

本报告的主要看点：

1. 分析梳理世界杯相关投资机会，阐述各板块受益逻辑及标的。

2018 世界杯热浪来袭，三大主线迎“升机”

基本结论

- 第 21 届世界杯将于 6 月 14 日-7 月 15 日举行，今年时差较往届对中国“球迷”更为适宜，有望助推国内足球热的进一步提高。2018 年世界杯将于 6 月 14 日至 7 月 15 日在俄罗斯举行，本届世界杯从年初开始已在全国范围内预热，受到广泛关注。世界杯是最高规格、最高水平、最具影响的足球比赛，每一届世界杯都掀起持续的关注狂潮。俄罗斯离中国大陆时差仅为 5 个小时，本届世界杯一半的比赛将在 22:00 点及以前开始，因此本届世界杯的收视率和关注度大概率高于往年，相关行业受影响或更大。
- 居民娱乐支出提高，“球迷”消费潜力巨大。城镇居民家庭人均可支配收入不断提高，2017 年的人均水平达到 3.6 万元。同时，居民的教育文化娱乐支出也受其带动逐年抬升，2017 年达到 2847 元。在此趋势下，2018 年居民在体育文娱上的消费有望进一步提高。中国有庞大的足球“球迷”群体，因此预计世界杯期间我国“球迷”的伴生消费可为相关厂商带来可观的收益。
- 销售旺季叠加世界杯带动的额外酒水需求，啤酒的销量有望创新高，同时受提价影响，厂商增收可期。据统计，41%的用户愿意额外花费 100 元及以上为观赛购买酒水食品，其中 47%会选择啤酒；同时夏季是啤酒天然销售旺季，消费需求坚实。量价方面，啤酒产量 2018Q1 有所回升，主要啤酒产品年初以来平均提价 0.1 元，啤酒厂商有望借力观赛期间酒水消费拔高，取得营收突破。
- 世界杯对彩电销售有一定带动作用，叠加面板降价，进一步利好世界杯期间彩电销售。从历史数据看，世界杯对彩电销售有一定拉动作用，叠加面板价格普降，2018 Q1 彩电销量规模同比增长 3.0%。随着世界杯效应逐渐发酵，彩电销量有望持续放量增长。
- 体彩受世界杯拉动或迎新突破。近年来体彩发展良好，销售额逐年提高，2017 年达 2096.92 亿元；同时，体彩板块受大型体育赛事、特别是足球赛事的直接催化，叠加海南改革探索大型国际赛事即开彩票的余温，今年世界杯期间体彩销售额有望再创新高。
- 世界杯渐行渐近，市场关注度及主题热度高，建议关注啤酒、彩电、体彩等三条投资主线。
 - 1) 销售旺季叠加世界杯带动的额外酒水需求，啤酒的销量有望创新高，同时受提价影响，厂商增收可期。建议关注标的：[青岛啤酒\(600600.SH\)](#)、[燕京啤酒\(000729.SZ\)](#)等；
 - 2) 世界杯对彩电销售有一定带动作用，叠加面板降价，将进一步利好世界杯期间彩电销售。建议关注标的：[海信电器\(600060.SH\)](#)等；
 - 3) 体彩受世界杯拉动或迎新突破。建议关注标的：[鸿博股份\(002229.SZ\)](#)、[天音控股\(000829.SZ\)](#)等。
- 风险提示：世界杯关注度不及预期；欧洲地缘政治风险；其他黑天鹅事件。

李立峰 分析师 SAC 执业编号：S1130515040001
(8621)60230231
lilifeng@gjzq.com.cn

魏雪 联系人
weixue@gjzq.com.cn

内容目录

一、世界杯开幕在即，本届关注度有望再度攀升.....	3
1.1 俄罗斯世界杯即将开赛，32强角逐“大力神杯”.....	3
1.2 时差缩短及移动端下沉利好，本届俄罗斯世界杯关注有望再度攀升.....	3
二、居民娱乐支出提高，球迷消费潜力巨大.....	4
三、销售旺季叠加世界杯效应，预计将带动啤酒厂商营收.....	6
四、面板价格普降利好，球迷偏好或带动大屏彩电出货增长.....	7
五、直接受益于世界杯赛事，体彩销售或迎新突破.....	8
六、投资建议.....	9
1) 啤酒.....	9
2) 彩电.....	10
3) 体彩.....	10

图表目录

图表 1：俄罗斯世界杯 32 强及分组情况.....	3
图表 2：俄罗斯、巴西世界杯开球时间及比赛场数（北京时间）.....	4
图表 3：中国移动端网民规模持续扩大.....	4
图表 4：人均可支配收入不断提高.....	5
图表 5：居民娱乐收入持续增长.....	5
图表 6：球迷观看巴西世界杯期间的食品饮料选择.....	6
图表 7：巴西世界杯球迷因观赛额外购买食品饮料的花费.....	6
图表 8：今年以来啤酒产品再度提价.....	6
图表 9：世界杯对彩电销量有一定带动作用.....	7
图表 10：观众偏好的观球场所.....	7
图表 11：巴西世界杯期间观众观看比赛所使用的设备.....	7
图表 12：2017 年足球球迷计划购买家电品类比例.....	8
图表 13：电视液晶面板价格（美元）.....	8
图表 14：足球赛事是体彩销售主要驱动力.....	9
图表 15：受世界杯拉动，2014 年体彩销售额取得突破式增长.....	9

