


## 亚运会与“村BA”催动，关注体育器材龙头

 证券研究报告

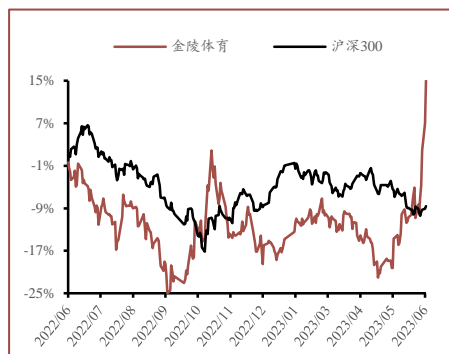
### 投资评级:增持(首次)

#### 基本数据

2023-06-13

收盘价(元)	30.22
流通股本(亿股)	0.76
每股净资产(元)	5.68
总股本(亿股)	1.29

#### 最近 12 月市场表现


**分析师** 刘洋

SAC 证书编号: S0160521120001

liuyang01@ctsec.com

#### 相关报告

### 核心观点

- ❖ **事件:** 亚运会将于 6 月 15 日迎来开幕式倒计时 100 天节点, 国务院新闻办公室定于 6 月 14 日上午举行新闻发布会, 介绍杭州亚运会亚残运会筹办情况。此外, 农业农村部网站 7 日发布《农业农村部办公厅 体育总局办公厅关于举办全国和美乡村篮球大赛(村 BA)的通知》, 《通知》表示, 为推动宜居宜业和美乡村建设和农民体育高质量发展, 决定组织开展全国和美乡村篮球大赛(村 BA)。
- ❖ **“村 BA”全国推广, 体育中国概念有望下沉乡村, 体育器材龙头企业金陵体育有望提振主营业务。**“村 BA”是由贵州省台盘村“六月六”吃新节篮球赛发展而来的赛事, 目前“村 BA”已从乡村赛事跃为国家级赛事, 其火爆程度同时推动乡村文化、旅游、商业等行业的发展。“村 BA”比赛期间人民日报、新华每日电讯、新华网、环球网等 50 多家媒体对比赛进行了直播, 直播时长达 70 多个小时, 累计观看人次超过 8 亿, 总决赛期间台江县共接待了 18.19 万人次游客, 实现旅游综合收入 5516 万元, 黔东南旅游预订量同比增长 140%。此外, 国家体育产业政策陆续出台, 2021 年国务院印发的《全民健身计划(2021-2025 年)》更将推动体育竞赛表演产业向规模化、专业化、产业化加速发展。金陵体育作为国内体育器材行业中具有一定影响力和地位的企业, 在“村 BA”活动的推动下, 将进一步提升乡村体育的普及度和受众量, 有望在乡村体育设施基础建设中新增市场空间, 提高主营业务收益。
- ❖ **6 月 15 日将迎来杭州亚运会倒计时 100 天, 金陵体育为亚运会提供球类和田径项目赛事器材, 并提供视频裁判辅助系统。**视频裁判辅助系统主要包含 FOP 区竞赛监控系统服务、场馆竞赛闭路系统服务、仲裁录像系统服务和亚运钉竞赛可视化监管系统服务, 其中 FOP 区竞赛监控系统服务、场馆竞赛闭路系统服务、亚运钉竞赛可视化监管系统服务覆盖杭州亚运会 40 个竞赛大项, 61 个分项, 仲裁录像系统服务覆盖杭州亚运会 38 个竞赛项目。
- ❖ **金陵体育积极布局体育行业, 探索 TO C 端球馆运营业务。**张家港麻蚁球馆目前已经开业, 其中篮球馆配有视觉捕捉系统, 可以刷手机进场进行篮球训练, 打球结束后推送打篮球视频, 以及运动数据。
- ❖ **投资建议:** 预计 2023-2025 年实现营业收入 6.08/6.94/7.94 亿元, 归母净利润 0.57/0.64/0.73 亿元, 对应 PE 分别为 68.56/60.63/53.07 倍, 给予“增持”评级。
- ❖ **风险提示:** 生产扩张不达预期; 下游需求波动; 场馆运营业务进展不及预期

