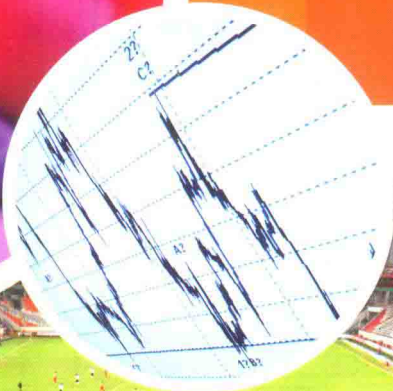


体育投融资管理

杨建荣 编著



北京体育大学出版社

体育投融资管理

杨建荣 编著

北京体育大学出版社

责任编辑 钱春华
审稿编辑 董英双
责任校对 张 洋
版式设计 曹 诤
责任印制 陈 莎

图书在版编目(CIP)数据

体育投融资管理/杨建荣编著. -北京:北京体育大学出版社,2011.10

ISBN 978-7-5644-0832-9

I. ①体… II. ①杨… III. ①体育经济学-投资-研究②体育经济学-融资-研究 IV. ①G80-05

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第218819号

体育投融资管理

杨建荣 编著

出 版 北京体育大学出版社
地 址 北京海淀区信息路48号
邮 编 100084
邮 购 部 北京体育大学出版社读者服务部010-62989432
发 行 部 010-62989320
网 址 www.bsup.cn
印 刷 北京昌联印刷有限公司
开 本 787×1092毫米 1/16
印 张 19

2011年10月第1版第1次印刷

定 价 38.00元

(本书因装订质量不合格本社发行部负责调换)

前 言

加快发展体育产业，使得体育不仅在提高全民族身体素质、生活质量和竞技体育水平上发挥良好作用；同时促进我国由体育大国向体育强国转变，促进经济社会协调发展是当前的重要问题。

国务院办公厅关于加快发展体育产业的指导意见明确地提出了完善税费优惠政策。在体育投融资方面提出了加大投融资支持的具体措施。例如：拓宽体育产业发展资金来源渠道，政府可以通过安排补助资金等方式促进体育产业发展。支持有条件的体育企业进入资本市场融资，通过发行债券、股票，以及项目融资、资产重组、股权置换等方式筹措发展资金。积极鼓励民间和境外资本投资体育产业，兴建体育设施。鼓励金融机构适应体育产业发展需要，开发新产品，开拓新业务。

另外，我国体育企业及组织、体育赛事、各类体育设施的融资方式也在拓宽资金来源，利用各类融资工具上取得了许多有益的经验。1998年中体产业公司股票在上海证券交易所的上市，使中国体育产业的发展进入了一个新的阶段。李宁、安踏、匹克、特步、361度在香港主板上市，鸿星尔克在新加坡主板上市，以及探路者在创业板市场的上市，是我国的体育企业与资本市场的融资环境对接的实证检验。2008年北京奥运会国家体育场项目的融资、建设和赛后的运营、维护等利用了项目融资模式。这些事例都说明，体育及体育产业的发展越来越需要拓宽资金来源渠道，借助市场及环境高效地利用资源，在社会的大范围内有效地配置体育资源。

本书正是围绕体育投融资的发展，服务于体育投融资的目的而编写的。全书在第一章、第二章概述体育投融资及所涉及的体育投融资工具；第三章至第八章介绍重要的投融资原理及理论，讨论每一个重要投融资原理及理论后，再结合体育、体育组织或企业中的实际例子或材料进行说明或分析；第九章至第十二章再综合性地利用这些知识分析体育场馆、体育赛事、职业体育俱乐部及投融资环境与体育。

全书可以有机地分为三大部分：第一部分总述体育投融资；第二部分阐述投融资原理及理论，以及有关知识的体育应用或案例；第三部分利用前述理论综合分析体育场馆、体育赛事、职业体育俱乐部、投融资环境与体育。

北京体育大学廖雨霖参与了本书第五章的编写。

本书适合体育管理及体育经济类专业本科生、研究生作为参考教材。也可以作为体育企事业单位的培训用书，同时也可供有关从业人员参考阅读。

»» 目 录

第一章 体育投融资概述	(1)
第一节 投融资的概念及体育投融资	(3)
第二节 体育投融资的市场与工具	(10)
第三节 体育项目投融资	(13)
第二章 体育投融资的市场与工具	(17)
第一节 投融资市场	(17)
第二节 体育与投融资工具	(26)
第三节 股 票	(31)
第四节 债 券	(35)
第五节 证券投资基金	(40)
第六节 股票、债券市场指数与体育赛事赞助商指数	(45)
第七节 金融衍生产品	(49)
第三章 资金的时间价值与债券价格	(56)
第一节 资金时间价值概述	(56)
第二节 一次性收付款的资金时间价值计算	(57)
第三节 年金的资金时间价值	(60)
第四节 资金时间价值计算中的其他情况	(65)
第五节 债券的价格	(68)
第四章 投融资的收益及风险分析	(73)
第一节 资产收益与风险的统计特征	(74)
第二节 资产组合理论	(84)
第五章 股权类证券分析	(97)
第一节 宏观经济与产业分析	(97)
第二节 股权估价模型	(106)
第三节 财务分析	(110)
第四节 有效市场假定	(124)
第五节 技术分析与行为金融	(126)

