

Wisdom Holdings Group (1661.HK)

Full of catalysts in 2H2013

Wisdom will launch and operate 4 large scale sport events in Oct and Nov (2 Marathons, Air Balloon Festival and Classic Car Rally). Wisdom has already successfully hosted FIM Freestyle Motocross Championship in Aug. We expect the rest 4 events would also be very successful in terms of viewership, participation and media exposure. Wisdom will announce "2013-2017 Wisdom Sports Timetable", which is expected to significantly increase total quantity and quality of future sport events held by Wisdom, according to recent announcement. All above are potential Wisdom share price catalysts in the rest of 2013. Reiterate BUY; TP unchanged.

Wisdom Sports shows great potential. All 5 events will take place in 2H2013. Among them, FIM Freestyle Motocross Championship has been held recently and achieved satisfactory growth in terms of media exposure, viewership and sponsorship. Wisdom will announce "2013-2017 Wisdom Sports Timetable", which is expected to significantly increase total quantity and quality of future sport events held by Wisdom and to boost Wisdom Sports revenue from 2014.

Wisdom Sports obtained government support. Wisdom and China Media Culture Promotion Association (CMCPA) jointly established China Sporting Culture Promotion Association (CSCPA) in 1H2013. CMCPA was established by several media organizations and related government agencies in 1989. We believe CMCPA is an organization with government background. Therefore the joint establishment of CSCPA is a sign of government support. As Wisdom Sports starts to expand in terms of quantity of sport events and geographical locations, the cooperation with and support from various local governments and government officials will become vital for its success. Given the background of CSCPA, we believe the overall operation will become smoother and more efficient.

Valuation and rating: We maintain current earnings estimation. Reiterate BUY; TP unchanged at HK\$2.90, implying 18x 2013E P/E and 12x 2014E P/E.

Financials

RMBmn	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Revenue	471	557	738	1,000	1,192
Growth(%)	58%	18%	32%	35%	19%
Net income	86	132	216	317	404
Growth(%)	49%	54%	64%	47%	27%
EPS(RMB)	0.05	0.08	0.13	0.20	0.25
DPS(RMB)	0.02	0.03	0.05	0.08	0.10
P/E(X)	38.0	25.0	15.1	10.3	8.1
P/B(X)	16.0	12.0	2.9	2.4	2.0
ROE(%)	43%	47%	19%	24%	25%

Source: Company data, CMS(HK) estimate

Buy

(Previous: Buy)

TP: HK\$ 2.90

Current price: HK\$2.43

China Merchants Securities (HK)
 Jeff Hao, Deng Liangsheng
 +852-31896117
 haoyf@cmschina.com.cn

26 Sep 2013

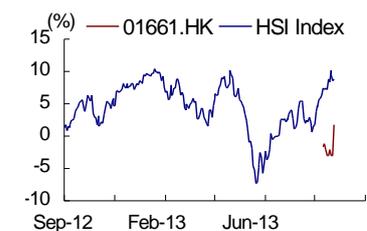
Key data

HSI Index	23209.34
HSCEI Index	10598.05
S/O (mn)	1609
S/O (HK) (mn)	1609
Mkt cap (HK\$mn)	3921
BVPS (HKD)	0.17

Major share holder	Holding (%)
Free float	33%
Industry	Media

Share performance

%	1m	6m	12m
Absolute	2	2	2
Relative	-4	-2	-6



Source: Bloomberg

Related research

20130904-Wisdom Sports obtained government support
 20130827-Potential of Wisdom Sports is revealing

智美控股集团 (1661.HK)

下半年股价催化剂充足

智美控股(智美或公司)将在10月-11月集中举办4场大型比赛(2场马拉松、热气球公开赛以及老式汽车拉力赛)。8月份举办的FIM花式极限摩托车世界锦标赛无论从观众人数、媒体曝光度以及赞助商数量来看都远超去年,我们预计即将举办的4场比赛也将在这几方面取得很好的成绩。另外根据公司的公告,『2014-2017年智美体育比赛赛历』也将在下半年公布。我们认为以上因素使智美下半年的股价拥有充足的催化剂。重申买入评级,目标价不变。