一、世界杯开幕在即，本届关注度有望再度攀升

1.1 俄罗斯世界杯即将开赛，32强角逐“大力神杯”

- **世界杯今夏再度开启，足球盛宴打造热点题材。**2018年第21届世界杯时隔四年之后将于6月14日至7月15日在俄罗斯11座城市总计12座球场内举行。这是首次在俄罗斯也是在东欧国家举行的世界杯，共有32支队伍参与角逐。世界杯是最高规格、最高水平、最具影响的足球比赛，与奥运会并称为全球体育两大最顶级赛事，截止至2014年巴西世界杯一共举办过20届，每一届世界杯都掀起关注狂潮。
- **4档8组，32强角逐“大力神杯”。**本届世界杯共有32支球队晋级决赛圈，参与角逐“大力神杯”。亚足联旗下共有5支球队入围，分别为日本、韩国、伊朗、沙特阿拉伯及澳大利亚。欧洲区含东道主俄罗斯共14支队伍，中北美及加勒比海区3支，以及非洲、南美各5支。基于国际足联排名及抽签规则，32支球队先被分成4档，再根据回避原则依次被分入8个小组。本次世界杯共有64场比赛，决赛将于7月15日23:00在莫斯科卢日尼基体育场举行。在4档8组64场赛事的紧凑安排下，俄罗斯世界杯将为世界“球迷”带来一场精彩纷呈的足球盛宴。

图表 1：俄罗斯世界杯32强及分组情况

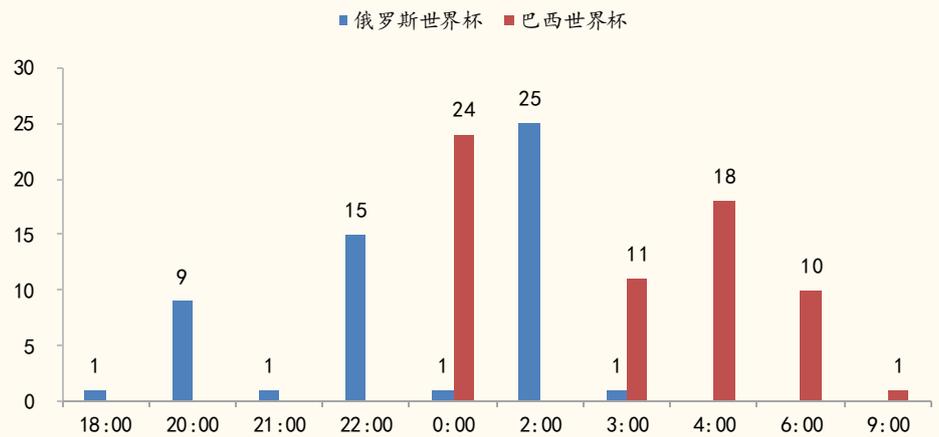
组别	1档	2档	3档	4档
A组	俄罗斯	沙特阿拉伯	埃及	乌拉圭
B组	葡萄牙	西班牙	摩洛哥	伊朗
C组	法国	澳大利亚	秘鲁	丹麦
D组	阿根廷	冰岛	克罗地亚	尼日利亚
E组	巴西	瑞士	哥斯达黎加	塞尔维亚
F组	德国	墨西哥	瑞典	韩国
G组	比利时	巴拿马	突尼斯	英格兰
H组	波兰	塞内加尔	哥伦比亚	日本

来源：FIFA，国金证券研究所

1.2 时差缩短及移动端下沉利好，本届俄罗斯世界杯关注有望再度攀升

- **时差对“球迷”更加适宜，世界杯收视有望创下新高。**俄罗斯离中国大陆时差仅有5个小时，相较于巴西世界杯11个小时的时差大大缩短。本届世界杯的比赛时间对中国“球迷”更加适宜，一半的比赛将在22:00点及以前开始，更加符合国人的收视及作息习惯。在流量贡献方面，2010年南非世界杯贡献2.3亿独立用户数及72亿页次的页面浏览量，2014年巴西世界杯在此基础上大幅增长，独立用户数及页面浏览量高达5.3亿人及151亿页次。世界杯是自带顶级流量的国际性赛事，考虑到本届世界杯直播时间多为黄金时间段，预计本次世界杯收视有望创下新高。