第六章 项目投资与融资	(134)
第一节 项目投资	(134)
第二节 项目融资	(147)
第七章 兼并与收购	(169)
第一节 公司重组的形式与并购类型	(169)
第二节 并购程序	(178)
第三节 并购估值定价和收购交易形式	(181)
第四节 反收购防御策略	(187)
第五节 杠杆收购和管理层收购	(189)
第八章 风险投资	(199)
第一节 风险投资介绍	(199)
第二节 风险投资的运作过程	(200)
第三节 风险投资的交易构造	(202)
第四节 风险投资与创业板市场	(204)
第九章 体育场馆投融资	(210)
第一节 体育场馆投融资背景及有关研究	(210)
第二节 有关理论介绍	(220)
第三节 体育场馆投融资分析	(222)
第四节 体育场馆投融资对策和策略	(242)
第十章 体育赛事与融资	(244)
第一节 奥运会融资	(244)
第二节 FIFA 国际足联和世界杯	(259)
第十一章 职业体育俱乐部投融资	(264)
第十二章 投融资环境与经济增长	(269)
第一节 金融发展与经济	(269)
第二节 资本市场与体育产业	(274)
第三节 金融环境推进体育产业发展	(278)
参考文献	(293)
致 谢	(296)

第一章 体育投融资概述

本章提要

本章主要概述了与体育投融资有关的投资、融资以及资金的时间价值等内容。并在投融资的基础上介绍体育投融资所涉及到的市场及工具,以及体育投融资决策时需要进行的投资收益分析及资金时间价值计算方法。

本章结构安排:第一节 投融资的概念及体育投融资;第二节 体育投融资的市场与工具;第三节 体育项目投融资分析。

一个体育企业的投资就是该企业为了获得利润,发展生产,扩大经营而进行的“花钱”行为,把资金投放到各种资产上去,包括证券投资、风险投资等。体育企业投资有一个制定投资战略、总体环境分析、投资决策等行为。投资战略有稳定性投资战略、扩张性投资战略、紧缩性投资战略、混合型投资战略几种;总体环境分析是要摸清企业内部资源及外部环境。进行内部条件分析及外部环境考虑。

一个体育企业的融资是该企业根据生产经营、对外投资和调整资本结构等的需要,通过金融机构和金融市场,运用适当的方式获取所需资金的一种理财活动,包括股权筹资、负债筹资、项目融资等。企业筹资的方式一般有:吸收直接投资、金融机构贷款、商业信用、发行股票、发行债券、租赁、联营、企业内部积累,筹资渠道有国家财政资金、商业银行信贷资金、非银行金融机构资金、其他法人单位资金、民间资金、国际境外资金等。

由于未来净收益分属不同期间实现,如何将这些净收益转换为以相同时间的资金来衡量以便于比较是评估投资计划的首要步骤。也就是说,投资决策第一要处理就是时间要素,如此才能给“价值”正确的界定。

重要概念

资金的时间价值

资金可以作为资本投放到企业的生产经营当中,经过一段时间的资本循环后,会产生利润。这种利润就是资金的增值。在现代市场经济中,由于金融市场的高度发达,任何资金持有人在什么时候都能很方便地将自己的资金投放到金融市场中,参与社会资本运营,而无需他直接将资金投入企业的生产经营。比如,资金持有者可将资金存入银行,或在证券市场上购买证券,使他的资金进入了金融市场,参与社会资本周转,因而发生增值。

总之,资金的时间价值是指资金经过一定时间的投资和再投资所增加的价值。

金融市场

除了企业自身的盈余外和银行贷款，企业主要的投资资金来源为发行有价证券（股票及债券），而有价证券交易的场所称为金融市场（*financial market*）。可以说金融市场是进行资金融通，实现金融资源配置的市场。

金融市场是整个市场体系中最基本的组成部分之一，是联系其他市场的纽带。金融市场满足社会再生产过程中的投融资需求，促进资本的集中与转换，信息集散与降低信息成本的功能。

金融工具

金融工具是金融市场上交易的对象，在资金融通过程中，资金需求方交付给资金供给方用于证明双方之间存在的资金融通交易的证明，是双方资金融通的一种契约形式。金融交易的形式不同，金融工具也不同。由于现代资本市场和银行业的经营都是严格在金融法规控制下开展的，所以金融工具也大都具有规范的格式与名称，如商业票据、政府债券、公司债券、股票、可转让大额定期存单等。

