

欧迅体育（430617）：专业体育赛事策划运营商

基本数据	
总股本（万）	4800
流通股本（万）	2343.66
总市值（亿）	3.82
每股盈利（元）	-0.15
市盈（动态）	--
市净率（倍）	14.45
每股净资产（元）	0.55
2016（H）营收	4680万
2016（H）净利润	-583万

梧桐树新三板提供：
股权质押、老股转让董
秘培训、商业路演企业
研报、媒体宣传信用贷
等专业融资服务
邮箱：kf@91otc.com
电话：18124196569

投资要点：

1、体育产业目前正处于产业化转换初期，商业化程度会不断提升，体育产品和体育服务消费不足，市场潜力集中在体育赛事（赛事运营、体育传媒、体育中介）、休闲健身、体育场馆建设与运营、国内体育用品消费，职业赛事未来将越来越受市场欢迎。

2、公司是一家全产业链的体育服务类企业，主要为客户提供体育赞助咨询管理、体育赛事运营管理、体育媒体版权运营管理和体育票务运营管理等四类专业化服务，成功承办运营过知名体育赛事，市场口碑和知名度不错。

3、SWOT 分析：公司的竞争优势主要体现在运营经验和人力资源上，竞争劣势主要体现在资金和顶级赛事资源和版权资源上，机遇存在于体育产业巨大的市场空间和进入新三板创新层；威胁主要体现在互联网巨头对赛事转播权的争夺上。

4、通过多次融资并投入体育赛事运营和媒体版权，获取赛事资源，提升赛事运营能力，并携手阿里，布局体育产业产业链生态，收购凯肯咨询，提升赛事 IP 影响力。

目录

一、基本面简析2

二、体育行业分析3

 1、行业概况.....3

 2、行业竞争格局.....4

 （1）供应商议价能力：低。4

 （2）客户议价能力：高。5

 （3）行业进入壁垒：高。5

 （4）替代品威胁：中。5

 （5）同行竞争程度：中。5

三、企业赛事运营支点6

四、SWOT 分析.....8

 （一）竞争优势：8

 （二）竞争劣势：9

 （三）机遇：9

(四) 威胁:9

五、财务分析9

六、综合分析11

1、企业未来亮点11

 (一) 体育赛事运营效果渐显, 各业务业绩可期11

 (二) 携手阿里体育, 完成产业布局11

 (三) 收购凯肯咨询, 提升赛事 IP 影响力12

2、风险提示:12

梧桐树新三板 APP



研报正文:

从国内体育产业发展历程看, 体育行业目前正处于产业化转换初期, 未来体育商业化程度会不断提升, 可参照的很多国外蓝本很多, 比如说米国的超级腕, 英超联赛。相对来讲, 国内的体育产业规模小, 主要在于体育产品和体育服务消费不足, 因此市场潜力集中在体育赛事(赛事运营、体育传媒、体育中介)、休闲健身、体育场馆建设与运营、国内体育用品消费。

体育产业的一个趋势是职业赛事将越来越受观众喜欢, 最主要的受益者将是赛事运营方和职业体育俱乐部, 其次为职业体育产业链的参与者, 主要有体育传媒和体育中介(体育营销、体育经纪)等。按照这个产业逻辑去延伸, 职业体育的繁荣将带动体育中介产业的崛起, 一些拥有传媒基因的综合性体育娱乐集团或更容易成为体育中介领域的巨头, 而且体育场馆专业化与市场化经营需求强烈, 具有赛事组织、广告营销经验的综合型体育管理公司更有可能获得成功。

2016 年是体育大年, 欧洲杯已经成功闭幕, 奥运会即将在里约举办, 今年也是中超联赛商业化发展的元年, 中超联赛不仅拍出 80 亿的转播权, 而且多家俱乐部频频重金引援, 整个联赛的竞技水平、上座率和收视率、社会关注度和影响力都在急剧提升。我们梧桐树新三板看好职业体育赛事运营及俱乐部、体育传媒、体育中介、场馆运营、休闲健身等体育服务业细分市场。下面要看的是一家体育服务业细分市场挂牌公司——欧迅体育。

一、基本面简析

欧迅体育是一家全产业链的体育服务类企业, 主要为客户提供体育赞助咨询管理、体育赛事运营管理、体育媒体版权运营管理和体育票务运营管理等四类专业化服务, 欧迅成功承办过拜仁慕尼黑

