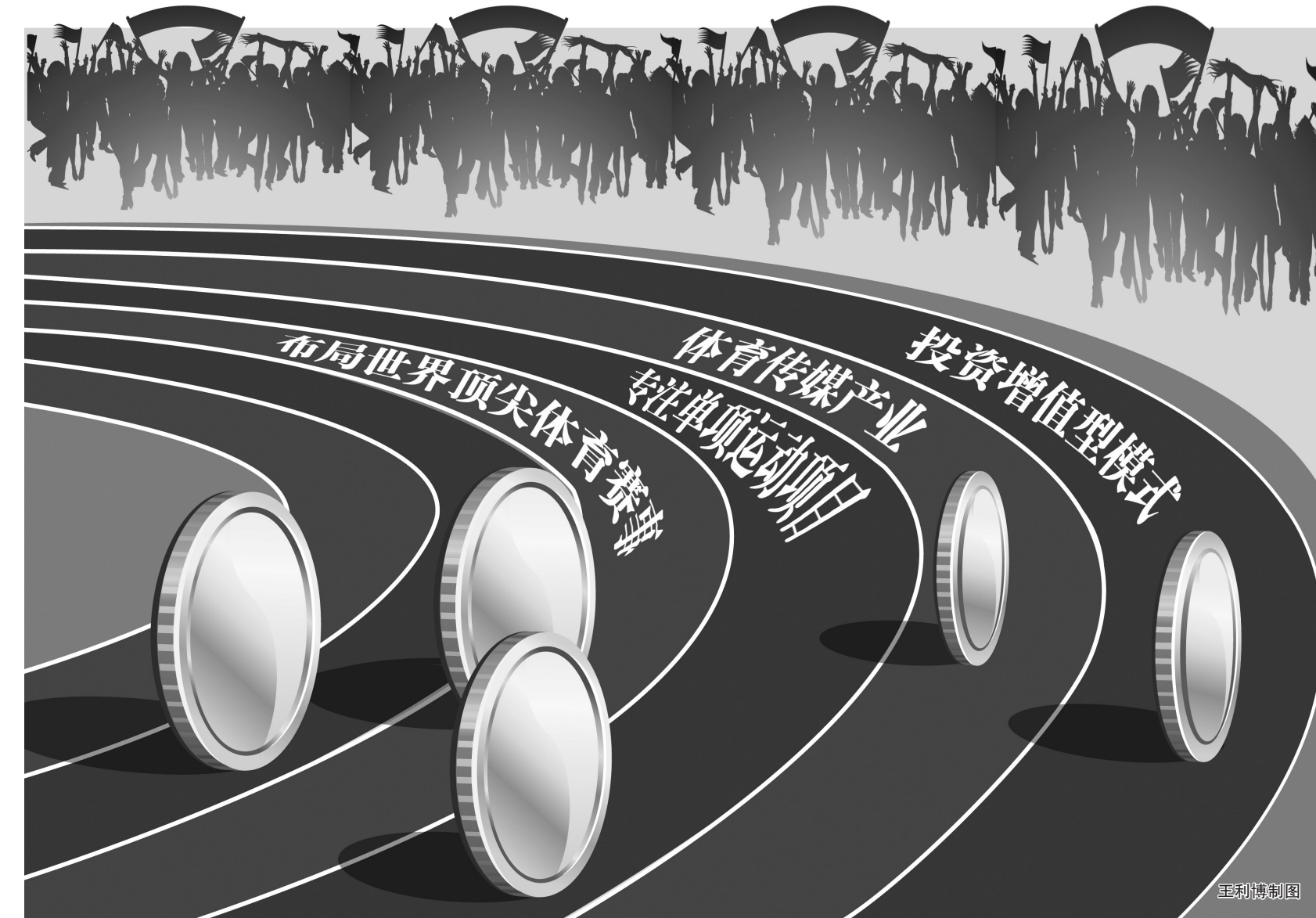


# 疯狂体育资本变现环节待拓展

资本进军体育产业呈四种模式,自身产业结构调整将不可避免



■ 本报记者 朱虹

在2016里约奥运会开幕的前一天,中国资本一天横扫三家欧洲足球俱乐部,标志着资本对于体育产业的投资热情再次升温。近年来,巨额产业基金蓄势待发,体育产业投资并购热潮一浪高过一浪。对此,专家表示,近年来利好政策频出是资本频繁进军体育产业的原因,由于投资模式不同,一些企业是否盈利还待时间考验。从长期来看,中国体育产业结构有待优化,赛事服务等核心产业提升空间大。

## 四种模式投资体育产业

目前,国内已成立了超过20只体育文化产业投资基金,基金规模累计超过400亿元。除了BAT、万达、苏宁、乐视等企业在体育产业展开积极布局外,红杉资本、深创投、创新工场、IDG、达晨创投等创投机构也开始在这一领域频繁出手,体育产业迎来风口。