项目投资

项目就是以一套独特而相互联系的任务为前提，有效地利用资源，为实现一个特定的目标所做的一次性的努力。项目投资是为获得预期的收入而针对具体的项目投入资金的经济活动。那么，决定项目投资后要考虑哪些主要问题呢？首先，投资者自身的条件是主要的因素；投资的外部环境、投资者的目标；投资的收益、费用及相应的风险等都是需要考虑的因素。

除去自身因素和外部环境之外，项目的投资收益分析就是一个项目分析的主要方面。对项目进行评价时，有以下几种常用指标：

1. 净现值

根据行业基准利率或者期望收益率 i 将现金流折算为现值的方法，如果净现值小于 0，则说明投资收益没有基准利率或者期望收益率高，不合算。如果大于 0，则可以投资。

净现值指标的主要优点是：考虑了资金时间价值，并全面考虑了整个项目的寿命期内的收益情况。净现值直接用资金量来表示项目的净收益，经济意义也更为直观明确。

净现值指标的主要问题是，必须确定一个基准收益率，而这个基准收益率的确定是一个相当困难的问题，基准收益率定得太高会失去有利可图的项目，太低又会造成资源的浪费。

2. 投资收益率

将项目在典型年度的收益额与项目的总投资进行比较即可得到投资收益率：

$$\text{投资收益率} = \text{年收益额} / \text{项目总投资} \times 100\%$$

这种方法计算简便，但过于粗略，对于年度收益差异比较大的项目就不适用了，一般只适合在项目的初选阶段进行毛估时应用。

3. 投资回收期

投资回收期是兼顾项目获利能力和项目风险的评价指标。投资回收期又称投资返本年限，表示收回项目总投资需要的时间，这是评价投资效益的主要静态指标。一般从建设开始时期计算（偶尔也从投产日期计算）。

(1) 静态投资回收期。不考虑现金流折现，从项目投资之日算起，用项目各年的净

收入回收全部投资所需要的时间。

(2) 动态投资回收期。考虑现金流折现,回收全部投资所需要的时间。

项目融资

传统的融资方式是一个公司主要利用自身的资信能力安排融资。外部资金拥有者在决定是否投资或是否提供贷款时的主要依据是公司作为一个整体的资产负债、利润及现金流量状况,对具体项目的考虑是次要的。项目融资是为一个特定项目所安排的融资,贷款人在最初考虑安排贷款时,以该项目的现金流量和收益作为偿还贷款的资金来源,以该项目资产抵押作为贷款的安全保障。如果项目的经济强度不足以保障贷款安全,则贷款人可能需求借款人以直接担保、间接担保或其他形式给予项目附加的信用支持。

在项目融资中,除了项目投资要考虑的各种因素和财务评价的投资决策分析外,还要有:融资决策分析,包含融资方式、融资目标、融资顾问选择;融资结构分析,包含设计项目投资结构、融资结构和资金结构;融资谈判,包含选择银行、发出项目融资建议书、组织贷款银团、起草融资法律文件、融资谈判;项目融资的执行,包含签署融资文件、执行投资计划、控制与管理项目风险等多个方面。

第一节 投融资的概念及体育投融资

融资的融,在字面里有融通、融合通达的意思,国际标准汉字大字典里解释金融指:资金的流通,即储蓄、信贷、汇兑、股票和证券交易等经济活动的总称。对于体育企业或者体育组织来说,该家企业或者组织未来发展策略及投资与经营方向是什么?即,这家公司为何要进入某个体育用品及体育服务的研发与生产?或者体育组织如何组织某个赛事?如何评估并选择最佳的投资计划?一旦选定投资计划,公司或组织如何筹措投资计划所需的资金?一句话,本书所指的体育投融资就是体育企业或者组织为实现自己的盈利目标或者发展体育事业而进行的投资(钱怎么用?)或者筹资(钱从哪里来?)活动。

一个体育企业的投资就是该企业想获得利润,发展生产,扩大经营而进行的“花钱”行为,把资金投放到各种资产上去,包括证券投资、风险投资等。体育企业投资有一个制定投资战略、总体环境分析、投资决策等行为。投资战略有稳定性投资战略、扩张性投资战略、紧缩性投资战略、混合型投资战略几种;总体环境分析是要摸清企业内部资源及外部环境。进行内部条件分析及外部环境考虑。

不论企业制定哪种投资战略,其中必不可少的一个环节是分析自身的资金情况,资金情况是投资决策依据的重要部分。好比个人买东西一样,会考虑所购物品使用价值如何、钱够不够、用后可不可以转手、急不急用、是不是必需品、是不是在花钱计划内等等。投资决策从资金情况方面考虑的因素有:投资所需要的资金结构如何,资金规模,资金源自哪里,投资回报的周期;投资对企业总体资金情况影响的最大范围;对投资项目的风险分析,需要准备的承担风险资金多少。企业如果不考虑分析自己资金情况,不进行各项风险分析,就可能会出现资金链断裂的危险。