黑与恒大淘宝商业赛、欧洲篮球联赛中国巡回赛等知名体育赛事，市场口碑和知名度不错。

欧迅体育于今年 6 月底在新三板的首次分层中被纳入创新层，顺利晋级“优生”行列，既是本身实力发展的体现，也是市场对企业的认可。

根据 2015 年公司年报资料显示：新进入的票务承销业务收益占总营收的 31.32%，是 15 年贡献营收最大的业务，传统优势业务体育赞助咨询等稳步发展，同时积极往上游资源（高品质赛事运营权、俱乐部及球星等）延伸，为下一步的发展做战略布局。

图表 1：欧迅体育主营业务



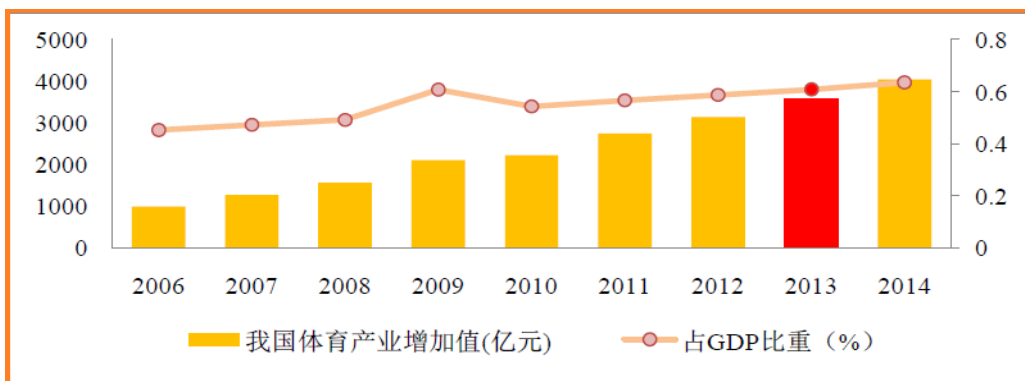
（来源：公司年报，梧桐树新三板研究院）

二、体育行业分析

1、行业概况

国内体育产业增加值逐年上升，据公开数据显示，截至 2014 年体育产业增加值首超 4000 亿元人民币，自 07—14 年以来，除 2010 年以外，其它年份均达到相应年份 GDP 增速的两倍左右，同时体育产业增加值占 GDP 的比重整体趋势是连年上升，如图 2 所示：

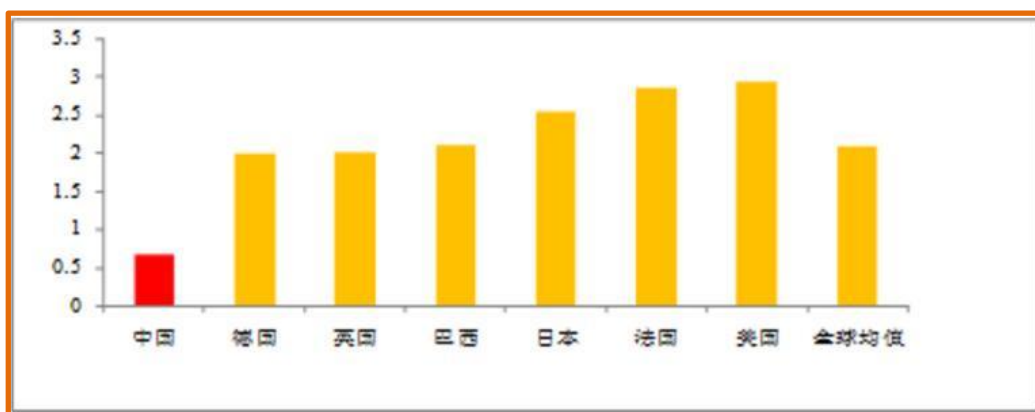
图表 2：2006—2014 年国内体育产业增加值趋势



(来源:易观智库, 梧桐树新三板研究院)

和国外比较, 体育产业成熟的发达国家以及全球平均水平该数字均超过了 2% (2013 年), 美国甚至接近 3% (2013 年), 如图 3 所示:

图表 3: 2013 年全球体育产业增加值占 GDP 比重



(来源:Wind, 梧桐树新三板研究院)

