迄今为止在中国水平最高的一次。
成都网球系列赛事（ITF、ATP）		ITF：International Tennis Federation，即国际网球联合会，成立于 1911 年。国际网联总部位于伦敦，其主要职责是负责有关网球比赛的一切事务，在全球范围内推广网球 ,负责承办所有的低级别的比赛和少年比赛。 国际网联负责组织世界上的两大团体赛，即戴维斯杯赛（男子）和联合会杯赛（女子）；负责四大满贯以及奥运会网球比赛等。
		ATP：Association of Tennis Professional，即国际职业网球联合会，也称职业网球球员协会，是世界男子职业网球选手的“自治”管理组织机构。ATP 的比赛主要分为两大系列，ATP 系列赛、挑战系列赛。ATP 系列赛又包括下面六种比赛：1，大师杯赛；2，世界双打锦标赛；3，世界队际锦标赛；4，网球大师系列赛（现更名为 ATP1000 大师赛），也就是所谓的超九赛事；5，国际黄金系列赛；6，国际系列赛。
WTA 广州公开赛		WTA 是世界女子职业网球的管理组织，也是世界著名的女子体育组织。目前有来自 92 个国家的 2500 多名注册球员参加巡回赛在全球 33 个国家中组织的 54 站比赛以及四站大满贯赛事，赛事总奖金额超过 1 亿 1800 万美元。2013 年，有 540 万球迷到现场观看了比赛，另有几千万观众通过电视转播或其他数字媒体收看了比赛。广州国际女子网球公开赛作为 WTA（国际女子网球协会）全球 54 站分站赛之一，是中国历史最悠久的国际女子网球赛事，也是中国三大国际性网球赛事之一。2004 年的首届赛事 ,中国金花李娜在这里夺得了中国女选手首个 WTA 单打冠军。

数据来源：公开资料整理、兴业证券研究所

重视优秀体育人才引进，打造专业管理团队。公司自开始向体育产业转型后，积极调整组织架构，大量引进优秀体育人才，建立起拥有丰富经验和资源的核心管理团队。公司新任总经理刘晓亮、副总经理秦吉宏、投资发展部负责人陈炜均为公司转型以来加入的体育产业专业人士。

表 2：之前已加入公司的体育产业专业人士

姓名	经历
刘晓亮	曾任共青团宁夏回族自治区委员会秘书、中国体育杂志社俱全策划公司总经理、中国体育报业总社历任杂志总编辑和出版人，以及中体联（北京）建筑规划设计有限公司董事长。
秦吉宏	毕业于北京体育大学，历任国家体育总局社会体育指导中心业务部副主任、办公室主任、社会体育指导员工作部主任、工会副主席，曾任职中国轮滑协会秘书长、亚洲轮滑联合会司库、中国钓鱼运动协会常委、中国社会体育指导员协会秘书长兼司库，现任莱茵达体育发展股份有限公司副总经理。
陈炜	体育发展管理专业硕士，毕业于 University of Gloucestershire, UK，持有篮球国家二级裁判证。曾任职于奥的斯电梯管理（上海）有限公司北亚太地区业务发展经理、西子奥的斯电梯有限公司业务发展高级经理，负责亚太地区及国内的并购业务。现任莱茵达体育发展股份有限公司战略投资部总经理。

数据来源：公司公告、兴业证券研究所

扩充体育运营人员，体育运营能力提升。随着公司在体育产业上的布局不断深入，

体育运营人才的重要性逐渐显现，公司不断引进体育运营相关人才，扩充体育运营团队，新加入的人员不仅提高了公司在体育产业运营方面的经验和能力，同时也为公司带来了丰富的资源，对于公司未来体育产业的深耕发展具有强大的推动和支撑。

盈利预测及投资评级：预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.08/0.12/0.16，维持“增持”评级。

风险提示：体育业务发展不及预期，体育运营成果不及预期。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推　　荐: 相对表现优于市场;
中　　性: 相对表现与市场持平
回　　避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

买　　入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增　　持: 相对大盘涨幅在 5%～15%之间
中　　性: 相对大盘涨幅在-5%～5%;
减　　持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn	冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn
			王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
			胡岩	021-38565982	huyanjg@xyzq.com.cn
姚丹丹	021-38565778	yaodandan@xyzq.com.cn	曹静婷	18817557948	caojt@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn	朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn
			刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyangjg@xyzq.com.cn
袁博	15611277317	yuanb@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
陈姝宏	15117943079	chenshuhong@xyzq.com.cn	王文剀	010-66290197	wangwenkai@xyzq.com.cn
地址: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
朱元彧	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn
李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
国际机构销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
马青岚	021-38565909	maql@xyzq.com.cn	曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn
申胜雄	021-20370768	shensx@xyzq.com.cn	陈俊凯	021-38565472	chenjunkai@xyzq.com.cn
俞晓琦	021-38565498	yuxiaoqi@xyzq.com.cn	蔡明珠	13501773857	caimzh@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
李桂玲	021-20370658	ligl@xyzq.com.cn	施孜琪	021-20370837	shzq@xyzq.com.cn
王磊	021-20370658	wanglei1@xyzq.com.cn			
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					

港股机构销售服务团队					
机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
王文洲	18665987511	petter.wang@xyzq.com.hk	郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk
陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址：香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室　　传真：(852)3509-5900					

【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”)在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求，并以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号：AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.xyzq.com.cn 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料，本公司未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的，纯粹为了收件人的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。