

# 问讯体育产业蛋糕 解码四大细分市场

市场期盼已久的体育改革以“足改”为排头兵,让外界眼前一亮。一时间,有关足球改革乃至整个体育产业的投资风潮开始涌动起来。

在很多投资者眼里,所谓的体育产业仅仅是卖门票、卖运动服,或者是运动赛场上一块块的广告牌。实际上,体育产业的范畴远不止这些。基于此,记者梳理了国内体育产业的消费潜力、商业市场细分和资本投资方向。

证券时报记者 蒙湘林

## 体育蛋糕有多大?

体育产业的定义本身很复杂,既可以定义为休闲服务业,也可以理解为制造和服务相结合的产业,但不不变的是其用户体验的重要性。这个产业很大,市场空间的计算没有太多具体的指标。”一位券商量化估值领域的研究员表示。

那么,究竟体育产业有多大呢?2014年10月20日,国务院正式发文《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》(下称《意见》)。其中指出:到2025年,中国体育产业总规模超过5万亿元,增加值2万亿元。参照国家体育总局数据,这一指标在2013年是1.1万亿元,实现增加值3563亿元,这部分增加值占中国GDP比重为0.63%,而这一比例在欧美先进国家则是2%到3%。

体育产业空间很大,但是政策上束缚很多,体育产业在此前更多地被当做是国家竞技实力和形象展示的“中间行业”,所谓的盈利或者亏损界限不清,非市场化特征较多。”体育营销培训公司北京中体一方总经理张超如是评价。

不过这一局面日前有了明显的改革预期。《意见》中明确指出体育产业的市场化方向,逐步取消商业性和群众性体育赛事活动审批、加快全国综合性和单项体育赛事管理制度改革、放宽赛事转播权限制等将是未来产业改革的重点。

张超进一步指出:赛事审批放开和转播市场化是体育产业前端和后端环节的松绑,中端环节即市场消费环节也为体育市场带来了想象空间。单从人均体育消费看,我国只有27美元,全球平均水平是217美元,欧美国家则是300美元以上,如此之大的差距和所谓的体育强国梦是不匹配的。”

## 解析四大细分市场

数据显示,当前我国体育用品服饰的制造销售累计占到整个体育产业的近80%的份额,包含赛事运营、体育媒体、健身休闲、场馆服务等在内的体育服务业占比则很小。也就是说,国内的体育市场目前发展还处在初级阶段,主流仍是“卖产品”、“卖服务、卖体验”的市场还未真正形成。

张超告诉记者:体育产业尽管发展还未成熟,但国内近年来已经开始逐步发展起来,走多元化路线。大体来说,体育产业可分为体育赛事运作、媒体商业化、传统鞋服和体育彩票四大类细分市场。其中,赛事运作是利润边际较高的市场,媒体商业化中的转播权是成本边际较低的市场。鞋服和彩票属于衍生品业务,品牌价值最大。”

赛事运作是体育产业中最核心也是最上游的市场。赛事资源是体育产业链的源头,其中包含商业价值最高的职业赛事(以俱乐部形式为主)、非职业赛事(国际比赛、大众竞技和商业表演等)。无论是职业还是非职业赛事,赛事运营公司都是其中最赚钱的角色,其他角色则包括赛事主体(如俱乐部)、赛事资源和体育大众。

中信证券认为,赛事运营公司负责常规性赛事的组织以及商业化的运作。其收入大致包含有媒体版权、赛事门票、授权产品、赞助商(包括冠名赞助、场地广告、服装广告、媒体广告等)等。而俱乐部则享受参与商业化赛事带来的分红,并接受赞助商的赞助资金,同时在自有知名度的基础上还能够开发出相对应的衍生产品,进一步挖掘商业价值。

国内赛事运营公司基本包含三类主体,分别是广电及国资系、民营系和个人创业系。比如,IMG(北京)体育赛事管理公司和厦门广电分别是央视和厦门广电所属公司,中奥体育、上海久事、时博体育则分别是体育总局旗下上市公司中体产业(600158)、上海国资和北京国资的下属公司。

民营系主要是民营资本组建的相关公司,如深圳纵横四海、北京今日影响等。此外,雷曼光电(300162)也逐步开始布局中甲联赛。

个人创业系最知名的当属以姚明的经纪管理团队为班底的众辉国际、体育媒体人李红创办的盛开国际。不过,据张超介绍,在职业赛事中,越来越多的俱乐部开始转向赛事运营,如欧洲的豪门足球俱乐部直接涉足球员经纪、赛事商业价值开发等业务。

媒体商业化是体育市场成本最可控的领域。所谓的成本最可控,是因为赛事的播出方媒体平台具备垄断性的播出权,由于面向用户和商户收费,其播出成本理论上可以无限摊薄。”张超解释。