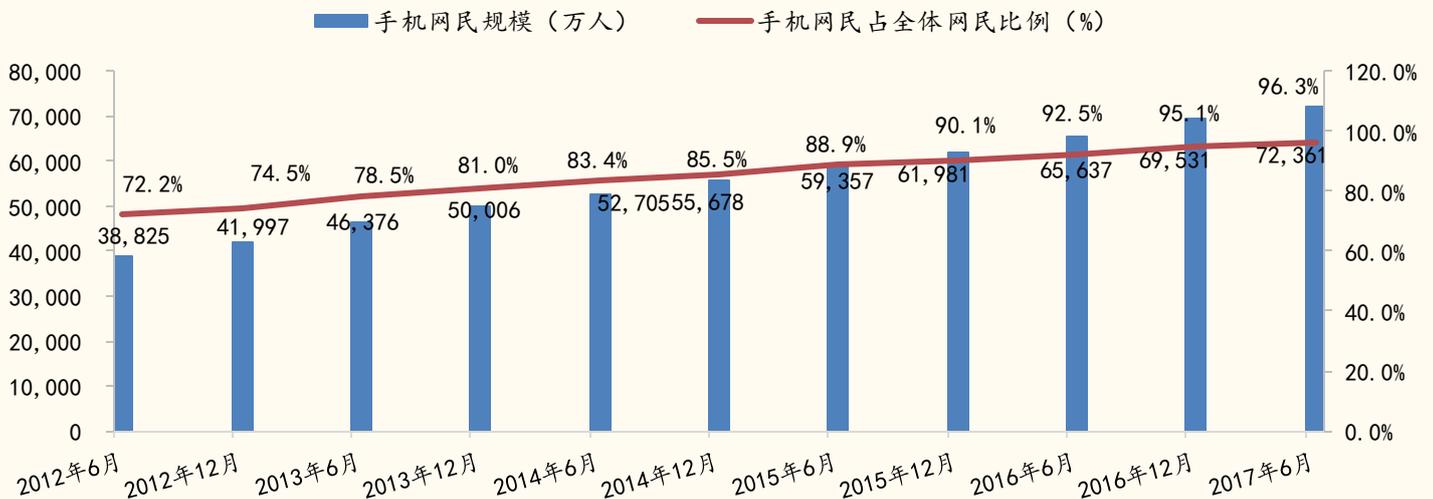
图表 2：俄罗斯、巴西世界杯开球时间及比赛场数（北京时间）



来源：FIFA，国金证券研究所

- **移动端为本届世界杯贡献增量关注度。**近年来在小米、OPPO 及 VIVO 等互联网手机厂商的带领下，智能手机迅速普及下沉到三四线城市，带动手机网民增长。数据显示，截止至 2017 年 6 月中国手机网民占全体网民比例已达 96.3%，和美国处于同一水平。移动端网民人数也不断增长，相较于巴西世界杯期间增长了约一半的规模达 7.2 亿人。因此，在俄罗斯世界杯期间更多“球迷”可利用智能手机方便快捷的关注俄罗斯世界杯，持续贡献增量关注度，为俄罗斯世界杯升温导流。