一个体育企业的融资是该企业根据生产经营、对外投资和调整资本结构等的需要,通过金融机构和金融市场,运用适当的方式获取所需资金的一种理财活动,包括股权筹资、

负债筹资、项目融资等。企业筹资的方式一般有：吸收直接投资、金融机构贷款、商业信用、发行股票、发行债券、租赁、联营、企业内部积累，筹资渠道有国家财政资金、商业银行信贷资金、非银行金融机构资金、其他法人单位资金、民间资金、国际境外资金等。

从筹资方式和渠道来看，金融机构贷款、商业信用、企业内部积累等筹资方式，商业银行信贷资金等筹资渠道都与资金集中管理直接挂钩，所以企业管理层对筹资决策的制定，除了考虑生产经营、投资等之外，同样涉及到企业自身的资金情况。

考虑到筹资成本，企业的资金运作方式也决定了它的筹资方式和筹资渠道。如通过金融机构贷款的筹资方式就与资金集中管理中的统一信贷融资关联，统一信贷融资与商业银行关于授信额度和利率的谈判，直接影响到财务成本（信贷利息）。当然不排除有更多的政治、社会、腐败等外部因素影响由企业资金情况决定的筹资决策。如业主在企业投资和发展业务不缺乏资金的情况下还筹集大量资金，结果携款出逃。

筹资决策从资金情况方面考虑的因素有：筹资规模，所筹资金结构，筹资成本；筹到资金后，企业新的资金情况如何，并做预测分析；进行投资的资金情况预测，是否需要再次筹资；承担的风险如何；企业筹资并不是越多越好，适合自身战略发展才是最重要的，避免出现筹到钱后“有钱没处花”，这是对资源的浪费，同时加大某些方面负债。

一旦企业决定以其技术生产某个体育用品及提供某种体育服务。负责人就必须聘请会计、财务以及采购管理人员负责采购生产所需原物料以及相关的财务及人事管理，找到合适的厂房、机器设备，并招募到足够的工人从事生产。依财务管理的用语，厂房、机器设备的购置或租赁、存货以及人力资源管理及运用就是投资决策的体现。假如该体育用品及服务销售状况如事前预期，扣除各项成本支出后的剩余就是公司投资所创造的价值。当初企业所以愿意成立公司生产某个体育用品及提供某种体育服务，无非预期这些投资能为企业及其股东创造更多的财富。

对于提供体育服务的企业来说，投资活动则表现为对运动队及赛事的增值开发。例如体育服务企业通过全部或部分买断体育组织举办的正规赛事，然后通过电视转播、广告推销、争取赞助、纪念品开发等多种渠道开发、推广，成功举办比赛并最后达到盈利的目的。如国际管理集团推广我国的足球和篮球甲 A 联赛，香港精英公司曾经推广过的世界女排大奖赛等。

前面所举的购买厂房、机器、土地、累积存货或保有现金等于公司资产的增加。体育服务企业购买赛事推广这些资产投入也会使公司的资产增加，公司的生产与营运会为公司创造投资净收益，这些净收益若大于购置资产的支出，就表示此项投资计划能够创造价值。

由于未来净收益分属不同期间实现，如何将这些净收益转换为以相同时间的资金来衡量以便于比较是评估投资计划的首要步骤。也就是说，投资决策第一要处理就是时间要素，如此才能给“价值”正确的界定。

另外一个方面，由于投资及融资的收益或支出涉及到将来的情况，这就带来了不确定性，这种不确定给“价值”的界定带来第二个重要的问题就是“风险”和收益的要素。

一、资金的时间价值

资金可以作为资本投放到企业的生产经营当中，经过一段时间的资本循环后，会产生

利润,这种利润就是资金的增值。在现代市场经济中,由于金融市场的高度发达,任何资金持有人在什么时候都能很方便地将自己的资金投放到金融市场中,参与社会资本运营,而无需他直接将资金投入企业的生产经营。比如,资金持有者可将资金存入银行,或在证券市场上购买证券,使他的资金进入了金融市场,参与社会资本周转,因而发生增值。

总之,资金的时间价值是指资金经过一定时间的投资和再投资所增加的价值。

资金时间价值的计算

(一) 单利和复利

在资金的时间价值计算中,有两种计算方式:单利和复利。

1. 单利

所谓单利,是指在计算利息时,每一次都按照原先融资双方确认的本金计算利息,每次计算的利息并不转入下一次本金中。比如,A借B公司1000元,双方商定年利率为3%,3年归还,按单利计算,则B公司3年后应收的利息为 $3 \times 1000 \times 3\% = 90$ 元。在单利计算利息时,每次的利息并不自动转为本金,而是借款人代为保存或由贷款人取走,不产生利息。