目前电视媒体尤其是央视对于赛事转播的掌控能力非常强。以CCTV-5为例,其运营模式主要包括广告和市场开发,广告收入占据了总收入的很大一部分。值得注意的是,以互联网为代表的新媒体开始逐步挑战电视媒体的权威。据艾瑞咨询统计,以2014年世界杯为例,互联网已成为体育媒体的整体发展趋势。在资讯获取渠道的竞争中,互联网的地位逐渐强势。在2006、2010、2014三届世界杯中,通过互联网了解资讯的选择比例分别为9%、31%、57%。

当前资本市场上跟体育赛事播出相关的公司有乐视网(600104),主要为赛事直播和广告植入,优酷土豆(YOKU)主要涉及视频娱乐资讯收费,另外包括新浪(SINA)、网易(NETES)、搜狐(SOHU)、腾讯控股(0700.HK),主要布局体育资讯产品和流量消费。

除了播出和广告外,移动互联网风潮下的APP也参与到体育市场。如虎扑看球、直播吧、懂球帝等移动观看类APP已经崭露头角;还有如运动客、约运动、腾米泡泡等一系列的运动健身类APP也已经融入到体育人群中。

运动鞋服作为体育产业的末端,竞争相对激烈。根据Euromonitor数据,截至2013年,我国运动鞋服行业零售金额达1400.89亿元,运动鞋服市场规模约占我国整体服装市场容量的7.6%。2008年奥运会后,运动鞋服行业进入不景气时期,加之外资品牌的施压,国内的运动服饰公司在体育领域都开始转型。

产业末端的鞋服市场由于准入门槛低,竞争激烈且同质化严重,利润相对

较低。未来鞋服公司想充分利用体育市场打开局面,必须转型,比如优化渠道,逐步轻资产化乃至互联网化。”

在股票市场上,偏运动风格的贵人鸟(603555)、嘉麟杰(002489)、李宁(2311.HK)、特步国际(1368.HK)、匹克体育(1968.HK)、安踏体育(2020.HK)已开始逐步转型互联网化。如贵人鸟今年初宣布2.4亿元曲线入股虎扑,将转型体育产业集团。

体育彩票尤其是互联网体彩有望成为体育产业中最宽松的市场。张超表示:彩票和股票一样,都是参与度极高的大众消费市场,随着互联网的兴起,政策监管逐步放松,成长空间将最大。”

事实上,由于网络彩票的便利性、支付优化和体验改进,传统彩票销售市场已经开始逐步显示出疲态。据中信证券数据,2005年,我国互联网彩票销售额仅有1亿元,而2014年达到了850亿元,年复合增长率达到惊人的112%,移动互联网彩票市场为385亿元,同比增速高达333%。

当前,互联网彩票平台尚未拥有正式牌照,销售模式主要是与各省的体彩、福彩中心合作,签订代售协议在互联网销售彩票。由于监管环境的相对宽松,这一阶段的互联网彩票平台的竞争完全基于自身的核心竞争力。

在A股市场中,人民网(603000)、鸿博股份(002229)、安妮股份(002235)、综艺股份(600770)等,都开始涉足无纸化彩票业务。另外,美国上市的500彩票网(WBAI)是国内发展较早且业务较为专一的彩票销售公司。

## ■记者观察 | Observation |

## 发力体育产业 互联网公司或胜传统公司

证券时报记者 蒙湘林

今年3月,乐视网对外宣布,旗下乐视体育将联合RSE Ventures、Relevant Sports and Catalyst Media Group,将于今年携手把全球顶级的赛事之一——国际冠军杯(ICC)共同引入中国市场。乐视网作为一家既不是传统媒体公司也不是传统实业公司的互联网公司,将如此重大赛事引入并进行商业化运作,在国内并不多见。

事实上,从这样一个案例中,可以探讨一个问题:互联网公司涉足乃至发力体育产业,是否比一些传统公司更具有竞争优势?国家的规划指出2025年,体育产业的市场空间是5万亿元,看似巨大的一块市场,是不是所有公司都有机会去分享这一盛宴?

