

借政策东风 体育产业将迎黄金十年

中国上市公司研究院

2022年冬奥会举办城市确定之前,A股体育相关上市公司走出一波上涨行情,特别是河北张家的唯一上市公司河北宣工上演翻倍行情;但是当宣布北京获得2022年冬奥会的举办权后,相关体育个股却出现“见光死”,股价纷纷下跌。

难道体育股没有行情了?显然,获得冬奥会举办权为我国体育事业的发展再次增添光彩,现在北京冬奥才启动,而不是终点。随着我国经济实力增强,人们闲暇时间增多,人们对体育消费的需求将逐渐增加;另一方面,国家的顶层设计、政策支持为体育产业发展提供了制度保障和资源扶持,未来是体育产业的黄金10年。基于体育产业美好前景,一向嗅觉灵敏的资本市场也开始追捧体育产业。

体育产业结构不均衡

2013年,我国体育产业占GDP比重仅为0.56%,约为全球平均水平的1/4、发达国家的1/5,甚至1/6,足见发展水平落后。若比较人均体育产值,我国与其他发达国家更是有天壤之别,让我们这个GDP大国汗颜。但是,落后并不可怕,因为其中蕴藏着巨大的机会、更大的改进空间。我国和相关国家体育产值占GDP比例情况,详情见图1。

我国体育产业不仅整体落后,结构也不合理。美国的体育产业发展很均衡,上游的体育观赏服务业占比达到25%,下游的体育用品生产业占比为30%,而体育健身服务业是美国体育产业最主要组成部分,占比为32%,详情见图2。

与美国比较,我国体育产业还处在初级阶段,大多停留在体育用品、鞋帽的生产使用上,涉及实质内容竞技表演和娱乐占比较小。我国体育用品、鞋帽产值占比接近80%,呈“一家独大”局面,详情见图3。在从体育大国迈向体育强国的过程中,体育服务业会得到持续的政策支持;消费者对体育用品的消费惯性会延续,对专业、高端的体育用品的需求会加速扩张。

体育核心产业中的竞技表演业和健身娱乐业在我国受到政策和职业竞技发展的限制,占比较小。在举国体制的支持下,我国在竞技体育方面获得了巨大的成功:2000年奥运会中国代表团获得金牌28枚,位居世界第三;2004年奥运会获得金牌32枚,位居世界第二;2008年北京奥运会获得金牌51枚,居世界第一。然而,在竞技体育风光无限的同时,我国商业体育、群众体育的发展却严重落后。我国商业体育的主要资源被相关主管部门、企业所占据,市场化程度低下;我国人均体育场面积仅为美国的7.5%,公共健身设施缺乏。

中央和地方全面支持

体育产业的发展得到国家各个层面的高度重视,从顶层设计到底层执行都有详细规划,以确保体育产业的发展取得实际效果。习近平总书记多次在重要场合提到发展体育产业,对体育产业很关心。国家和部委也密集出台支持体育产业发展政策,几乎月月便有政策出台,从整体规划到局部布局,涉及面之广,支持力度之大前所未有,详情见表1。

国务院在2014年10月20日印发的《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》中明确提出,到2025年,我国体育产业规模将达到5万亿元。也就是说,未来11年我国体育产值将以每年29%的高速复合增长率才能实现规划要求。此规划大幅超出市场预期,可见国家决心之大。

为响应国家号召,以及支持地方经济发展,各级地方政府也在2015年7月之前推出了地方体育发展政策,出台了类似《X省关于加快体育产业促进体育消费的若干意见》,涉及场馆建设、品牌树立、户外、健身中心、赛事等体育产业内容,表示出对体育产业发展的高度重视,详情见表2。