2、行业竞争格局

由于体育赛事资源稀缺, 因此版权费用天价频出, 主要体现在以下 5 个方面:

(1) 供应商议价能力: 低。

上游供应商主要为拥有体育赛事资源的行业协会及其代理商, 目前大多体育赛事的所有权仍在国家体育总局或其下属单位系统手上, 想要自主获取赛事运营权并不容易。

(2) 客户议价能力：高。

下游客户主要为品牌厂商、媒体、球迷。体育服务商所拥有的媒体的关注度、知名度越高，体育赛事转播权越优质，俱乐部名气与实力越强，将拥有更强的议价能力。

(3) 行业进入壁垒：高。

行业内企业需要大量的资金来获取稀缺的赛事承办权、赛事转播权等，另外，还要追求非常稀缺的体育服务专业人才。

(4) 替代品威胁：中。

相比到现场观看或通过付费观看体育赛事，有一部分球迷更愿意去非法网站观看免费赛事。但打击盗版商的难点为竞技体育不在知识产权的范畴，不受法律的保护，消灭盗版恐怕仅仅是个幻想。

(5) 同行竞争程度：中。

国内体育产业更多的是处于“做大蛋糕”的时期，远未进入“唯我独尊”的时期。资本的嗅觉是异常灵敏的，因资本的介入，尤其是互联网巨头的加入把顶级赛事的版权费拉至天价，让一般的体育服务商望尘莫及，行业竞争尤其激烈，在未来几年内竞争环境仍很难得以改善。

图表 4：部分国内外顶级赛事版权费用情况

时间	体育赛事资源	交易对手方	交易对价	备注
2012年10月	英超在中国的独家转播权	新英体育	超9000万美元	2004年ESPN购买的英超中国内地转播权价格是3500万美元；2007年天盛体育花费5000万美元获得英超3个季度的中国内地直播权；2010年，新英体育花费3000多万美元就获得了三年英超在中国的独家转播权。2014年夏，新英体育对英超的独家网络版权售价设定在每个5000万美元。
2014年	CBA新媒体版权	搜狐和PPTV共同拥有、乐视的互联网电视平台转播权	每年仅2000多万元	2008年，网易以每年400万元获得CBA三年的新媒体独家版权；2011年，搜狐和PPTV共同拥有3年的新媒体版权，每年不超过1000万元。
2015年1月	NBA网络独家直播版权	腾讯体育	5年5亿美元	新浪上一份合同每年2000万美元。
2015年3月	中国之队赛事媒体版权	体奥动力	每年5000万元~8000万元，共4年	中视体育（央视）上一次与之签约花费每年1200万。
2015年8月	西甲联赛中国地区独家全媒体版权	PPTV	5年2.5亿欧元	--
2015年9月	中超联赛全媒体版权	体奥动力	5年80亿元(前2年每年10亿)	2013年、2014年中超联赛在中国大陆地区版权年收入分别约为5000万元和8000万元
2016年2月	体奥动力拥有的中超联赛全媒体版权	乐视体育	2年27亿元	乐视溢价7亿元从体奥动力购得中超未来两年全媒体版权

(来源:公开信息, 梧桐树新三板研究院)

三、企业赛事运营支点

由于腾讯、乐视等互联网巨头们凭借强大的资金实力纷纷花天价购得国内外顶级赛事版权，让中小体育服务商无法企及，欧迅体育亦受其冲击。

如果拼钱拼不过，聪明的做法应该就是重视赛事运营，欧迅体育避开版权之争，选择从上游体育赛事运营入手，培养吸收赛事运营专业人才，培育赛事影响力，这个套路和策略是正确的。

欧迅体育也一直在这样做，通过获取知名赛事的长期运营权并倾力于打造自己的赛事资源，自己承办赛事，一旦新赛事过了“放血期”，获得足够知名度和口碑后，再将赛事的版权高价分销出去。这样一来，就可以规避对既有知名或顶级赛事天价版权的依

赖。更重要的是，这有利于公司赞助咨询管理业务、版权运营管
理业务的持续增长。

图表 5： 公司部分赛事运营情况



(来源:公开资料, 梧桐树新三板研究院)