赛事运营业务潜力巨大 智美2013年5个项目均集中在下半年举行。其中『FIM世界极限花式摩托车锦标赛』已经顺利举行,无论从关注数量、媒体曝光还是赞助商数量来看,均大幅超过去年。10月将举办老式汽车中国拉力赛,11月份将举办广州马拉松、杭州马拉松以及中国热气球公开赛。我们认为最值得注意的是公司即将公布『2014-2017年智美体育比赛赛历』,赛历中的赛事数量较现有赛事数量有大幅提高。若能顺利实施,将为公司赛事运营业务从2014年开始的高速增长奠定坚实的基础。

赛事运营业务获得政府支持 公司在上半年与中国新闻文化促进会共同设立中国体育文化传播促进会。中国新闻文化促进会成立于1989年,是由中央几十家新闻媒体和有关部门组成的国家一级社团组织。根据其在过往的活动经历、会员组成以及高层人员构成,我们相信中国新闻文化促进会是一家具有政府背景的半官方组织。公司与该组织成立的中国体育文化传播促进会实际上是获得了政府的认可和支持。我们希望投资者注意的是,随着从明年开始公司运营的体育赛事规模越来越大,数量越来越多,智美体育将不可避免的与数量众多的地方政府以及相关部门进行协调与合作。在有了中国体育文化传播促进会的背景后,将使公司与政府的合作更加顺畅。

估值与评级 我们维持现有的盈利预测,重申买入评级,目标价2.90港币,相当于18x 2013E P/E 以及12x 2014E P/E。

盈利预测及估值

人民币百万元	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业额	471	557	738	1,000	1,192
同比增长(%)	58%	18%	32%	35%	19%
净利润	86	132	216	317	404
同比增长(%)	49%	54%	64%	47%	27%
每股盈利(元)	0.05	0.08	0.13	0.20	0.25
每股股息(元)	0.02	0.03	0.05	0.08	0.10
市盈率(X)	38.0	25.0	15.1	10.3	8.1
市净率(X)	16.0	12.0	2.9	2.4	2.0
ROE(%)	43%	47%	19%	24%	25%

资料来源:公司资料,招商证券(香港)预测

买入

(上次:买入)

目标价: HK\$ 2.90

现价: HK\$2.43

招商证券(香港)研究部
郝云帆, 邓良生
+852-31896117
haoyf@cmschina.com.cn

2013年9月26日

基础数据

恒生指数	23209.34
H股指数	10598.05
总股数(百万股)	1609
港股股数(百万股)	1609
港股市值(港元百万)	3921
每股净资产(港元)	0.17

主要股东 持股(%)

自由流通量	33%
行业	传媒

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	2	2	2
相对恒指表现	-4	-2	-6



资料来源:彭博

相关报告

20130904-赛事运营业务获得政府支持
20130827-体育赛事运营业务潜力开始兑现

图1: 智美下半年将运营五个体育项目:

赛事名称	主办单位	举办时间	举办地点
FIM花式极限摩托车世界锦标赛	国际摩托车运动联合会	8月17、18日	北京万事达中心
老式汽车中国拉力赛	国际汽车运动联合会	10月	千岛湖
中国热气球公开赛	国家体育总局航空无线电运动管理中心	11月	江苏常州
杭州马拉松	中国田径协会	11月	浙江杭州
广州马拉松	中国田径协会	11月	广东广州

来源: 公司资料, 招商证券(香港)

其中, 花式摩托车赛已经成功举办。本次比赛无论从观众人数、媒体曝光度以及赞助商数量来看都远超去年。

图2: 花式摩托车赛海报



来源: 公司资料, 招商证券(香港)

我们认为最值得关注的是, 公司即将公布『2014-2017年智美体育赛事赛历』。根据公司的公告, 这一赛历将覆盖全国15个以上的省市自治区, 每年的比赛场次将达到数十场。这些比赛包括水上、陆上以及低空项目。公司已在上半年为赛历中的项目进行了筛选、合作谈判、商业计划的制定以及与各地政府进行沟通。若顺利实施, 将为公司赛事运营业务从2014年开始的高速增长奠定坚实的基础。