上市公司积极布局

一级市场投资体育产业热度逐渐升温,这些先知先觉的资本翘楚,在政策出台之前就已经开始布局体育产

业,政策出台后继续加大力度。据统计,截至2015年4月,共有56家体育创业公司公布获得多项融资,按项目统计,其中综合25个、足球7个、高尔夫5个、健身5个、骑行4个、跑步3个、户外2个、滑雪2个、篮球2个、汽车1个以及搏击1个。从投资领域看,大多是综合性、高端化、大众化子行业。这56家公司融资情况为:2014年之前4.45亿元,2014年25.05亿元,2015年截至4月12.25亿元,说明机构积极参与体育产业PE市场且投资额度逐年增加。

二级市场上市企业积极布局体育产业,目前已经有30多家上市公司涉足体育。它们涉及体育的方式各有不同,主要有以下四种方式:成立体育产业并购基金,如国旅联合、贵人鸟;收购体育产业公司,如苏宁云商、浙报传媒;通过产业链延伸切入体育产业领域,如乐视网;对已有业务做大做强,加大投资额度,如探路者、嘉麟杰。涉足体育产业相关上市公司,详情见表3。

拥有俱乐部相关业务的上市公司有以下特点:大部分企业市值庞大;多数企业涉足俱乐部已久;以其他产业为主,俱乐部为辅助;大部分企业属于传统产业,发展乏力;起初不以盈利为目的,让一球队对公司影响较弱,且处于烧钱状态。

已成立体育产业并购基金的上市公司有以下特点:跨界和延伸产业链,原有主业与体育存在一定联系;部分市值较大;入主体育意愿较强,并购基金规模一般比较大;主业一般为传统行业,成长性堪忧。

博彩相关上市公司有以下特点:博彩产业链的衍生,特许经营权;提供上游彩票印刷;国有企业较多,政策性较强。

与体育传播相关上市公司有以下特点:原有传播业务的延伸,目前渗透的公司大部分以前是其他内容为主的传播类公司;这类老牌传播公司一般市值较大,新设立的体育传播业务占比较小。

与体育相关设备类公司有以下特点:大部分是原有产业延伸;市值整体不大;原有业务业绩稳健;个股对体育的改善弹性不一。大股东体育资产丰富的企业有以下特点:大股东原有体育资产;大股东收购体育资产;大股东把上市公司当成以后体育资产的整合平台。

体育概念股跑赢大盘

二级市场体育概念股活跃,受到投资者热捧。在体育标的稀缺的情况下,凡是与体育产业有联系的公司都遭到二级市场的炒作,虽然这些股票没有业绩,仅仅是意向或者业务存在可能性,但是在二级市场的表现明显跑赢大盘。近来,中证体育产业指数大幅跑赢上证指数、创业板指数及深证成指,最高时涨幅达到4倍以上。详情见图4。

从中证体育产业指数看,过去两年,体育上市公司取得了傲人的成绩,让人振奋不已。但是,伴随短暂调整,有人提出体育产业行情是否已经结束?也有人说,这些企业估值很贵,市值很大,短期看不到业绩释放等等,但是历史告诉我们,对于有前景的产业,上市公司从来没有低估值,也时常充满机会。例如:8月6日,工信部公布锂电池销售情况,瞬间激活了新能源行情,锂电池产业链的众和股份前后连续5个涨停,其他新能源个股也是激情四射。目前1500亿市值的比亚迪,也从来没有过低估值。新能源和大市的上涨,它也从没有缺席过。

一个空间巨大、高速增长、国家支持、市场认可的行业,一定会受到投资者长期追捧,这些标的也将在资本市场上脱颖而出。体育产业正在经历翻天覆地的变化,由于国家战略和政策支持,以及经济发展的实体经济支撑,一定会有一些优秀的公司脱颖而出,享受行业的盛宴。

历史经验显示,谁先进入,抢占更多的资源,谁将会做得更大,就如之前传媒行业的掌趣科技、华谊兄弟以及光线传媒等。

对于已经进入体育产业的上市公司,我们建议从以下几个方面入手进行比较分析:1.大股东情况,大股东是否拥有体育资产,是否拥有做大做强体育的实力和决心;2.现有体育业务对公司影响,对公司业绩弹性如何,对公司估值弹性如何;3.现有体育业务行业情况、

