

体育行业研究报告

唐 锦

一、体育产业基本情况

体育产业是指生产和提供与体育相关的物质、精神产品以及提供体育服务的各行业的总和。因此可以划分为体育产品和体育服务两大细分市场。体育产业作为国民经济的一部分，也注重市场效益，追求盈利性，但同时兼具了其他产业所不具有的特性，即提高全民身体素质、振奋民族精神。

目前我国体育产业管理体系由“政府管理系统”和“社会专门管理系统”两个系统共同组成。“政府管理系统”由各级体育局体育产业管理部门组成，负责对体育产业组织活动开展专门业务管理；“社会专门管理系统”包括各运动项目协会，接受体育总局指导管理产业工作。

二、体育行业市场规模及竞争状况

随着我国经济发展，居民可支配收入的提升，对体育消费的市场需求不断增大，参与体育活动的热情日益高涨。从国家体育总局的统计数字看出，从 2005 年至今，体育产值每年以保持 16% 以上的幅度增长。2014 年 10 月 20 日，国务院发布《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》中指出：到 2025 年，中国体育产业总规模将超过 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%。与国外的差距也意味着我国体育产业巨大的发展空间。

体育行业属于资源密集型行业，从行业壁垒来看，主要体现在以下几个方面：

1、代理品牌壁垒

目前体育产品产业上，品牌商处于产业链的顶端，通过掌握品牌资源控制整体的市场格局。根据不同的项目细分每个顶端市场，而每个顶端市场都有一系列的知名品牌商的身影，比如服装类的耐克、阿迪达斯、匡威等，又比如羽毛球类的尤尼克斯、胜利、李宁等。产业链中端是各大经销商，目前市场上各主流的品牌均有自己固定的经销商，新加入者想要拿到代理权较为困难，花费成本也较高。

2、场地资源壁垒

体育场馆服务产业均依赖于固定的体育场馆向客户提供服务，良好的体育场地资源是所处行业公司成功的重要因素。新进入本行业的公司一开始就要解决场地资源问题，而体育场地往往通过租赁的方式转让使用权，具有稀缺性。目前良好的场地资源大多已经被行业内公司所占用，新进入公司不容易再取得体育场馆经营权。

3、品牌和商誉壁垒

具备良好品牌和声誉的公司对客户具有较大的吸引力，可增强客户的消费信任度，更容易被客户接受和认可。行业内已经存在的公司往往已经以及拥有了部分市场占有率，保持了一定的利润率和积累了稳定的客户忠诚度。

4、服务水平壁垒

非专业人士由于缺乏专业的体育专业知识，往往训练效率低下，甚至出现运动受伤的情况。因而在体育场馆招聘专业教练并且对其进行持续的培训才能确保较高的服务质量，因此体育场馆内专业的陪、教练素质和后续培训能力是保证体育场馆服务专业性的重要保障，也是保持较高客户流动性的基础。另外，体育场馆服务流程的标准化将会实现服务的高质化和标准化，节约成本的同时提高运营效率，提升客户的信任度和满意度。

除此之外，产品推广周期也可能成为行业壁垒的影响因素。

三、行业发展面临的机遇和挑战

1、有利因素

(1) 体育消费市场潜力巨大

我国经济迅猛增长，GDP 由 2000 年的人民币 89,404 亿元增至 2012 年的人民币 518,942 亿元，年复合增长率为 15.78%；中国的人均国内生产总值由 2000 年的人民币 7,063 元增至 2012 年的人民币 38,325 元，年复合增长率为 15.14%。居民基尼系数逐渐降低，而开始对精神文化需求增大，对身体健康的关注提升，从而体育消费需求也快速增长，市场潜力巨大。

(2) 人口结构和高等教育普及促使体育需求日益增长

2012 年，我国年龄在 15-54 岁的人群占总人口的比重为 62.87%，该年龄段人群是体育行业的主要消费群体。根据美国健身会所的经验，大学学历的客户占总客户人数的 60%左右，客户具有“拥有较强社会竞争力、受过良好教育、关