附件：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2011	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	268	331	1,091	1,293	1,526
现金	136	99	891	1,052	1,271
资本化节目制作成本	0	5	8	10	12
贸易应收帐	33	127	74	100	95
其他应收帐	68	57	72	80	91
预付款和其他流动资产	29	43	46	51	55
关联公司欠款	0.5	0.1	0	0	0
非流动资产	38	39	122	181	245
固定资产	37	36	115	170	232
无形资产	0	3	7	10	13
延迟税项资产	1	1	1	1	1
资产总计	306	371	1,213	1,474	1,771
流动负债	108	91	89	136	160
贸易应付帐	85	31	40	61	69
其他应付帐	9	13	16	26	29
客户预支	7	12	18	28	36
关联公司贷款	1	7	0	0	0
应付税项	6	28	14	21	27
负债合计	108	91	89	136	160
股本	0	0.063	0.063	0.063	0.063
储备	98	106	820	844	875
留存盈余	99	174	304	494	736
非控股方权益	0.413	0	0	0	0
负债及权益合计	306	371	1,213	1,474	1,771

现金流量表

单位：百万元	2011	2012	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	132	18	259	362	470
税前盈利	115	178	289	423	538
折旧摊销	4	4	6	30	45
财务费用	0	-2	-7	-15	-20
投资收益	0	0	0	1	2
营运资金变动	45	-131	30	6	10
其它	-31	-31	-58	-84	-106
投资活动现金流	-4	-4	-82	-74	-89
资本支出	-4	-3	-85	-85	-105
其他投资	0	-1	3	11	16
筹资活动现金流	-36	-51	613	-127	-161
分红	-36	-49	-87	-127	-161
证券投资减值支出	0	-2	0	0	0
IPO 融资	0	0	700	0	0
其他	0	-4	0	0	0
现金净增加额	92	-37	791	161	220

资料来源：公司报表、招商证券（香港）预测

利润表

单位：百万元	2011	2012	2013E	2014E	2015E
收入	471	557	738	1000	1192
收入成本	-326	-340	-401	-512	-572
毛利	145	217	337	488	620
销售及市场成本	-16	-19	-22	-35	-45
一般行政成本	-15	-22	-33	-45	-57
其他收益	0	0	0	0	0
经营利润	114	176	282	408	519
财务收入	0	2	7	15	20
财务开支	0	0	0	-1	-1
税前盈利	115	178	289	423	538
税务开支	-29	-46	-72	-106	-135
税后盈利	86	132	216	317	404
汇兑调整	0	0	0	0	0
全年盈利	86	132	216	317	404
少数股东权益	0	0	0	0	0
母公司所有者净利	86	132	216	317	404

主要财务比率

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
年成长率					
营业收入	58%	18%	32%	35%	19%
营业利润	48%	54%	60%	45%	27%
净利润	49%	54%	64%	47%	27%
获利能力					
毛利率	31%	39%	46%	49%	52%
净利率	18%	24%	29%	32%	34%
ROE	43%	47%	19.2%	23.7%	25.1%

偿债能力

资产负债率	35%	24%	7%	9%	9%
流动比率	2.5	3.6	12.2	9.5	9.5
速动比率	2.5	3.6	12.2	9.5	9.5

营运能力

资产周转率	1.5	1.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	17	7	7	12	12
应付账款周转率	5	6	11	10	9

估值比率

PE	38	25	15.1	10.3	8.1
PB	16	12	2.9	2.4	2.0

投资评级定义和免责条款

投资评级	定义
买入	预期股价在未来12个月较市场指数上升10%以上
中性	预期股价在未来12个月较市场指数上升或下跌10%或以内
卖出	预期股价在未来12个月较市场指数下跌10%以上

免责声明：

本报告由招商证券(香港)有限公司提供。招商证券(香港)现持有香港证券及期货事务监察委员会(SFC)所发的营业牌照,并由SFC按照《证券及期货条例》进行监管。招商证券(香港)目前的经营范围包括第1类(证券交易)、第2类(期货合约交易)、第4类(就证券提供意见)、第6类(就机构融资提供意见)和第9类(提供资产管理)。本报告中的内容和意见仅供参考,其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等。

本报告的信息来源于招商证券(香港)认为可靠的公开资料,但我公司对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何保证。招商证券(香港)可随时更改报告中的内容、意见和估计等,且并不承诺提供任何有关变更的通知。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险,且投资者应按其本身的投资目标及财务状况而非本报告作出自己的投资决策。

招商证券(香港)或关联机构可能会持有报告中所提到公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归招商证券(香港)所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和刊登。

作者声明: 本人郝云帆, 邓良生未持有该公司股票及其衍生证券。

招商证券(香港)有限公司
香港中环交易广场一期48楼
公司网址: <http://www.newone.com.hk>
电话: (852) 31896888 传真: (852) 31010828