图表 3：中国移动端网民规模持续扩大

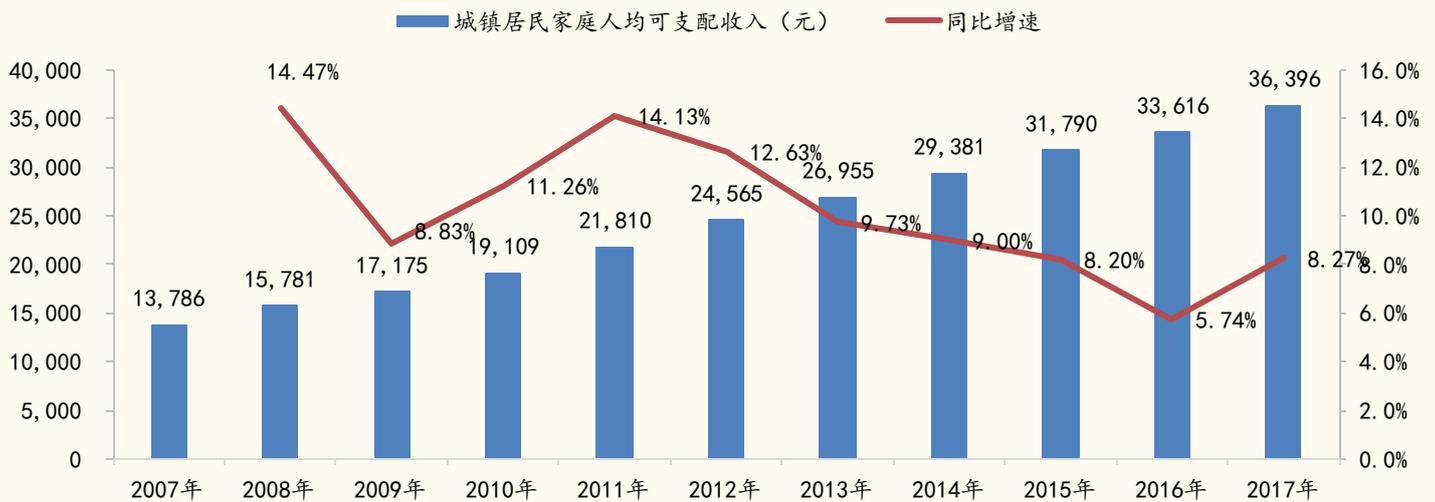


来源：CNNIC，国金证券研究所

二、居民娱乐支出提高，“球迷”消费潜力巨大

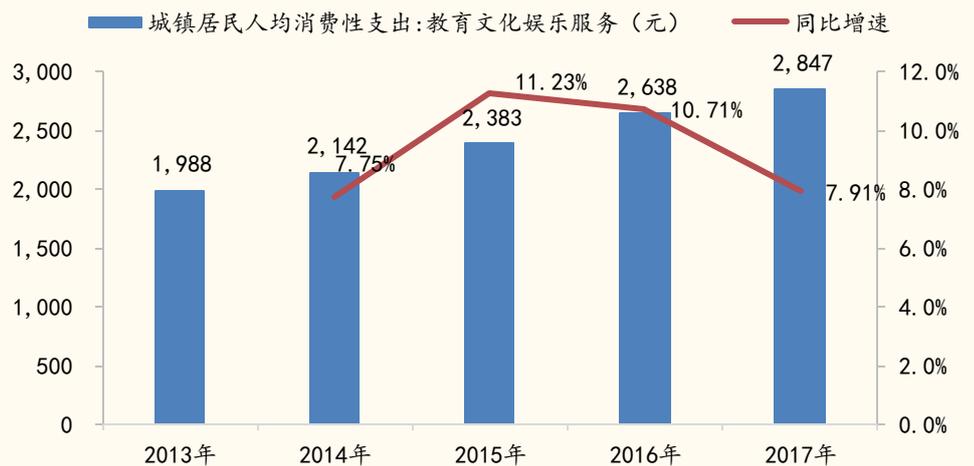
- **人均可支配收入不断提高，带动居民娱乐支出增长。**数据显示，2007 年到 2017 年城镇居民家庭人均可支配收入不断提高，在近 5 年增速放缓的背景下，2017 年的人均水平也达到 3.6 万元。同时，居民的教育文化娱乐支出也受其带动逐年抬升，2017 年达到 2847 元。在此趋势下，2018 年居民在体育文娱上的消费有望进一步提高。

图表 4：人均可支配收入不断提高



来源：Wind，国金证券研究所

图表 5：居民娱乐收入持续增长



来源：Wind，国金证券研究所

- **中国人均体育消费有较大的增长空间。**据《2016 年中国体育消费生态报告》，2014 年全国人均体育消费为 926 元，仅有全球平均水平的十分之一，相比于发达国家，中国人均体育消费分别为美国的 1/6、法国的 1/3、日本 1/2，差距较大，因此有较大的增长潜力及空间。2018 年是体育大年，“球迷”的消费情绪预计将被持续不断的精彩赛事带动，从而在体育及其伴生消费方面有更多支出。

“球迷”消费潜力巨大，为相关厂商带来盈利。在世界杯期间，“球迷”有多种伴生消费行为，包括：为提高观赛体验与参与度进行的伴生消费、购买对自己所支持的球队进行赞助的厂商产品、购买明星代言的产品等。参考 2006 年法国欧洲杯，尽管受欧洲经济疲劳的影响，欧洲杯也为法国带来 12 亿欧元的收入，其来源主要是比赛门票、酒店住宿及交通影视等。此外，英国由于“球迷”在欧洲杯期间消费了超过 3100 万品脱的啤酒（1 品脱=0.568 升），甚至产生了“啤酒经济”。中国有庞大的足球“球迷”群体，据尼尔森统计，仅皇家马德里一支球队就有 1.27 亿的“球迷”，因此预计世界杯期间我国“球迷”的伴生消费可为相关厂商带来可观的收益。

三、销售旺季叠加世界杯效应，预计将带动啤酒厂商营收

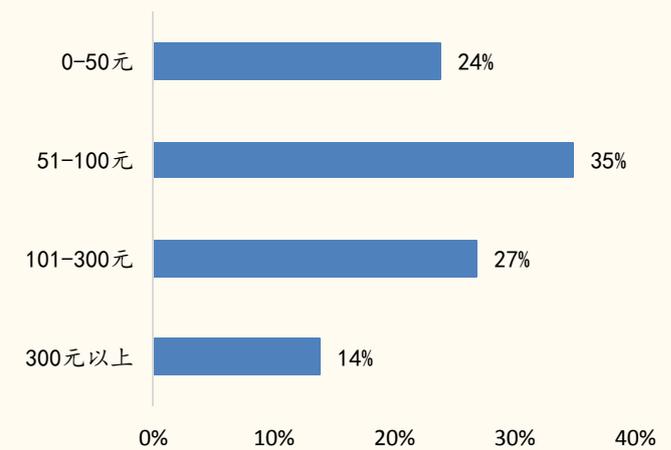
- 世界杯带动额外酒水需求，啤酒销量有望创新高。夏季是啤酒高产期兼销售旺季，巴西世界杯期间啤酒产量达到近 5 年同期最高，6 月、7 月合计 1132 万千升。在此基础上，预计世界杯还会带动一部分额外的酒水需求，据 iCTR 调研数据显示，巴西世界杯期间“球迷”的味蕾经济被拉动，“球迷”在观赛期间会额外购买食品饮料，41% 的用户愿意额外花费 100 元及以上购买零食和饮料，其中啤酒是最主要的消费选择，“球迷”选择啤酒的比重达到 47%。