资深体育人、关键之道体育咨询公司创始人张庆对《中国企业报》记者表示,目前国内资本投资体育产业的模式具体可分为四种。第一种为

“高举高打”型,即在产业上游进行布局,这种模式以万达为代表。万达集团2015年先后出手并购瑞士盈方体育传媒、美国世界铁人公司,这些公司本身拥有或是协议拥有世界顶级赛事IP,这些有利于万达掌握第一手产业资源,迅速做大企业体量。目前万达已经掌握了世界杯等重要赛事转播营销权,拥有了国际顶尖赛事产权,成为全球规模最大的体育产业公司。

张庆进一步指出,第二种模式是

企业专注于某个领域“精耕细作”,例如苏宁、恒大等企业,就是专注在足球这个领域深耕。苏宁2015年底收购了江苏舜天俱乐部,将其更名为江苏苏宁足球俱乐部,今年,苏宁又以2.7亿欧元收购国际米兰70%股份。而恒大集团2010年成立的恒大淘宝足球俱乐部已成长为目前亚洲最为成功、最具影响力的职业足球俱乐部,于2015年挂牌上市,成为“亚洲足球第一股”。

“第三种模式是以乐视为代表的

企业,通过购买赛事IP版权,进行内容方面的营销,其中还包括再开发再创造的过程,这属于体育传媒产业,在体育产业中属于相关产业类型。第四种就是投资增值型模式,例如红杉资本等众多创投机构在体育产业领域频繁出手,通过投资来获取收益。这些创投机构投资体育产业的方式也很多,例如投资国内体育创业公司,还有近期中国买家收购AC米兰就是基金管理公司出面,通过资本杠杆融资后再收购。”张庆表示。

## 盈利还需时间考验

艾瑞咨询数据显示,2015年,国内体育行业整体获投金额超过65亿元,是2014年的2.7倍,比2013年翻了164倍。资金疯狂进入的同时,相关投资企业能否获得相应预期收益,也成为业内较为关注的问题。

谈及上述企业进军体育产业目前的盈利状况,张庆表示,投资模式不同盈利模式也不同。例如万达对投资标的要求就是要赚钱,还要有一定的发展潜力。所以,其买来的公司本身就

是赚钱的公司。但是作为投资增值型模式来说,有的投资项目赚钱,有的则亏损,其投资后获得回报可能需要一个较长的时期。比如AC米兰、国际米兰,这些都是亏损的企业,而且是有债务的。还有乐视这种投资版权的模式,通过购买100多个赛事IP,主要靠会员费,即付费收看和植入式广告来赚钱。广告收入可能会快一点,但付费收看收益短期内获得回报比较难。业内人士也指出,因为体育产业

具有延伸性,这种延伸性的产业链包括明星经济、球员经济等,能否全产业链运营一个俱乐部对于大多数中国企业来说还是一个未知数,因此变现就成为摆在各路资本巨头面前的难题。

易界网中国区市场及业务拓展总监李佳超表示,目前跨境并购体育产业的中国企业,更多的是在推进战略型并购而非财务投资。并购是否成功,不能看短期的投资收益,而要看是

否能助力企业的战略部署。有些并购标的本身盈利能力有限,但企业可能就此展开一系列的产业布局,来拓展营利的渠道。

国联证券分析师张忠表示,体育媒体和体育营销是体育产业链的重要变现环节。在英超的收入结构中,46%收入来自转播权,30%来自商业赞助,门票及衍生品销售收入仅占24%。而我国转播收入占比低,参照国外提升空间大。

## 产业结构有待优化

对比资本市场的青睐,近年来体育行业的利好政策也是源源不断,从纲领性的指导政策到细分领域政策以及地方政策,都在推动着行业的发展,可以说体育已经成为了举国瞩目的行业。

国务院2014年发布的《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》要求,我国体育产业总规模到2025年需达5万亿元,未来十年内体育产业总规模需增长16倍左右,年均复合增长率约为20%,成为推动经济社会持续发展的重要力量。

国家体育总局2015年8月召开足球改革发展工作会议,并正式公布《中国足球协会调整改革方案》。根据该方案,中国足协将与体育总局脱钩,依法独立运行。这是中国足球史上最为深刻的一次改革,而且以第一大球的改革为先锋,有望带动整个体育产业的改革进程。

2016年4月,《中国足球中长期发展规划(2016—2050年)》出台,规划近期至2020年,中期至2030年,远期展望至2050年,并将足球作为国民经济的重要产业。

2016年7月13日,国家体育总局正式印发《体育产业发展“十三五”规划》。该规划明确要求以项目带动行业发展,并首次明确了竞赛表演业、健身休闲业、场馆服务业、体育中介业、体育培训业、体育传媒业、体育用品业和体育彩票八大重点行业。提出到2020年,全国体育产业总规模超过3万亿元,并以筹办2022年北京冬奥会为契机,推动冬季运动发展。

对此,张庆表示,体育产业总规模到2025年实现5万亿元的目标并不难。事实上,根据目前各省级政府统

计,体育产业发展总规模已经超过了之前制定的发展目标。不过要看到,体育服务业的占比还是较低,特别是体育产业品牌化还有待提升。

国联证券分析师张忠也表示,中国体育产业结构有待优化,赛事服务等核心产业提升空间大。目前我国体育产业结构发展不均衡,赛事服务等核心产业的市场化程度过低,仅占体育总产值的21%;体育用品占比过高,高达79%。而相比美国体育产业结构,其体育用品占比42%,体育服务等占比高达58%。