自有赛事 WTA 广州网球女子公开赛已经向多家新媒体进行了版权
销售；可口可乐赞助自有赛事新民晚报杯暑假中学生足球赛等，
公司自有赛事的影响力和口碑在逐步提高。

图表 6： 公司主要自有赛事情况



(来源:公开资料, 梧桐树新三板研究院)

图表 7： 2014 年以来各项业务承接重要项目/获得重要权限

业务类型	所获权限/服务内容	权限有效期
体育赞助咨询管理	柯尼卡美能达赞助 CBA	2014—2016 年
	DHL 赞助中超联赛	2014-2017 年
	一汽大众赞助 CBA 及中国男篮国家队	2014-2017 年
	马牌轮胎赞助中国足球之队	2014-2017 年
	可口可乐赞助新民晚报杯足球赛	2015 年
	上汽通用赞助大连马拉松赛事	2016-2020 年
体育赛事运营管理	WTA 广州网球女子公开赛	自有赛事, 可至无限期
	第三十届“可口可乐杯”新民晚报暑假中学生足球赛	2015 年起, 自有赛事, 可至无限期
	国际网联青少年大师赛(与国际网联合作)	2015 年
	IFP 在大中国区的竞技扑克项目	2015 年
	大连国际马拉松赛事	2016 年, 自有赛事, 可至无限期
	2016 年奥迪 A3·腾讯体育跑向里约路跑线下 7 站路跑	2016 年
	2016 法国网球公开赛青少年外卡资格赛(中国区)	2016 年
体育媒体版权运营管理	亚足联赛事的新媒体视频转播权	2014 -2016 年
	澳网新媒体版权国内版权	2014-2015 年均有权限且未披露截止期
	WTA 广州网球女子公开赛版权	自有赛事, 可至无限期
体育票务运营管理	重庆力帆、长春亚泰 2 家中超俱乐部, 上海申鑫、哈尔滨毅腾和大连一方 3 家中甲俱乐部的门票长期运营权	2015 年至长期

(来源:股转系统, 梧桐树新三板研究院)

要做事就得花钱, 欧迅体育历年在自有体育赛事培育上所投入的巨额成本, 拖累整体业绩, 连连出现亏损。

四、SWOT 分析

(一) 竞争优势:

主要体现在运营经验和人力资源上, 公司成功承办多项知名体育赛事, 树立了口碑和市场知名度。另外取得了与国际网联、IFP、法网赛事拥有方、DHL、一汽大众、可口可乐、上汽通用、柯尼卡、

美能达、聚力、奇艺、腾讯等知名机构的合作关系。公司高管层从业经验和管理经验丰富，尤其是 15 年公司聘任 Mark Fischer 为公司副总，员工国际化、专业化的背景，帮助公司提高运营能力，获得更多项目。

（二）竞争劣势：

主要体现在资金和顶级赛事资源和版权资源上，实质上这两大劣势可以理解为资金不足导致在顶级赛事资源和版权资源的竞争上处于劣势。

（三）机遇：

体育产业尤其是体育服务业的市场空间巨大、公司进入新三板创新层，市场空间的打开增加了体育服务业市场需求水平，有助于公司做大做强业务。而进入创新层具备更多的关注度和更好的融资条件。