图表 6：“球迷”观看巴西世界杯期间的食品饮料选择



来源：iCTR 调研，国金证券研究所

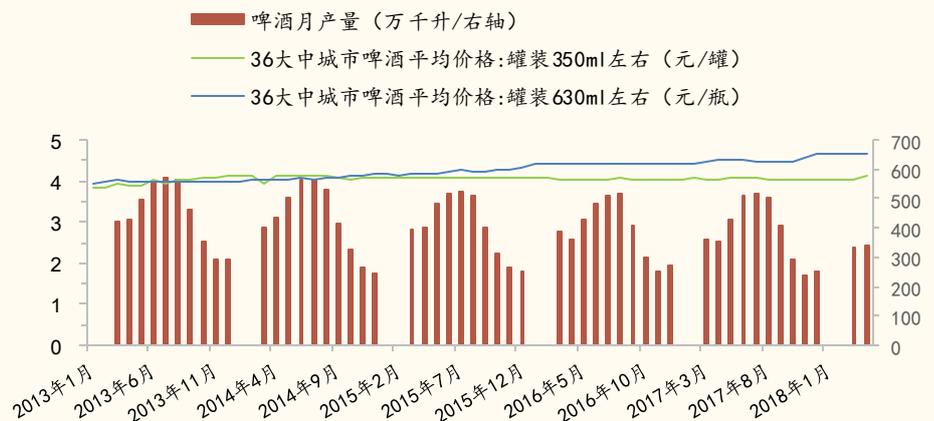
图表 7：巴西世界杯“球迷”因观赛额外购买食品饮料的花费



来源：iCTR 调研，国金证券研究所

- 今年以来啤酒主要产品提价，有助于啤酒厂商在世界杯期间营收进一步增长。近年来主要啤酒产品价格稳步提升，2018 年开年后燕京、青啤、华润等主要厂商对啤酒产品价格进一步调整，提高幅度更明显，较去年年底平均提价 0.1 元。世界杯效应下啤酒需求预计将有所提升，叠加产品提价，啤酒厂商营收有望借力观赛期间酒水消费拔高取得突破。