#### 盈利预测:

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	547	474	608	694	794
收入增长率(%)	21.87	-13.31	28.10	14.26	14.28
归母净利润(百万元)	26	38	57	64	73
净利润增长率(%)	-13.45	47.76	47.51	13.08	14.25
EPS(元/股)	0.20	0.30	0.44	0.50	0.57
PE	139.40	74.37	68.56	60.63	53.07
ROE(%)	3.52	5.03	7.03	7.37	7.76
PB	4.86	3.75	4.82	4.47	4.12

数据来源: wind 数据, 财通证券研究所

**公司财务报表及指标预测**

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>547.29</b>	<b>474.44</b>	<b>607.76</b>	<b>694.43</b>	<b>793.57</b>	<b>成长性</b>					
减:营业成本	375.25	309.68	379.39	434.42	496.47	营业收入增长率	21.9%	-13.3%	28.1%	14.3%	14.3%
营业税费	5.52	5.87	7.54	8.61	9.84	营业利润增长率	-3.1%	17.0%	66.6%	13.1%	14.2%
销售费用	24.86	21.26	33.43	38.19	43.65	净利润增长率	-13.4%	47.8%	47.5%	13.1%	14.2%
管理费用	70.79	64.10	82.05	93.75	107.13	EBITDA 增长率	5.0%	5.0%	37.4%	11.4%	9.5%
研发费用	18.65	19.02	27.35	31.25	35.71	EBIT 增长率	-1.1%	-2.1%	75.1%	13.1%	14.2%
财务费用	1.76	2.80	0.00	0.00	0.00	NOPLAT 增长率	-7.4%	14.3%	51.7%	13.1%	14.2%
资产减值损失	-1.42	-0.28	0.00	0.00	0.00	投资资本增长率	25.1%	3.5%	4.1%	6.2%	6.7%
<b>加:公允价值变动收益</b>	<b>0.00</b>	<b>1.76</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	净资产增长率	8.3%	4.4%	5.5%	8.0%	8.4%
投资和汇兑收益	-3.88	2.46	0.00	0.00	0.00	<b>利润率</b>					
<b>营业利润</b>	<b>40.03</b>	<b>46.82</b>	<b>78.01</b>	<b>88.21</b>	<b>100.78</b>	毛利率	31.4%	34.7%	37.6%	37.4%	37.4%
加:营业外净收支	-2.80	-1.04	0.00	0.00	0.00	营业利润率	7.3%	9.9%	12.8%	12.7%	12.7%
<b>利润总额</b>	<b>37.23</b>	<b>45.79</b>	<b>78.01</b>	<b>88.21</b>	<b>100.78</b>	净利润率	5.0%	8.4%	9.6%	9.5%	9.5%
减:所得税	9.63	6.16	19.50	22.05	25.19	EBITDA/营业收入	14.9%	18.0%	19.3%	18.8%	18.1%
<b>净利润</b>	<b>26.04</b>	<b>38.47</b>	<b>56.75</b>	<b>64.17</b>	<b>73.32</b>	EBIT/营业收入	8.3%	9.4%	12.8%	12.7%	12.7%
<b>资产负债表(百万元)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>运营效率</b>					
货币资金	141.41	139.95	55.35	58.49	51.51	固定资产周转天数	214	244	181	154	129
交易性金融资产	0.00	203.76	271.67	355.56	474.08	<b>流动营业资本周转天数</b>	<b>175</b>	<b>237</b>	<b>237</b>	<b>264</b>	<b>273</b>
应收账款	157.27	122.15	184.26	196.29	223.08	流动资产周转天数	383	534	450	451	459
应收票据	0.00	2.29	0.98	1.49	2.27	应收帐款周转天数	106	106	91	99	95
预付帐款	34.15	37.72	42.94	47.21	56.87	存货周转天数	150	205	177	173	178
存货	172.09	181.09	192.29	224.48	266.17	总资产周转天数	735	960	780	732	696
其他流动资产	144.10	6.55	6.44	5.83	-40.27	投资资本周转天数	585	764	619	569	530
可供出售金融资产						<b>投资回报率</b>					
持有至到期投资						ROE	3.5%	5.0%	7.0%	7.4%	7.8%
长期股权投资	65.72	70.82	71.50	73.33	75.87	ROA	2.1%	3.0%	4.2%	4.4%	4.6%
投资性房地产	43.75	41.10	37.39	32.54	28.80	ROIC	3.4%	3.8%	5.5%	5.8%	6.3%
固定资产	332.52	310.18	302.61	292.97	277.60	费用率					
在建工程	43.15	30.21	31.04	23.83	17.39	销售费用率	4.5%	4.5%	5.5%	5.5%	5.5%
无形资产	51.23	49.71	48.13	46.61	45.07	管理费用率	12.9%	13.5%	13.5%	13.5%	13.5%