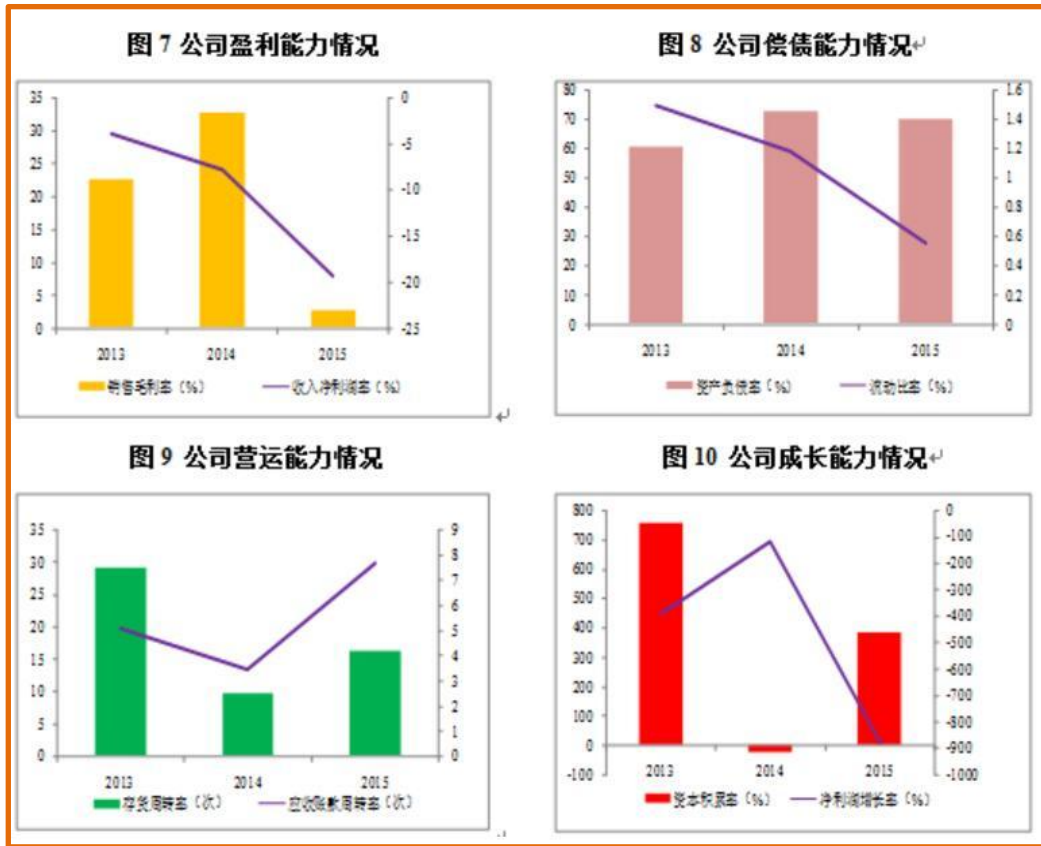
（四）威胁：

主要体现在互联网巨头对赛事转播权的争夺上，而不仅仅体现是针对顶级赛事版权的垄断，如乐视网赛事所获版权的版图涉及到中超、女超、德甲、英超、F1 赛车、搏击、篮球等领域。

另外，互联网巨头通过赛事直播或转播吸纳用户后极有可能会组织线下活动，进入公司所精心经营的赛事运营市场，从而很可能进一步压缩公司的生存空间。

五、财务分析

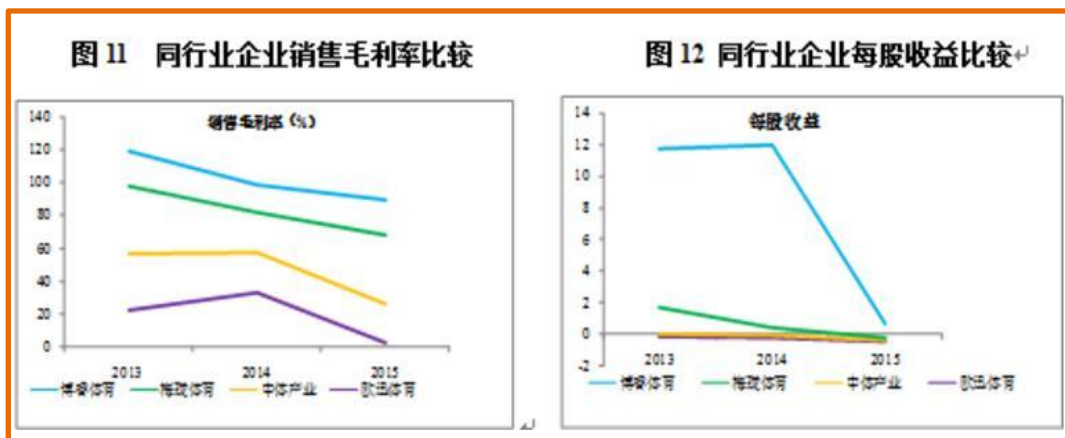
欧迅体育最近三年盈利能力、偿债能力、财务成长能力表现不佳，2015 年运营能力有所提升，整体业绩表现欠佳，但资本积累率表现很好，2015 年达到了 384.39%。这从一个侧面或许说明资本愿意继续看好公司的未来，对体育赛事的坚持投入并视其为未来最重要营收来源，这是符合公司目前发展阶段和战略选择的。业绩不佳主要可归结为：因为体育赛事运营项目还在培育前期，需大量的成本投入且前期收入较少，但到成熟期，稳定的营收可能会弥补前期的成本投入。