2. 复利

所谓复利,是指每一次计算出利息后,即将利息重新加入本金,从而使下一次的利息计算在上一次的本利和的基础上进行,即通常所说的利滚利。上例中,如A与B公司商定双方按复利计算利息,则B公司3年后应得的本利和计算如下:

第1年利息: $1000 \times 3\% = 30$;

转为本金后,第2年利息 $(1000 + 30) \times 3\% = 30.9$;

转为本金后,第3年利息 $(1000 + 30 + 30.9) \times 3\% = 31.827$;

加上本金,第3年的本利和为 $1000 + 30 + 30.9 + 31.827 = 1092.727$ 。

在复利计算利息时,每次计算利息时,都要将计算的利息转入下次计算利息时的本金,重新计算利息,这是因为,贷款人每次收到利息,都不会让其闲置,而是重新贷出,从而扩大自己的资金价值。

现实生活中复利的依据更为充分。因为如果贷款人是一个理性人,就应该追求自身资金价值的最大化,当然会在每次收到贷款利息时重新将这部分利息贷出去生息。因而大部分投融资决策都是在复利计算方式下考虑投资收益和成本。

(二) 终值的计算

终值是指现在存入一笔钱,按照一定的利率和利息计算方式,相当于将来多少钱。终值的计算有两种方式:单利和复利。

1. 单利的计算

现有资金共计金额为P,存期为n年,年利率为i,则n年后的终值 F_n 为:

$$F_n = P + P \cdot i \cdot n = P(1 + i \cdot n)$$

2. 复利的计算

设现资金共计金额为P,存期为n年,年利率为i,则n年后的终值 F_n 为:

第1年年末的本利和为 $P(1 + i)$

第2年年末的本利和为 $P(1+i) + P(1+i)i = P(1+i)^2$

第3年年末的本利和为 $P(1+i)^2 + P(1+i)^2i = P(1+i)^3$

……

第n年年末的本利和为 $P(1+i)^n$

因此, $F_n = P(1+i)^n$

式中, $(1+i)^n$ 称为复利终值系数, 它是计算复利终值的主要参数。其中 i 是计算资金价值的利息率, n 是资金到期长度。

(三) 现值的计算

所谓现值, 是指将来的一笔收付款相当于现在的价值。比如, 老张三年后要买车, 需要的费用共计约 100000 元, 如果按银行的利息率每年 3% 计算, 相当于老张现在要存入银行多少钱, 才能保证将来买到车? 现值的计算也有两种方式: 单利和复利。

1. 单利的现值计算方式

在单利条件下, 一笔现在的存款 P , 在存期为 n , 年利率为 i 的情况下, 相当于 n 年后的 $P(1+n \cdot i)$ 的金额, 因此, n 年后的一笔款项 FV , 相当于现在的价值应为 $FV/(1+n \cdot i)$ 。因此, 在单利的计算方式下, n 年后的一笔款项, 在利率为 i 的条件下, 其现值 PV 的计算公式如下:

$$PV = FV \cdot [1/(1+n \cdot i)]$$

2. 复利的现值计算方式

在复利条件下, 一笔现在的存款 P , 在存期为 n , 年利率为 i 的情况下, 相当于 n 年后的 $P(1+i)^n$ 的金额, 因此 n 年后的一笔款项 FV , 相当于现在的价值应为 $FV/(1+i)^n$ 。因此, 在复利的计算方式下, n 年后的一笔款项, 在利率为 i 的条件下, 其现值 PV 的计算公式如下:

$$PV = FV \cdot [1/(1+i)^n]$$

$1/(1+i)^n$, 称其为复利现值系数。其中 i 是计算资金价值的利息率, n 是资金到期时间长度。

名义利率与实际利率: 在年内复利几次的情况下, 会出现名义利率和实际利率的区别。

实际利率 $i = (1 + \frac{r}{M})^M - 1$ (式中: r - 名义利率; M - 每年复利次数; i - 实际利率。)

此外, 在日常经济生活中, 我们经常会遇到有企业或个人在一段时期内定期支付或收取一定量资金的现象。比如, 租赁场地每月要付出大致相同的租金。这种现金的收付与平常的一次性收付款相比有两个明显的特点, 一是定期收付, 即每隔相等的时间段收款或付款一次; 二是金额相等, 即每次收到或付出的资金金额相等。我们把这种定期等额收付款的形式叫做年金 (Annuity)。

年金的计算和单笔现值或终值计算类似, 不同之处在于年金把每次的收付按照不同时间乘以相应的时间现值或终值系数后累加。

普通年金终值和现值: 年金是指等额、定期的系列收支, 普通年金又称后付年金, 指

各期期末收付的年金。

普通年金终值 $S = A \times \frac{(1+i)^n - 1}{i}$ ，式中 $\frac{(1+i)^n - 1}{i}$ 称为年金终值系数。