笔者认为不然,体育产业市场相比传统产业和新兴的互联网产业都是另类的,与哪种产业的融合度更高将成为关键。

体育产业从市场类型看,大致可以分为四类:赛事运营、媒体商业、运动鞋服和网络彩票。首先,赛事运营注重的是资源整合和赛事的实际管理,由于对接的是赛事竞技主体和赛事目标受众,

因此,赛事运营公司需要很强的管理能力、良好的用户体验和赛事商业价值开发(如广告)的人才。单就这一点看,互联网公司由于其自身强调互联网运营,组织结构和人员配置相对简洁,运作效率较高,但传统公司特别是实业公司如大型的国企央企、制造类企业,人员和组织结构庞大,能否适应赛事运营的快节奏是一大疑问。

媒体商业方面,笔者认为,拥有媒体传播背景的互联网公司更具优势。比如乐视网,旗下不仅仅有开发电视、手机甚至是汽车的产品部门,还有名目众多的资讯传播部门,如乐视体育、乐视影业等,这类部门往往需要高昂的成本投入和长期的时间运营,不是所有传统企业有意愿有能力做的事情。

网络彩票方面,现在看到了很多传统的实业公司开始涉足,比如地产商中体产业、零售商家阿股份、纸制品企业安妮股份、生产扑克的姚记扑克等。尽管有涉足,但存在整合问题,比如是内生发展还是外延收购彩票公司,比如主业和网络彩票

业务的融合。相反,互联网公司则不需要改变公司本身的互联网架构,只需要新增一个品类业务彩票。更为重要的一点是,传统实业公司往往很难容忍短期内新业务的亏损,而互联网企业则对此习以为常。

最后,运动鞋服可能是传统公司最容易接受也更具备优势的领域。国内外众多的运动服饰企业都有参与到体育大市场中,只是参与程度有多有少。例如,国外的运动品牌龙头阿迪和耐克会通过赞助豪门俱乐部的广告等资源获得对价权益,包括绑定销售产品、提高品牌价值、参与产品分成等。相比之下,国内的运动鞋服企业目前在体育市场的投入大于回报,且回报率不高,这其中跟品牌议价能力相关,也和体育资源整合能力有关。

不过,运动鞋服确实是传统公司可以考虑的一个方向,也是最为贴近体育受众的领域,如果切入合适,这可能是传统公司进入体育产业最便捷的入口。

总的来说,以“轻资产化”为代表的互联网企业往往在业务转型方面更灵活,而以“重资产”为代表的传统企业面对新领域,可能需要较漫长的适应过程。

## ■链接 | Link |

耐克

提到运动服饰,耐克早已成为全球家喻户晓的品牌,这家全球著名体育用品厂商凭借创新产品,继续引领运动服装和鞋类的潮流。近期强势美元来袭,不利于美国企业出口和业绩,不过,耐克的股价似乎不为所动,更在近日一举突破100美元大关,创下历史新高。耐克公司此前公布的去年第四季度财报显示,尽管受到强势美元的拖累,但公司销售额增长7%至75亿美元,当季利润增长率达到17%。

VF

在美国的运动品牌上市公司中,定位于户外和极限运动等方向的美国VF集团也是重量级企业之一,旗下拥有诸多运动类大品牌。公司近几年的财务数据显示,户外运动系列是成长速度最快的系列,在总收入中所占比例和收入增速都遥遥领先其他品类。目前,VF集团股价达到74美元,也在历史最高位附近。最近10年,VF集团的股价均跑赢大盘,这一趋势在2009年后尤为明显。

曼联

除了关注球队的排名,足球球迷又多了一个新的乐趣:看曼联股票的走势。曼联是英国最成功的俱乐部之一,拥有多个联赛冠军头衔。曼联在2005年前曾在伦敦证券交易所上市,此后格雷泽家族出资14.5亿美元入主曼联将该俱乐部私有化。2012年8月,曼联登陆纽交所,发行价为14美元,成为全球唯一在纽交所上市的足球俱乐部。不过,在股票市场上,曼联还需要加把劲,目前股价为15.5美元左右,与发行价相差无几。

哥伦比亚广播公司

哥伦比亚广播公司是一家在美国的国际性大众传媒公司,在有线广播电视网络领域主要从事电视节目及戏剧电影发行,内容涉及电视剧、纪录片、拳击、搏击等体育节目。公司曾在1960年获得第8届斯阔谷冬奥会转播权,这是奥运转播史上的第一次真正意义上的电视转播权销售。哥伦比亚广播公司股价近两年来也呈震荡走高的态势,目前股价在61美元附近。

(吴家明 整理)

### 体育产业 4 大细分领域

#### 1 赛事运作



体育产业中最核心也是最上游的市场

  
中体产业

  
雷曼光电

#### 2 媒体商业化



体育市场成本最可控的领域

相关概念股



Letv 乐视网

#### 3 运动鞋服



体育产业的末端, 竞争相对激烈

  
贵人鸟

  
嘉麟杰

#### 4 体育彩票(互联网体彩)



中国体育彩票

很可能成为体育产业中最宽松的市场

  
人民网  
people.cn

  
安妮股份

  
鸿博股份

  
综艺股份