# 政策利好体育产业大发展 未来将诞生一批优质公司

■ 本报记者 朱虹

日前里约奥运会如火如荼,资本市场上的体育产业类公司也是一路高歌。专家指出,由于资本市场上体育产业类投资标的不多,体育相关上市公司成为市场追捧的目标。从未来发展看,体育产业依然是一个值得期待的朝阳行业,如果政策能够逐步放宽,在体育赛事组织、转播以及经纪业务上可能将诞生一批优质公司,这类相关上市公司值得关注。

## 三类上市公司受市场关注

有机构认为,目前我国体育产业刚进入产业化发展初期,未来众多“小而美”的细分领域同样充满创投机会。而资本市场上的体育产业类公司尤其受到业内关注。

大同证券高级投资顾问张诚对《中国企业报》记者表示,目前资本市场中的体育类上市公司主要有3种。一种是常见的体育服装类公司,这些公司随着近年功能性产品(户外、训练、篮球、跑步等)不断细分以及国产品牌的崛起,业绩表现稳定增长,如贵人鸟、探路者、青岛双星等。第二类公司涉及赛事组织及冠名,对于公司的品牌效应和影响力有一定帮助,多为有一定实力的地方企业,这些企业甚至还拥有篮球、足球俱乐部,但是由于其体育产业的营利不佳,对于公司整体业绩还难有明显帮助,如江苏舜天、亚泰集团、中信国安等。第三类是体育经纪类或转播类公司,这些公司的体育业务占比较大,甚至开始向体育产业深入转型,但目前表现平平,未来随着体育产业整体做大做强,此类公司潜力会加大。如雷曼股份、莱茵体育、乐视网等。

据Wind数据显示,目前体育概念相关上市公司已有16家发布了半年业绩预告。其中11家业绩预告,信隆实业、奥拓电子两家预计净利润同比增幅均超1000%,奥瑞金、乐视网、互动娱乐、广田集团四家预计净利润较多,分别预增5.81—6.64亿元、2.80—3.16亿元、2.35—2.88亿元、1.16—1.65亿元。

## 估值尚未形成体系

谈及资本市场中体育类上市公司的估值,张诚表示,目前纯正体育类公司并不多,所以相关公司的估值还是受所处主营业务行业的影响更大。如三夫户外的动态市盈率达到2000多倍,而涉及体育在线转播和游戏的互动娱乐仅有18倍左右。所以整个行业的估值体系比较混乱,应该说目前体育产业多为上市公司的副业,所以其估值尚未能形成体系。

资深体育人、关键之道体育咨询公司创始人张庆对记者表示,对于投资者来说,由于投资标的不多,体育相关上市公司受追捧也很正常。与发达国家相比,国内体育产业刚刚起步,还处于培育发展期,很多体育概念企业由于投资模式不同,获得收益还需要一段时间。但是资金往往希望快进快出,由此一些概念炒作层出不穷,所以投资者还应保持冷静的心态。

香颂资本执行董事沈萌也对记者表示,目前,国内企业纷纷投资体育产业主要是由于国内政策推动,有些领域已经开始有泡沫化的倾向。短期营利的可能性很小,想通过砸钱出成绩是比较困难的。

## 产业前景值得期待

张诚表示,从未来发展看,体育产业依然是一个值得期待的朝阳行业。根据国外经验,像NBA(美国男子职业篮球联赛)、NBDL(NBA发展联盟)、NFL(美式橄榄球联盟)等体育赛事及其衍生的赛事转播、体育经纪、广告、服装、影视等产业形成了一个巨大产业链。而国内尚未打破体育领域的政策垄断,市场化机制尚不成熟,如果未来政策能够逐步放宽,在体育赛事组织、转播以及经纪业务上将诞生一批优质公司,未来空间巨大。

长江证券分析师陈果指出,体育行业是“政策呵护+消费升级”双轮驱动的成长性行业。《体育产业发展“十三五”规划》的发布为行业的发展提供了大方向。另外随着国内居民消费水平的提升,大众不仅热衷于收看体育赛事,也开始更频繁地投入到运动健身中去。我国体育产业处于爆发前夜,建议投资者关注相关公司的投资机会。

东兴证券分析师杨若木指出,业内目前看好两类体育版块企业:一是围绕体育竞演行业发展,消费需求成熟、受益作用明确的企业;二是能够立足自身,培育消费需求和树立品牌价值,打通上下游,充分实现外部效应内部化的企业。

国联证券分析师张忠也表示,2015年我国体育总产值1.8万亿元,产业增加值占当年GDP的0.7%,近几年其占GDP比重稳步增长。而世界上体育产业最发达国家美国的体育产业产值占GDP的2%,是美国排在前十位的十大产业之一。目前,我国体育行业已经进入快速发展期,因此我国体育产业增加值占GDP比重会逐步提升,相比美国以及日韩,我国提升空间更大。