图1 部分国家体育产业占GDP比重

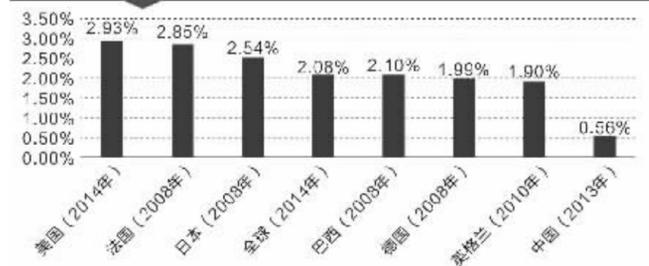


图2 美国体育产业结构

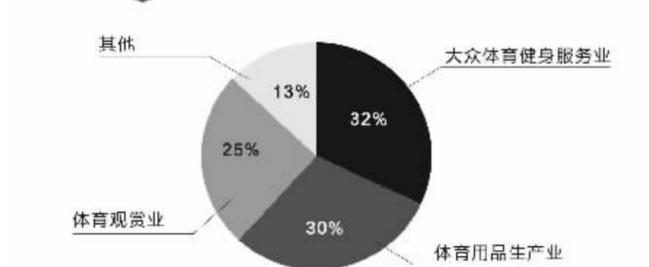
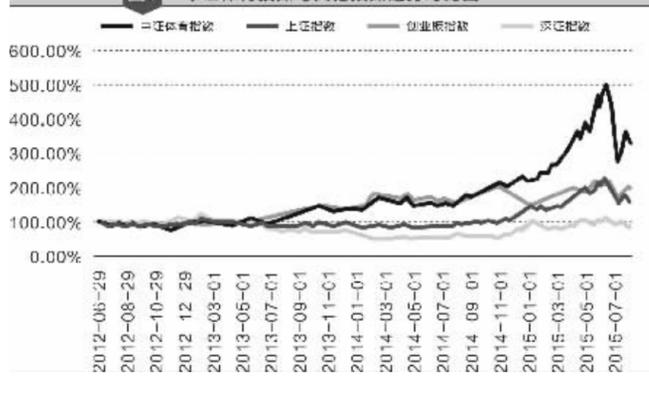


图3 中国体育产业结构



图4 中证体育指数与其他指数走势对比图



行业空间如何、成长性如何;4.体育业务以外的

主营业务情况、业绩稳定性如何、对开展体育提供帮助如何。根据这些要点,我们对体育产业相关子行业上市公司判断如下:俱乐部行业,虽然行业前景乐观,但是国内因受各方面制度影响,没有形成较好的商业化、职业化、专业化市场。这类股票大部分处于炒作状态,属短期事件驱动型,谨慎关注;俱乐部个股建议关注得兴股份和江苏舜天。

成立体育产业基金的上市公司,大部分公司属于转型类或者产业链延伸类公司,往往决心大,投入资金多,重点关注谁能抢占行业高地、获取垄断资源更多,以及未来进行体育产业方面并购后对现有上市公司的业绩弹性大小。体育产业基金个股可以关注:国旅联合、贵人鸟。

博彩行业拥有几千亿的市场空间,拥有30%以上的复合增长率,行业盈利性强、净利润率高,拥有得天独厚垄断优势,处在向互联网转型过程中。建议关注标的:人民网、鸿博股份。

传播行业,伴随体育行业的高速增长,必定成长性高,行业更加广阔。传播公司接触最下游的客户,盈利潜力大,但是原有业务尾大不掉,业绩弹性较弱,提高了投资获利的难度。建议关注新进入或者可能分拆上市的企业,如华录百纳和乐视网。