注健康、社会活动参与度较高和保持着积极活跃的生活方式”等特征。根据教育部发布的《全国教育事业统计公报》，2000 至 2012 年的 12 年间，我国普通高等教育及高等教育招生人数由每年 233 万人增加至 747.80 万人，高学历人士不仅具备专业知识和技能，在社会上具有较强竞争力，且思想开放，更易于接受健康的新生事物和生活方式。

（3）国家政策与地方政策的鼓励支持

2011 年 4 月 29 日，国家体育总局发布的《体育产业“十二五”规划》明确提出量化指标，在未来 5 年，体育产业增加值以平均每年 15% 以上的速度增长，到“十二五”末期即 2015 年，体育产业增加值超过 4000 亿元人民币，占国内生产总值的比重超过 0.7%，从业人员超过 400 万，体育产业成为国民经济的重要增长点之一；创建一批充满活力的体育产业基地，培育一批有竞争力的体育骨干企业，打造一批有中国特色和国际影响力的体育产品品牌。

2015 年 7 月 11 日，四川省政府办公厅发布《四川省人民政府关于加快发展体育产业促进体育消费的实施意见》，到 2025 年，将四川省打造成为中西部地区体育产业发展高地，打造一批具有全国影响力的知名体育企业，打造一批具有市场竞争力的体育产业基地，打造一批优秀的体育俱乐部、示范场馆和品牌赛事，加大投入，安排投资支持体育设施建设；鼓励社会资本进入体育产业领域，建设体育设施，开发体育产品，提供体育服务。以及税收优惠制度、金融支持政策等一系列鼓励支持政策。

2、不利因素

（1）场馆的运营效率有待提高。

我国目前的体育场馆由社会资本出资建设的情况较少，大多数还属于政府的公共服务设施，其中学校拥有的场馆数就占到所有场馆数的 67.1%。场馆的使用也仅限于部分人群，因而导致大部分时间处于闲置状态。而一般公共体育场馆日常运行成本较大，往往难以兼顾社会和经济双重效益，闲置成本甚至小于使用成本。

（2）社会资本关注度较弱

根据国家体育产值数据显示：2001 年我国体育产业的增加值只有 183.56 亿元，2006 年是 982.89 亿元，到了 2012 年是 3135.95 亿元，预计 2015 年增加值

达 4000 亿元。中国体育产业占 GDP 的比例：2001 年占到 GDP 的 0.2%，2006 年占 GDP 0.46%，到 2009 年达到最高值，占到 GDP 的 0.7%，之后稍有降低。到 2015 年国家规划产值要超过 0.7%。在中国，我国体育行业还存在服务体系不够完善，监管机制不够健全，开放程度偏低，观念相对滞后等问题，供给不足与资源浪费现象并存。这对追求盈利性的社会资本来说，不是很好的投资对象。在十八大以前，政府也没有出台相关的鼓励政策推动社会资本进入体育行业。因此社会资本对体育行业的关注度尚且较弱，随着政府逐渐加大对行业的扶持程度，资本会逐渐集聚到体育行业上来。

(3) 市场竞争日趋激烈

随着国外商业化运营的赛事不断进入中国市场，以及国内体育赛事管理理念的提升，从事体育赛事承办的企业增多，未来将会面临日趋激烈的竞争。同时国外优质体育资源的引进也加剧了行业竞争，使体育资源价格上涨，提高了企业的成本。

四、行业代表企业财务分析

为了分析体育行业企业竞争能力，我们选取了部分中小板、创业板上市公司及新三板挂牌企业：中体产业、欧迅体育、恒大淘宝、探路者，从盈利能力、偿债能力、营运能力等三个维度进行了分析：