(来源:公司年报, 梧桐树新三板研究院)

同行业企业对比

与同行业 A 股主板市场的中体产业, 尚在基础层的梅珑体育和博睿体育相比, 公司近年来在每股收益、销售毛利率等方面处于明显的劣势, 主要原因还是由于在赛事运营上投入过大造成, 假如承接的赛事项目运营效果佳, 未来各项财务数据指标都有可能好转, 反之, 需要紧密关注跟踪, 谨慎看待。



(来源:公司年报, 梧桐树新三板研究院)

六、综合分析

1、企业未来亮点

(一) 体育赛事运营效果渐显，各业务业绩可期

公司自挂牌新三板以来，借助资本之翼，实现了三轮股权融资和多次银行短期借款，且融资用途均为积极获取与运营体育赛事资源；另外净利润从挂牌前的盈利到挂牌后的连年亏损，是为公司获取赛事资源，提升赛事运营能力这一战略转型所服务。经过多年的积累，公司赛事运营的影响力已初步形成，未来对公司其他业务的业绩带动力将逐步增强。

图表 14： 公司挂牌新三板后所有融资情况

日期	融资性质	募集金额	融资用途
2015/4/8	股权融资	25,000,000	补充公司流动资金,提高公司的资金实力,积极获取体育资源,锁定体育赛事的长期运营权利。
2015/6/15		25,000,000	满足做市转让需要;补充公司流动资金,提高公司的资金实力,积极获取体育资源,锁定体育赛事的长期运营权利。
2016/2/24		100,008,000	投资收购产业上下游优质体育资源,锁定体育赛事的长期运营权利,提高信息技术以及大数据在体育产业的应用,打造公司的全体育生态系统,增强公司市场竞争力。
2014年	短期借款	7,550,000.00	主要用于中长期项目资源的获取和经营。
2015年		8,000,000.00	

(来源:股转系统,梧桐树新三板研究院)

(二) 携手阿里体育，完成产业布局

2016年2月底，公司与阿里体育建立全方位战略合作伙伴关系，借助阿里系庞大的企业客户群、完备的数据优势，公司不仅能提高运营赛事的效率、获取赛事资源的能力，也能实现并加快公司在赛事数据采集、金融服务、电子商务等体育生态链上的布局，为公司在未来抢占优质体育赛事资源增加了筹码。

目前，借助公司在重庆力帆、长春亚泰、上海申鑫等数家中超中甲俱乐部的票务运营权，双方将初步实现在票务销售方面展开合作。未来双方还将借助阿里资源，重点在赛事运营上加大合作力度。

图 15：与阿里体育达成全方位战略合作伙伴关系



（来源：公开资料，梧桐树新三板研究院）

（三）收购凯肯咨询，提升赛事 IP 影响力

2016 年 6 月底欧迅拟以现金方式持有凯肯咨询 30%的股权，实现战略收购。凯肯咨询为知名体育营销与赛事赞助商，与姚明、刘翔、李娜、郎平等国内顶级运动员有过合作，且为可口可乐、百威等国际名牌提供赞助咨询服务。此次战略入股，公司将借助其专业的体育营销与赛事赞助服务水平、体育明星资源、国际知名品牌商资源等，提升公司现有赛事 IP 的营销、推广及运营能力。

2、风险提示：

行业竞争加剧的风险；公司持续亏损的风险；专业人才引进不足或流失严重的风险。。

【免责声明】 梧桐树新三板研究报告和分析内容仅代表作者个人观点，反映作者对该行业或新三板企业的看法，并且以独立的方式表述，不代表梧桐树平台立场，不构成对证券投资的预测或建议，同时也不成为证券投资决策的基础，本报告信息均来源于公开资料，梧桐树对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。据此投资，风险自担。

本报告的版权归本平台所有，梧桐树对报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则报告中的所有材料的版权均属梧桐树，未经梧桐树平台事先书面授权，报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何方式侵犯版权传播使用。

深圳梧桐树网络科技有限公司

公司地址：深圳市南山区中国科技开发院孵化中心楼 6 楼

电话：0755-26582232

电子邮件：kf@91otc.com

公司网址：www.91otc.com