图表 8：今年以来啤酒产品再度提价

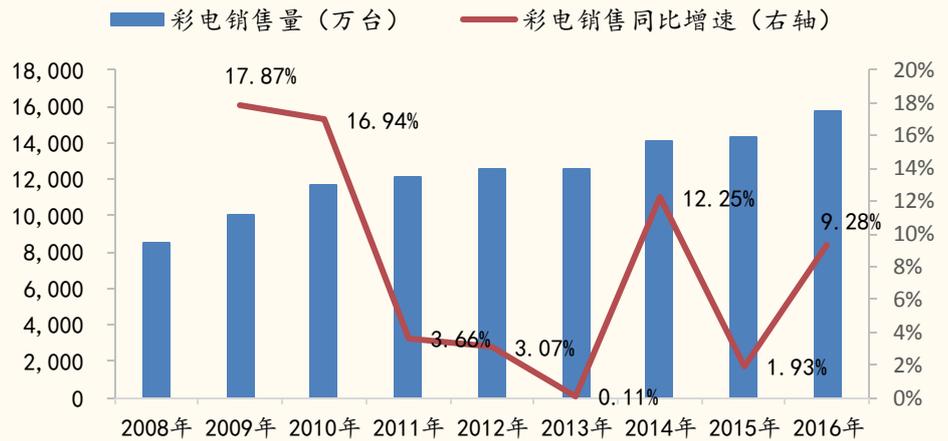


来源：Wind，国金证券研究所

四、面板价格普降利好，“球迷”偏好或带动大屏彩电出货增长

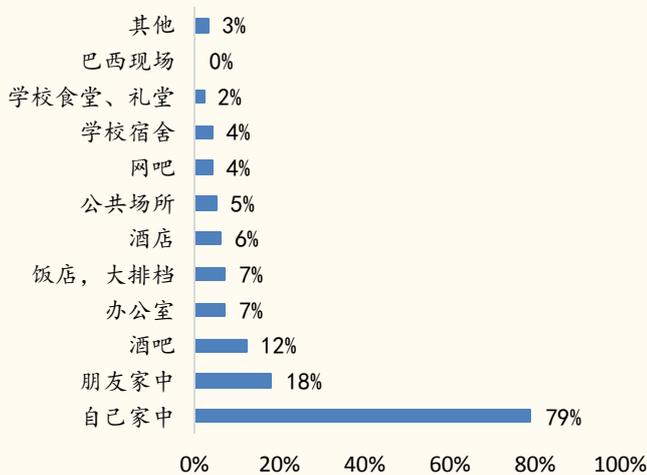
■ 世界杯对彩电销售有一定带动作用。从历史数据看，2014年彩电销售增速高达12.25%，是前后5年内唯一超过10%的年份，印证世界杯对彩电销售的拉动作用。由于2009年家电下乡的高基数，2010年南非世界杯当年销售同比增速略有下滑，但也高达16.94%，此后2011年大幅滑落至3.66%。此外，考虑到家是收看世界杯最主要的场景以及彩电是观看比赛最主要的设备，同时彩电也是“球迷”添置家电的首选，因此俄罗斯世界杯期间彩电需求或有进一步新增。