体育设备行业,伴随体育行业做大做强,必然带来体育设备需求增加,以往以体育设备为辅的公司将会分享这次体育行业增长的盛宴,但是大部分是原有产业延伸的,市值大,弹性小。建议关注原有业务业绩稳健的上市公司或者体育设备业务比例高的公司,如双象股份、探路者、雷曼光电与信隆实业。

存在大股东注资的企业,关注大股东资产规模以及大股东未来在体育产业上的战略、对未来体育产业的重视程度。建议关注中体产业、万达院线和弘弘控股。

根据以上分析,对相关标的介绍如下。江苏舜天:相对与其他足球俱乐部公司,公司市值较小,主营业务对新业务拖累不大。公司旗下拥有中超球队江苏舜天足球俱乐部。公司将是市场化改革第一批受益标的。公司与江苏舜天足球俱乐部、国信帕尔玛足球学校同属一控股股东,存在整合预期。国旅联合:一个转型的企业,原有业务经营不够理想,设立25亿体育产业基金,存在想象空间。鉴于公司目前60亿元市值,如此大的体育投资力度,产业基金的弹性极大,对公司影响深远。贵人鸟:主业稳健,成立20亿体育产业基金、稳健加成长型。合作企业虎扑为体育产业佼佼者,具有极强的专业眼光。鸿博股份:公司是一家以印刷商业票据和彩票为主的高新技术企业,拥有互联网彩票B2C和B2B双重资质。公司可充分利用多年积累的彩种研发资源获得领先优势,让公司充分分享彩票行业线上线下的发展。华录百纳:公司高调进入体育产业,致力于打造国内领先的体育营销、赛事运营和体育传媒平台。继成立体育产业发展公司,公司获得欧冠冠军联赛在国内的独家经营权之后,将与河北省在冰雪产业品牌赛事领域开展合作,以举办2022年冬奥会为契机,在张家口打造融合极限冰雪赛事、冰雪音乐节、演唱会、旅游文化等于一体的“极限冰雪嘉年华”,该项目计划投资10亿元。雷曼光电:公司是一家LED生产商,为中超联赛提供了超过3000米的LED广告牌以设备置换的方式获得中超的广告资源。随着赛事和俱乐部运营,公司将迎来更广阔的空间。用广告置换广告资源方式,将会使得公司充分分享体育产业带来的广告收入,值得期待。中体产业:体育总局旗下唯一的上市公司,体育业务覆盖赛事管理运营和场馆管理运营等核心产业以及彩票、经纪、休闲健身等衍生行业,在体育产业改革中将全面受益。未来存在资产注入的预期。(研究员:洪新星)

表1 国家部委推动体育产业发展的举措

日期/部门	行动举措	部分内容
2014年10月1日 国务院	《国务院关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》	到2025年,体育产业总规模超过5万亿元,成为推动经济社会持续发展的重要力量。
2014年12月1日 体育总局	《体育总局关于推进体育竞赛审批制度改革若干意见》	针对《赛事名录》外赛事的审批,一律取消。
2015年2月 深改小组	《全国足球改革总体方案》	推行政企分离、管办分离。改革中国足球俱乐部制度;改革足球赛事收益分配机制;加强足球运动场馆的建设;加强足球人才培养。
2015年4月	财政、公安、工商、工信、央行、体育总局、证监会、民政部联合公告	利用互联网销售彩票业务必须依法合规。未经财政部批准,任何单位不得开展互联网销售彩票业务。
2015年5月1日 国务院、体育总局	中国足球改革领导小组成立	国务院副总理刘延东担任组长,国家体育总局局长刘鹏担任副组长,中国足协主席蔡振华担任小组的办公室主任。