普通年金现值 $P = A \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$ ，式中 $\frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$ 称为年金现值系数

为筹措执行投资计划所需的资金，企业可向银行或其他个人举借或发行公司债或发行股票，此属于筹资决策（financing decisions）范畴。

二、收益与风险

投资或融资都涉及风险与收益的匹配。对于投资（实物资本或金融资本）都遵循着一个基本规律：即低风险，低收益；高风险，高收益。理论上，风险与收益的关系可以用下式表示：

预期收益率 = 无风险利率 + 风险补偿

无风险收益率是指把资金投资于一个没有任何风险的投资对象所能得到的收益率。一般会把这一收益率作为基本收益，再考虑可能出现的各种风险。实际上并不存在无风险的利率。一般来说，国家发行的债券尤其是短期的国库券，有国家信用和税收的担保，而且流动性好、风险很低，因此通常把它的利率作为无风险利率。

当然，要投资就要承担风险，要取得比较高的预期收益就要面临比较大的风险。

三、体育投融资介绍

（一）财政投资

对于体育来说，由于有些项目属于对社会公众有益的准公共品或公共品，一些场馆或者赛事的组织或单位会得到政府的财政拨款，但我们也必须认识到：在发展体育事业的过程中，政府财政投入也需要关注投入产出的效益。

我国对体育事业的管理方式，正从直接、微观管理向间接、宏观管理转变。市场对体育资源配置发挥越来越重要的基础性作用。国家财政拨款是体育经费的主渠道，按照“分级管理，分级投资，分级负责”的原则，中央财政拨款主要用于全国性体育组织机构的活动，承担为国争光任务的重点运动项目，参加国际重大体育赛事，扶持经济欠发达地区体育发展，国家训练基地的建设等事项。地方财政拨款主要用于建设体育设施、为人民群众提供基本的体育服务，扶持群众性体育组织开展体育活动、发展学校体育和培养体育运动后备人才。建立和完善体育专项资金制度。国家设立“奥运专项资金”、“全民健身专项资金”、“体育设施建设与维修专项资金”等专项资金，保证体育事业的重点需要。

（二）其他资金渠道

建立多渠道筹资机制是国家鼓励和发展体育的重要举措。彩票，赞助，转播权，体育产业投资基金，上市融资等渠道也是发展体育的重要筹资途径。

1. 体育彩票

体育彩票的起源可以追溯到古罗马时期。现代意义上的体育彩票，诞生于18世纪的

英国。目前,世界上大约有120多个国家和地区发行各式彩票,其中大部分为体育彩票。1996年全球彩票销售总额达1200亿美元,被称为世界第六大产业。中国的“原始彩票”发行于清朝末期的民间。从1850年英国人在上海开设跑马场,并开始小范围的博彩算起,体育彩票在我国也有百年历史。1994年4月5日正式成立体育彩票管理中心,从1994年10月起,在广东、福建、江苏等六省市试点发行电脑彩票,距今已有十几年的历史。目前,已有30个省、区、市设立了体育彩票管理机构,初步形成了具有一定规模的体育彩票营销市场分级管理网络,体育彩票已成为我国体育产业中的支柱产业之一。

截止到2000年底,全国共销售体育彩票192亿,筹集公益金57.6亿元,加上利益收入等,公益金总收入60多亿元。2001年全国体育彩票的销售额达到百亿元,2002年销售就达到了207亿元,仅用了一年时间就实现了销量翻一番。目前我国的彩票发行总量居世界第9位。

国家体育总局颁布的《体育彩票发行与销售管理暂行办法》中将体育彩票定义为:为筹集体育事业发展资金发行的,印有号码、图形或文字,供人们自愿购买并按照特定规则取得中奖权利的凭证。体育彩票具有公益性、市场性、娱乐性等特点。发行体育彩票能起到广泛宣传体育,培养公民奉献意识的作用。能够在短期内筹集体育发展资金,减轻国家财政负担。同时有助于全民健身计划和奥运争光计划的实施和扩大就业。

体育彩票的种类主要有:

1. 传统型彩票(又称被动型彩票,由发行部门事先将固定编组、中奖形式、奖金等级和得奖金额或实物公布于众,彩票销售一段时间后,进行集中公开摇奖,由购买者“对号入座”兑奖、领奖的一种彩票)
2. 即开型彩票(是预先确定中奖号码或图形并印刷在彩票中,购得该彩票者中奖)
3. 乐透型(Loto)彩票(博彩者在一组数字〈一般为16~100个〉中选择若干个数字,所选数字与预先设定的数字一致则中奖,猜中的数越多奖级越高)
4. 透透型(Toto)彩票(是对体育比赛的结果进行预测,预测正确则中奖)