图表 9：世界杯对彩电销量有一定带动作用



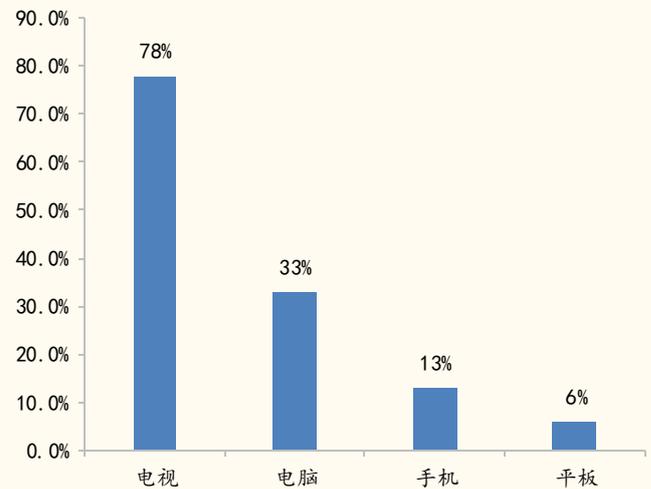
来源：Wind，国金证券研究所

图表 10：观众偏好的观球场所



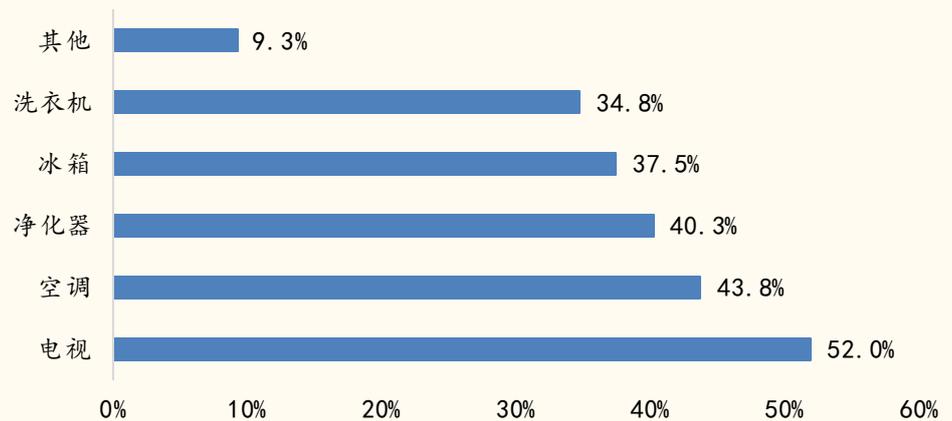
来源：iCTR 调研，国金证券研究所

图表 11：巴西世界杯期间观众观看比赛所使用的设备



来源：iCTR 调研，国金证券研究所

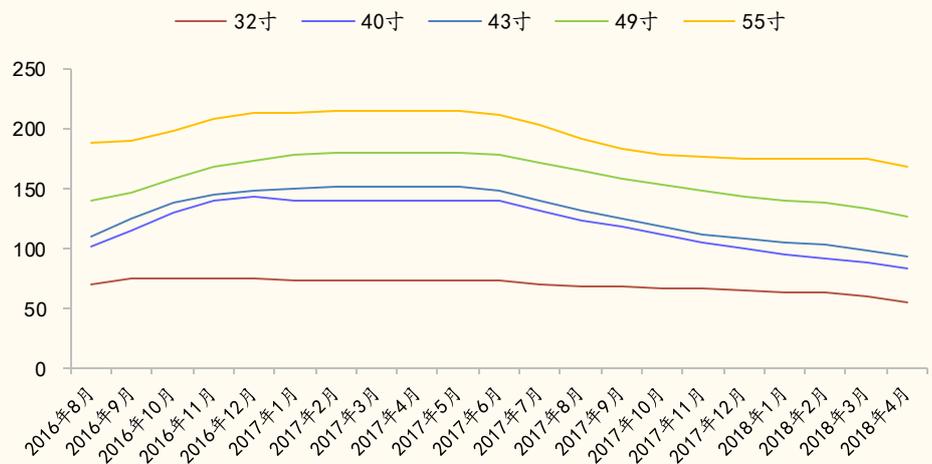
图表 12: 2017 年足球“球迷”计划购买家电品类比例



来源: 艾瑞咨询, 国金证券研究所

- **面板降价利好, 看好世界杯期间彩电销售。**2017 年 H2 以来, 面板价格持续普降, 特别是 40 寸及以上的大屏面板降价幅度尤为明显, 平均降幅达到 2.5%, 彩电的利润空间得到释放, 进一步利好彩电销售。2018 年 Q1 彩电市场已进行持续促销, 销量规模同比增长 3.0%, 随着世界杯效应逐渐发挥彩电销量有望继续保持增长。

图表 13: 电视液晶面板价格 (美元)



来源: Wind, 国金证券研究所

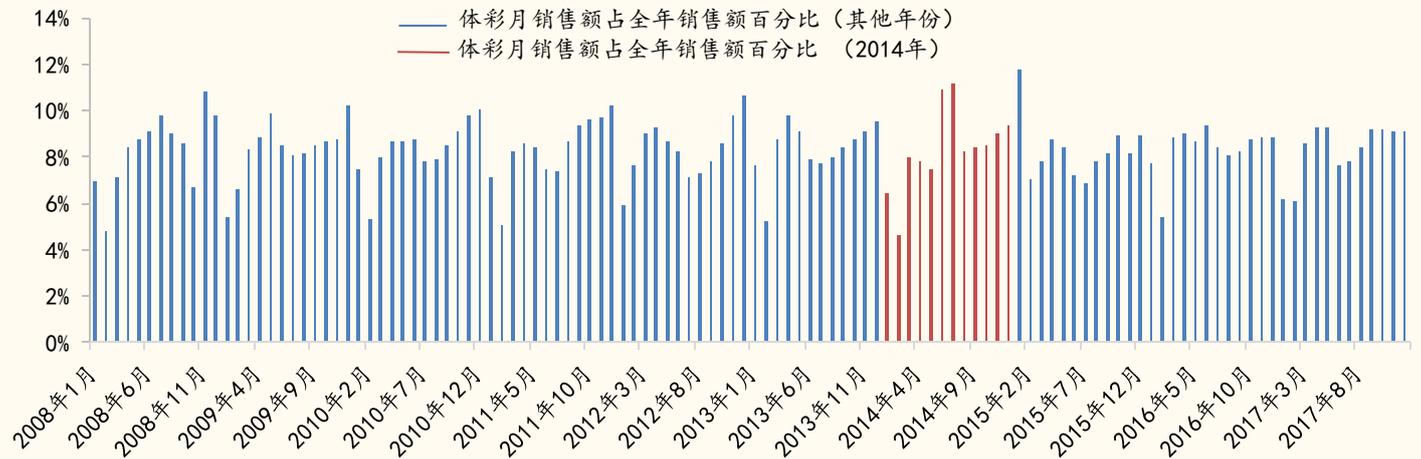
- **大屏及高性能彩电能够为“球迷”带来强烈的视觉体验, 增强观赛的刺激观感, 通常是“球迷”的购买首选。**奥维云网数据显示, 尺寸方面彩电市场以 55 寸为临界点, 55 寸及以上产品份额显著提高, 共计占有 46% 的市场份额, 并普遍处于扩张趋势中, 其中 55 寸的市场份额在 Q1 增长高达 4.40%。同时健康舒适的高端产品也越来越受到消费者的欢迎, 一季度 4K 及 OLED 产品市场份额同比均有不同程度的提高, 分别为 7.2% 及 0.4%。