表2 地方出台的体育产业规划

地区	到2025年体育GDP	部分内容
江苏	7200亿元	加快培育体育产业园区、体育摩(SPORTS MALL)等集聚区和功能区 人均体育场面积达到2.6平方米
浙江	5000亿元以上	新建足球场超过500个,新建社区多功能运动场2000个。 新建足球场500片以上,实现全省90%以上乡镇建有足球场。 人均体育场面积达到2.23平方米
上海	3000亿元以上	重点建设一批便民利民的小型体育场馆、市民健身活动中心、户外多功能球场、健身步道等场地设施,新建500片足球场。
北京	3000亿元以上	加快建设一批便民利民的小型体育场馆、公众健身活动中心等设施,打造“一刻钟健身圈”。
河北	3000亿元以上	每个区都要建成一座高水平的体育中心和全民健身中心,同时建设一批户外多功能球场、健身骑行步道等健身设施。
安徽	2000亿元以上	在城市社区建设15分钟健身圈,新建社区的体育设施覆盖率要达到100%。
云南	1000亿元	到2020年,创建1个国家级(户外运动)体育产业园区,建设5个高原体育基地
重庆	1000亿元以上	人均体育场面积达到2平方米,推动专业赛事发展,积极申办全综合性单项赛事,扩大重庆国际马拉松赛等专业赛事品牌影响力,力争形成一批体育品牌赛事。
四川	1500亿元	打造成西部体育产业发展高地,未来十年,四川人均体育场面积将达到2平方米,经常参加体育锻炼的人数将达到3000万。

表3 部分涉及体育产业上市公司情况一览表

代码	公司	市值	体育业务	类型
600881	亚泰集团	231亿	足球俱乐部	
000852	泰达股份	107亿	大悦城拥有足球俱乐部	
000830	中信国安	370亿	足球俱乐部	
600606	会丰投资	2.18亿	足球俱乐部	
000720	新能泰山	147亿	足球俱乐部	俱乐部
600340	华鲁幸福	732亿	足球俱乐部	
600281	江苏舜天	43.2亿	足球俱乐部	
002098	得兴股份	40.6亿	篮球俱乐部	
600052	浙江广厦	90亿	篮球俱乐部	
000599	青岛双星	60.8亿	篮球俱乐部	
601588	北辰实业	181亿	网球俱乐部	
000568	共青实业	132亿	体育生态园	综合
603555	贵人鸟	211亿	与虎扑、晨练成立20亿产业基金	
600358	国旅联合	58.3亿	25亿产业基金	基金投资
300291	华录百纳	215亿	5亿体育公司;赛事转播等运营	
600132	重庆啤酒	86.9亿	瑞士白狼名中瓶等	冠名赞助
002052	同洲电子	76.8亿	朝山传媒,体育营销	
002229	鸿博股份	53.4亿	体彩	博彩
600770	综艺股份	187亿	博彩	
002024	苏宁云商	1018亿	持有44%的PPPTV股权,有第一体白	
600633	浙报传媒	207亿	持有奥星36%股权,涉体育业务	赛事传媒
603000	人民网	236亿	体彩和体育报道	
600637	东方明珠	947亿	体育传播	
300104	乐视网	844亿	乐视体育	
002395	双象股份	21.6亿	足球制造	
300162	富光电	57.2亿	文化产业基金,显示屏	
002105	信隆实业	34.6亿	运动健身和健身器材	
002406	嘉麟杰	49.3亿	运动服,服装鞋类	体育设备生产
300005	探路者	129亿	户外体育用品	
002517	泰业股份	53.5亿	运动鞋底	
601718	际华集团	567亿	体育服饰	
002615	哈尔斯	31.6亿	涉及体育或者户外用杯子	
000961	中南建设	193亿	体育馆和体育公园建设	体育设施
600376	首开股份	360亿	京津冀土地储备	
600268	中体产业	189亿	大股东体育资产丰富	
002739	万达影视	991亿	控制人收购马竞20%股权和瑞士高力	大股东资产
000529	广弘控股	62.7亿	母公司体育资产	

资料来源:中国上市公司研究院 洪新星/制表 周靖宇/制图