现阶段我国体育彩票发行还存在全国各省市的体育彩票市场发展极不平衡、体育彩票市场培育的力度不够、法制不健全、发行成本过高等问题。

2. 体育赞助

现代意义上的体育赞助始于19世纪中叶,美国是开体育赞助之先河的国家,交通运输业是最早运用体育赞助的行业。大规模的、正式的体育赞助始于20世纪60年代的英国。壳牌、埃索和BP这三家跨国石油公司开创了企业大规模赞助与自身产品有直接关联的运动项目的先例。1966年,英国烟草商成为企业大规模赞助与自身产品没有直接关联的运动项目的开路先锋。

体育赞助是体育市场运作中的基本要素之一。体育赞助对于体育运动的发展和各级运动队的市场经营有着巨大的资金保障作用。体育赞助是以体育部门和赛事为对象(被赞助者),赞助商(赞助者)以各种形式的支出(资金、实物、技术、劳务等)同被赞助者平等交换权利(冠名权、广告权、促销权等);满足双方利益追求的商业行为。体育活动吸引着广大观众,充满动感的体育场馆的广告效应是无可比拟的。通过对体育场馆进行赞助,购买体育场馆的冠名权,本是默默无闻的公司,可以立即扬名全球。

体育赞助商在体育赞助中所寻求的商业利益主要体现为:广告发布权、冠名权、营销

沟通的机会、体育场馆建筑商（供货商）的供货权、竞赛器材供货商的供货权、门票及礼遇等。

体育赞助主要有：赞助体育赛事、对体育明星的赞助、对体育场馆的赞助等。运作体育赞助，需要分析有关的因素，例如：宏观经济环境、体育赛事的吸引力、赞助方案及价格、企业界的赞助意识。在分析好有关因素后，就需要具体实施赞助计划。建立赞助工作机构，收集、分析相关资料拟订赞助目标，设计赞助方案，制定赞助价格，寻找目标进行沟通。最后是签协议，执行和总结。

3. 转播权

电视转播权的销售收入是体育组织特别是重大赛事运营的主要资金来源，是赛事无形资产经营的重要内容。体育组织或竞赛表演的经营者拥有赛事的广播电视版权。按国际惯例，电视、广播机构在对赛事进行报导时应支付版权费，用现金向组织者购买报导权。体育组织一般委托比赛地的电视台或专门机构作为主播台，负责制作和传送电视节目，并支付制作和传送费用，从而拥有赛事的电视版权，并向要求转播的电视台出售比赛的电视版权。只有购买了转播权的电视台才能够获得主播台传送的电视信号。

影响体育赛事转播权价格的因素主要有：体育比赛组织者的理念、体育赛事的规模、形式、体育项目本身的影响力等。

转播权的主要销售方式有：体育组织集中销售竞赛表演的电视版权、体育组织在权利范围内各自销售电视版权、委托中介机构、与电视机构合作及其他方案。

4. 体育产业投资基金

体育产业投资基金不仅可以有效地筹集社会资金投资体育产业，解决国家财政支出对体育产业投入不足的问题，并且，体育产业投资基金以股权形式投资于体育企业，有利于明晰产权，强化出资人的有限责任，建立合理有效的内部管理机制，推进体育产业的现代企业制度改革。

体育产业投资基金资金需要政府在政策上给予支持，如对中国体育产业投资基金投资收益给予税收减免，以促进其快速成长。还要提供对体育产业投资基金原始资金的投入，以提高其社会资信度和增强吸纳社会资金的能量。最后，针对中国体育产业投资基金实际情况，制定专门法规和制度，规范中国体育产业投资基金操作行为，创造其高效运行的良好的制度环境，以充分保障投资人利益。

随着经济及体育事业的发展，体育早期主要靠财政投资的单一投融资模式必然会逐步得到扩展，市场化的投融资方式及各类金融工具在体育投融资中的应用会越来越广泛。

四、投融资对于体育的影响日益加深

在2005年国际足球组织FIFA的报表中，我们可以看到和投融资有关的财务收入（Financial Income）有8600万瑞士法郎，占当年总收入的10%。

据德国《体育内参》报道，从国际奥委会的资产负债表中可以看出，利息正在成为国际奥委会收入的一个重要来源。每年国际奥委会的利息收入可达到1000万瑞士法郎，有些年份甚至接近2000万瑞士法郎。