1、盈利能力分析

| 期间 | 可比公众公司 | 营业毛利率 | 营业净利率 | 净资产收益率 | 基本每股收益 |
|--------|--------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| 2013 年 | 欧迅体育（430617） | 22.54% | -3.87% | -25.51% | -0.21 |
| | 恒大淘宝 | -125.11% | -139.47% | 不适用 | -5.76 |
| | 中体产业（600158） | 33.99% | 19.16% | 10.92% | 0.22 |
| | 探路者（300005） | 50.02% | 16.70% | 26.02% | 0.62 |
| | 平均值 | -17.15% | -31.04% | -3.65% | -1.44 |
| 2014 年 | 欧迅体育（430617） | 32.64% | -7.61% | -35.34% | -0.25 |
| | 恒大淘宝 | -142.89% | -140.73% | 不适用 | -2.41 |
| | 中体产业（600158） | 25.00% | 9.38% | 5.95% | 0.13 |
| | 探路者（300005） | 48.84% | 16.44% | 24.06% | 0.60 |
| | 平均值 | -25.60% | -42.50% | -8.26% | -0.99 |

2013 年、2014 年行业平均毛利率受恒大淘宝拖累，分别为 -17.15%、-25.60%，

净资产收益率分别为-31.04%、-42.50%。中小板和创业板上市公司中体产业和探路者的盈利能力高于新三板企业平均值。

2、偿债能力分析

| 期间 | 可比公众公司 | 资产负债率 | 流动比率 | 速动比率 |
|--------|---------------|----------------|-------------|-------------|
| 2013 年 | 欧迅体育 (430617) | 49.83% | 1.50 | 1.37 |
| | 恒大淘宝 | 365.96% | 0.07 | 0.07 |
| | 中体产业 (600158) | 18.51% | 2.15 | 0.87 |
| | 探路者 (300005) | 27.67% | 2.65 | 1.99 |
| | 平均值 | 115.49% | 1.59 | 1.07 |
| 2014 年 | 欧迅体育 (430617) | 58.06% | 1.19 | 1.01 |
| | 恒大淘宝 | 36.22% | 2.08 | 2.07 |
| | 中体产业 (600158) | 13.88% | 2.04 | 0.55 |
| | 探路者 (300005) | 24.58% | 2.90 | 2.26 |
| | 平均值 | 33.18% | 2.05 | 1.47 |

2013 年、2014 年平均资产负债率分别为 115.49%和 33.18%，流动比率分别为 1.59、2.05，速动比率分别为 1.07、1.47，探路者的偿债能力在行业里属于较强。

3、营运能力分析

| 期间 | 可比公众公司 | 应收帐款周转率 | 存货周转率 |
|--------|---------------|--------------|--------------|
| | | (次/年) | (次/年) |
| 2013 年 | 欧迅体育 (430617) | 5.05 | 29.30 |
| | 恒大淘宝 | 5.50 | 255.71 |
| | 中体产业 (600158) | 14.29 | 0.35 |
| | 探路者 (300005) | 25.24 | 3.17 |
| | 平均值 | 12.52 | 72.13 |
| 2014 年 | 欧迅体育 | 3.44 | 9.76 |

| | | |
|---------------------|--------------|--------------|
| (430617) | | |
| 恒大淘宝 | 3.25 | 214.43 |
| 中 体 产 业 (600158) | 17.23 | 0.42 |
| 探 路 者 (300005) | 16.63 | 2.97 |
| 平均值 | 10.14 | 56.89 |

2013年、2014年应收账款周转率分别12.52和10.14,因企业经营范围不同,,恒大淘宝属于俱乐部模式,存货项目在企业账目中处于极小部分,在存货周转率方面表现为异常偏高。说明中小板和创业板企业因其上市时间较长,建立了较强的内部控制机制,导致应收账款周转率较高。

综上,新三板挂牌企业因规模偏小、挂牌时间短等因素影响,目前在盈利能力、偿债能力和营运能力方面与主板及创业板等上市企业相比较低,但相信随着新三板市场的逐渐成熟、融资能力的显现,其财务表现将随之提高。