其他非流动资产	2.75	33.71	32.78	32.78	32.78	财务费用率	0.3%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>资产总额</b>	<b>1252.91</b>	<b>1278.10</b>	<b>1353.91</b>	<b>1470.68</b>	<b>1597.60</b>	三费/营业收入	17.8%	18.6%	19.0%	19.0%	19.0%
短期债务	10.01	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>偿债能力</b>					
应付帐款	101.35	93.40	105.78	123.16	142.97	资产负债率	40.0%	38.5%	38.8%	39.2%	39.3%
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	负权益比	66.6%	62.7%	63.4%	64.4%	64.6%
其他流动负债	13.31	14.43	19.24	23.77	27.26	流动比率	2.59	2.92	2.88	2.84	2.85
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	1.18	1.96	1.90	1.92	2.03
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	利息保障倍数	17.19	9.05	—	—	—
<b>负债总额</b>	<b>500.70</b>	<b>492.46</b>	<b>525.26</b>	<b>575.87</b>	<b>627.21</b>	<b>分红指标</b>					
<b>少数股东权益</b>	<b>12.94</b>	<b>20.10</b>	<b>21.86</b>	<b>23.84</b>	<b>26.11</b>	DPS(元)	0.10	0.12	0.00	0.00	0.00
股本	128.75	128.75	128.75	128.75	128.75	分红比率					
留存收益	375.30	400.90	442.14	506.31	579.62	股息收益率	0.4%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>股东权益</b>	<b>752.21</b>	<b>785.64</b>	<b>828.65</b>	<b>894.81</b>	<b>970.39</b>	<b>业绩和估值指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	EPS(元)	0.20	0.30	0.44	0.50	0.57
净利润	26.04	38.47	56.75	64.17	73.32	BVPS(元)	5.74	5.95	6.27	6.76	7.33
加:折旧和摊销	36.03	41.01	39.53	42.69	42.50	PE(X)	139.4	74.4	68.6	60.6	53.1
资产减值准备	12.95	12.76	0.00	0.00	0.00	PB(X)	4.9	3.8	4.8	4.5	4.1
公允价值变动损失	0.00	-1.76	0.00	0.00	0.00	P/FCF					
财务费用	2.18	3.25	0.00	0.00	0.00	P/S	6.6	6.1	6.4	5.6	4.9
投资收益	-3.88	-2.46	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	45.2	34.7	34.6	31.1	28.4
少数股东损益	1.56	1.15	1.76	1.98	2.27	CAGR(%)					
营运资金的变动	39.48	10.63	-68.29	3.41	13.76	PEG	—	1.6	1.4	4.6	3.7
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>115.55</b>	<b>100.93</b>	<b>30.37</b>	<b>112.26</b>	<b>131.85</b>	ROIC/WACC					
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-169.38</b>	<b>-88.87</b>	<b>-98.10</b>	<b>-109.11</b>	<b>-138.82</b>	REP					
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>150.58</b>	<b>-15.53</b>	<b>-16.80</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>						

资料来源: wind 数据, 财通证券研究所

## 信息披露

### ● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证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理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

### ● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

### ● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

### ● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

### ● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、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邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而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应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。