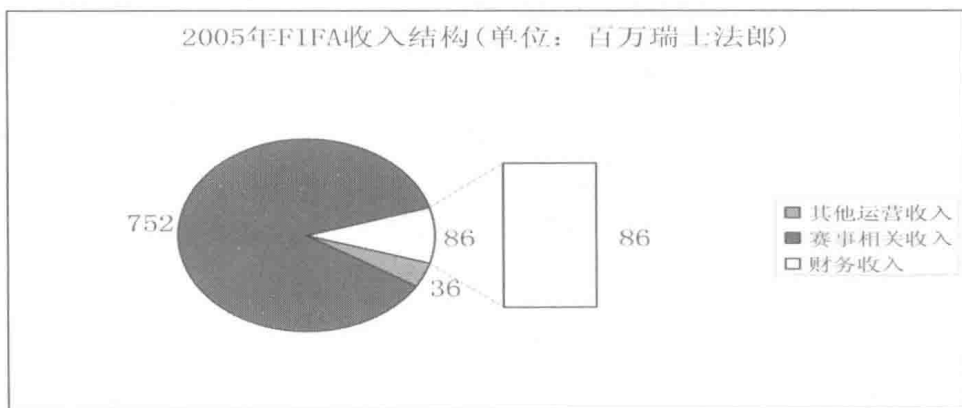


图 1-1 2005 年 FIFA 收入结构

这些都说明投融资对体育的介入正日益加深。了解投融资及其投融资所涉及到的金融市场和金融工具, 以及初步了解投融资的项目分析及量化分析方法, 对于从事体育事业有着重要的意义。

第二节 体育投融资的市场与工具

随着各类体育组织及体育企业的发展壮大, 它们的资金来源也得到了极大的扩展。而在体育企业及一些职业体育俱乐部等进行投融资的过程中, 很多投融资工作的完成是和投融资的金融市场及工具密切相关的。例如成立于 1878 年的曼联足球俱乐部, 拥有多项英格兰及欧洲杯赛事的冠军头衔。1991 年曼联上市后获利能力表现优异。其营业额和税后利润持续增长。到 2005 年, 美国人马尔科姆-格雷泽以约 8 亿英镑的代价收购曼联。其中约 2.7 亿英镑是家族自身资金外, 该收购其余资金使用了对冲基金的融资, 以及摩根大通其他银行联合融资。我国中体产业公司股票在上海证券交易所的上市, 李宁、安踏、匹克、特步、361 度在香港主板上市, 以及探路者在创业板市场的上市等现象涉及到了投融资的资本市场及股票、债券等投融资工具。

要理解及分析它们在体育投融资中的含义及作用, 我们就需要对投融资的市场及工具进行一个初步的了解。

一、市场的概念及功能

(一) 金融市场的概念

除了企业自身的盈余外和银行贷款, 企业主要的投资资金来源为发行有价证券(股票及债券), 而有价证券交易的场所称为金融市场(financial market)。

金融市场是整个市场体系中最基本的组成部分之一, 是联系其他市场的纽带。

金融市场包括所有的融资活动:

银行以及非银行金融机构作为媒介的融资；
企业通过发行债券、股票实现的融资；投资人通过购买债券、股票实现的投资；
通过租赁、信托、保险种种途径所进行的资金的集中与分配。

（二）金融市场的功能

帮助实现资金在资金盈余部门和资金短缺部门之间的调剂，实现资源配置（前面已经提到）；实现风险分散和风险转移（通过金融资产的交易，对于某个局部来说，风险由于分散、转移到别处，而不是指从总体上看消除了风险）；确定价格：相当多的金融资产，其票面标注的金额并不能代表其内在价值。其内在价值是多少，只有通过金融市场交易中买卖双方相互作用的过程才能被发现；提供流动性的功能；降低交易的搜寻成本和信息成本。

金融市场是财务管理的直接环境，它确定了企业可能的资金筹集方式，向企业提供一些特定的投资渠道如证券投资和企业并购，此外还有一个十分重要的环节是它的信息作用。金融市场既是企业筹集资金的主要场所，也是企业投资的重要场所。

二、金融市场的分类

金融市场是一个综合的市场，因此在研究中需要对其进行分类研究，才能实现由个别到一般的认识。金融市场可按多个分类标志进行分类。

（一）按资金融通的时间

可分为货币市场（Money Market）和资本市场（Capital Market）。所谓货币市场是指主要从事短期融资（证券到期日不超过1年）市场的统称，主要包括：票据市场（贴现市场）；短期国库券市场；可转让大额定期存单市场；银行间短期拆借市场；回购市场等。

资本市场是指主要从事长期融资（证券到期日超过1年）的融资行为的市场。我国的资本市场包括长期存放款市场和证券市场。

（二）按照证券流通与融资行为的关系

可分为初级市场和二级市场。

初级市场（Primary Market）又称发行市场、一级市场，是指证券发行单位向市场投资者发行证券，从投资者手中获取资金的市场。

二级市场的存在对初级市场具有重要作用，二级市场的存在使初级市场发行的证券具有很强的流动性，从而减少了初级市场证券投资者的投资风险，对于初级市场的证券发行具有重大的支撑作用。

三、金融机构

在现代金融市场中，金融机构多种多样，其功能也各不相同。