五、直接受益于世界杯赛事, 体彩销售或迎新突破

- **体彩再迎催化, 受世界杯拉动彩票行业或迎新突破。**足球是所有体育竞技项目中对体彩带动作用最强的一类, 每年 10 月到次年 1 月是足球五大联赛

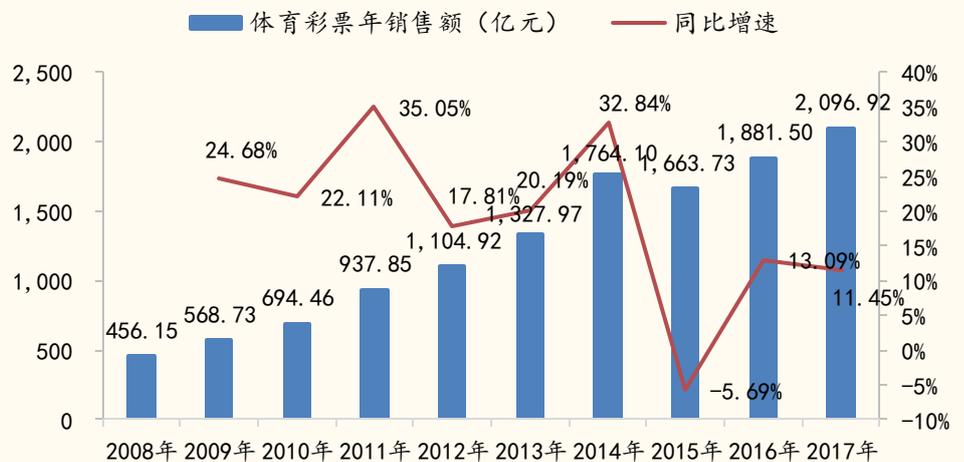
关键赛季，在此期间体彩销售额为全年最高，即使在巴西世界杯举办当年，上述时段的体彩销售额也多高于世界杯期间。我国体彩销售额在近十年中保持稳健增长态势，2014年销售额爆发高达1764.10亿元，当年增速达到32.84%，印证了世界杯对体彩销售强大的拉动能力。即使彩票网售渠道受限，但2015年到2017年仍保持10%以上的增长幅度，2017年高达2096.92亿元。此外叠加海南改革探索大型国际赛事即开彩票的余温，预计2018年世界杯期间体彩有望迎来新突破。

图表 14：足球赛事是体彩销售主要驱动力



来源：Wind，国金证券研究所

图表 15：受世界杯拉动，2014 年体彩销售额取得突破式增长



来源：Wind，国金证券研究所

六、投资建议

- 世界杯渐行渐近，市场关注度及主题热度高，建议关注相关受益板块投资机会。通过梳理受益世界杯盛宴的相关行业，我们建议关注啤酒、彩电、体彩等三条投资主线。

1) 啤酒

- **量价齐升，助推世界杯期间啤酒厂商销售额增长。**夏季是啤酒天然销售旺季，消费需求坚实，同时受世界杯效应需求有望进一步抬升。量价方面，啤酒产量 2018Q1 有所回升，主要啤酒产品年初以来平均提价 0.1 元，啤酒厂商有望借力观赛期间酒水消费拔高，取得营收突破。**建议关注标的：**
 - **青岛啤酒：**公司是老牌啤酒龙头，去年年底复星折价入股，为公司发展注入新活力。今年以来提价逐步落地，产品高端化进一步推进表现不俗。2018Q1 业绩比较积极，营收同比增 3.01%，销售商品收到的现金增长 11.61%，在此背景下，受益于世界杯期间的啤酒消费抬升，公司营收有望取得新增长。
 - **燕京啤酒：**国内排名第四的啤酒厂商，北京等地区市占率达 70%以上，同时伴随主要产品提价将进一步推动产品结构升级。天猫数据显示，北京是中国第二大啤酒消费城市，预计世界杯期间公司在北京地区的销售将成为业绩核心增量。

2) 彩电

- **世界杯对彩电销售有一定的带动作用，同时成本端面板降价释放利润空间，利好世界杯期间彩电营收增长。**从历史数据看，世界杯对彩电销售有一定拉动作用，叠加面板价格普降，2018 Q1 彩电销量规模同比增长 3.0%，预计随着世界杯效应逐渐发酵，彩电销量有望持续放量增长。**建议关注标的：**
 - **海信电器：**2018 年 1 到 4 月海信电视零售额市占率居行业第一，高达 18.65%。同时公司是俄罗斯世界杯顶级赞助商，随着世界杯越来越接近，公司赞助产生的品牌效应及曝光度也愈来愈强，预计公司市场份额有望进一步提升。

3) 体彩

- **体彩受世界杯拉动或迎新突破。**2007 年以来彩票网售历经五次叫停，线上购买渠道受到限制，但是彩票销售额仍然逐年提高，2017 年达 2096.92 亿元；同时，体彩板块受足球赛事的直接催化，叠加海南改革探索大型国际赛事即开彩票的余温，今年世界杯期间体彩销售额有望再创新高。**建议关注标的：**
 - **鸿博股份：**受益世界杯及海南博彩放开，布局彩票全产业链；公司是双彩印刷绝对龙头，并有彩票相关的多个不同品类产品，其中游戏项目储备丰富，视频彩游戏已在重庆上市。
 - **天音控股：**公司战略聚焦于手机核心业务及彩票重点业务，推出的智慧投注站建设方案和社会化渠道终端已在全国进行推广，同时推出多款彩票积分游戏，客户满意度进一步提升。

风险提示：

- **1) 世界杯关注度不及预期的风险。**受潜在不可控因素的影响，世界杯或有关关注度不及预期的风险。
- **2) 欧洲地缘政治影响。**足球受政治影响较大，本届世界杯存在受欧洲地缘政治负面影响的风险。
- **3) 其他黑天鹅事件。**国内外发生黑天鹅事件，将造成市场波动剧烈。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH