

电竞行业面观

# EDG夺冠后电竞概念股大涨 千亿元产业中难觅电竞主业上市公司

■本报记者 谢若琳

北京时间11月7日凌晨,在英雄联盟2021全球总决赛(S11)中,中国大陆赛区(LPL)的电竞俱乐部EDG以3:2战胜卫冕冠军DK战队。这场比赛也成功“破圈”,有3.5亿人在B站观看总决赛,超7.1亿人阅读微博话题“7号的EDG”,其中11.5万人参与了该话题的讨论。

11月8日开盘,电竞概念股应声大涨,天神娱乐一字涨停,截至当日收盘,顺网科技大涨7.17%、电魂网络大涨4.89%、华立科技大涨4.07%。

作为新兴领域,中国电竞产业一方面潜力巨大,另一方面则面临着参与者鱼龙混杂的局面。那么,在这个蓬勃发展的明星行业里,究竟哪些企业是滥竽充数的“南郭先生”?

## 富二代“供血”电竞升温

根据海通证券研报,从产业链划分,电竞产业的上游主要为内容授权,包括电竞游戏研发和游戏运营等;中游环节主要是赛事执行和内容制作,其中,赛事执行包括电竞综合服务平台、电竞场馆等,内容制作包括赛事内容制作和衍生内容制作等;下游主要为内容传播,涵盖电视渠道、电竞媒体、网络直播等。

而电竞产业最核心的参与者——俱乐部,却不是产业链的主要盈利方。“这与体育赛事类似,俱乐部就是参赛者,收入主要来源于游戏版权方的补贴、道具分成、赛事奖金、自己展开的商业活动等,但大部分俱乐部目前还处于亏损状态。”电竞行业从业者郑征宇告诉《证券日报》记者。

中国头部电竞俱乐部之所以能快速“出圈”,很大程度上来自于富二代们的“输血”。比如此次夺冠的EDG俱乐部,其创始人朱一航是地产企业合生创展创始人、原董事局主席朱孟依之子。EDG夺冠前,珠江投资(广东珠江投资股份有限公司)的官方微博曾喊话称,夺冠送每个队员一套房。天眼查App显示,珠江投资的实际控制人是朱一航的胞弟朱伟航。

此外,曾于2018年夺得LPL赛区首个S赛冠军的IG俱乐部,背后则站着万达集团董事长王健林之子王思聪;前苏宁控股集团董事长张近东之子张康阳掌舵的苏宁易购,组建

了SNG俱乐部;OMG俱乐部背后是雏鹰农牧控股股东、实控人侯建芳之子侯阁亭;港澳著名企业家何鸿燊之子何猷君创立了V5俱乐部;华鼎股份创始人丁尔民之子丁骏创立了VG俱乐部。

一位资深电竞主持人告诉记者:“在受到关注前,大多数电竞选手一个月的工资约为1500元,比赛期间有的赞助商不包吃住,这些参赛选手有时甚至还会住在网吧。富二代们的人局不仅改善了电竞选手的待遇,也在一定程度上扩展了中国电竞的知名度。”

## “含金量”虚实难辨

“随着电竞产业蓬勃发展,其已不仅是富二代们的游戏,大部分核心俱乐部归属于一些大集团的电竞事业部,比如B站、TT语音、李宁等。”某电竞俱乐部平台公司VP对记者表示,同时产业链上下游公司也随之壮大,一些独角兽公司已初具规模。

英雄体育VSPN董事长应书岭对《证券日报》记者表示:“2013年前后,我意识到电竞(特别是移动电竞)的时代即将到来,当时公司(英雄互娱)启动了移动电竞品类的游戏。2016年,我们成立英雄体育VSPN。目前,其已成为全球领先的电竞运营商,以电竞赛事和泛娱乐内容制作运营为核心,提供电竞商业化、电竞综合运营、电竞潮流文化IP运营等服务。”

郑征宇表示:“电竞全产业链只有几个板块有机会盈利,一是赛事版权拥有方,也就是游戏开发商,比如腾讯、网易、动视暴雪等;二是流量平台,通过电竞内容获取大量用户关注,然后销售广告或观众打赏实现盈利;三是执行供应商,通过承办执行赛事盈利。”目前尚未有以电竞为主业的企业上市,大部分相关上市公司都是参与了其中一环。

电竞游戏研发端的产业规模已经突破千亿元。中国游戏产业年会披露的数据显示,2020年中国电竞游戏市场实际销售收入1365.57亿元,同比增长44.16%;中国电竞游戏用户规模达4.88亿人,同比增长9.65%。

“电竞赛事是游戏产品留住用户、延长生命最关键的一步,而资本

市场中大部分‘电竞概念股’也是贴合了电竞游戏的内容。”一位券商分析师对

《证券日报》记者表示,例如,电魂网络旗下“梦三国”IP入选亚运会电竞项目。

但需要注意的是,电竞概念股中的“含金量”虚实难辨。

顺网科技在2021年半年报中



魏健祺/制图

# 中国电竞如何晓喻新生?

■赵学毅

EDG的夺冠之路,笔者以为,可以用“不破不立”来概括,也可以寄语电竞行业“破而后立,晓喻新生”。那么,中国电竞今后的路该怎么走?

第一,正向引导是根本。

从被认为是“误人子弟”到现在的“刮目相看”,中国电竞逐渐摆脱了之前的不利形象,这种转变与国家层面的扶持不无关系。从2015年发布《电子竞技赛事管理暂行规定》,2016年发布《关于推动文化娱乐行业转型升级的意见》,到2017年电竞专业走进高校课堂、“电子竞技运营师”“电子竞技员”等新职业涌现,再到2020年电子竞技入选2022年杭州亚运会成为正式比赛项目,中国电竞正从产业发

展、赛事活动、人才培养等多个方面得到政策支持引导,发展基础不断夯实。

第二,跨界融合不可少。电竞不仅是游戏,也不局限于体育,而是能带动中国文化产业融合发展。《“十四五”文化产业发展规划》明确提出,促进电子竞技与游戏游艺行业融合发展。电竞作为新时代科技和文化共融的新载体,在融合发展上拥有独特的优势。利用传统文化资源,不仅可以提升电竞IP的影响力,还可以形成电竞产业

发展新思路。联手文旅,电子竞技可吸引大量人流,提升自身价值,并借助城市品牌宣传开拓市场。

第三,资本赋能很关键。中国电竞产业的蓬勃发展离不开资本的赋能。目前全国电竞

企业近1.8万家,增长势头迅猛,预计到2022年中国电竞市场规模将增长至1843.3亿元。据前瞻产业研究院整理,目前我国对电子竞技产业链有所布局的上市公司近20家。随着国家政策引导、文旅产业融合落地,资本将更加积极地参与,龙头企业牵手电竞产业将助推中国电竞的商业运作走向成熟。

第四,电竞“工匠”有内涵。电子竞技是一个敢想敢拼又极富创造力的行业。笔者认为,对企业来说,要有“执着专注、精益求精、一丝不苟、追求卓越”的匠心精神,打造精品电竞内容,服务和推动全民电竞;对于电竞玩家而言,需要与时代同行,赋予电竞“工匠”新内涵,不断将中国电竞推向高光时刻。

艾媒咨询CEO张毅对《证券日报》记者表示,目前中国的电竞产业还处于起跑阶段。随着中国移动端游戏的职业化发展不断成熟,其用户规模将进一步扩大,移动电竞将成为电竞行业的重要增长点。

平台化是难点也是方向,但需要多年投入,任重道远。从目前万物云的营收情况来看,传统物业服务仍是主力。2021上半年,万物云营业收入104亿元,同比增长33.3%。其中住宅物业服务收入57.1亿元,占比55%;商业物业服务31.6亿元,占比30%;其他收入占比约为15%。

显然,以自身营收和母公司资金支持去完成平台化建设大目标,已远远不够。未上市的情况下,即便万物云通过“睿联盟”等平台输出方式尽量降低扩张的资金负担,但上半年负债率约62.76%,对物业公司而言属偏高水平。

“2021年上半年,在港上市的41家物管样本企业资产负债率均值为43.75%,万物云高出18.88个百分点,而碧桂园服务仅为40%。”同策研究院资深分析师肖云祥向《证券日报》记者表示,上市在一定程度上可降低母公司万科的资金压力,也有利于万物云降低负债规模。比如,参照碧桂园服务上市后资本市场运作路径看,在配股融资、发行可换股债券等多种融资手段下募资超过150亿港元,为后续收购做好储备,同时将使负债率从上市前的接近60%降至上半年的41%。

至于郁亮对万物云上市“松口”的原因,万科回复《证券日报》记者称,公司认为上市时机成熟,董事会已审议通过,下一步将提请股东大会审议。此外,万科称,此举有利于公司向开发、经营、服务并重的方向转型发展。同时,可以有效增强万物云的资金实力,拥有独立的资本运作平台以及投资者基础,为其业务发展提供更为多元化的融资渠道,提升竞争优势。

“分拆对万科股价和资金链都有助力。”汇生国际融资总裁黄立冲向《证券日报》记者表示,当下房企正在低价出售物业资产,万物云若上市,融资后可抓住时机并购。

中指研究院数据显示,截至11月1日,物业管理行业年内发生并购交易63宗,涉及并购方33家物业公司,交易金额约315亿元,相比2020年全年交易总额大幅增长198%。仅第一季度公告披露的并购事件就达15宗,披露交易金额约115亿元,超过2020年全年总交易额。

胡融表示:“要对电竞行业的发展进行引导和监管,使其有序发展。同时,积极进行人才储备,通过举办赛事来带动行业发展。”

在江瀚看来,电竞行业的后续发展一方面是要提升专业化程度,让中国电竞选手在国际大型赛事中占有一席之地,另一方面要进一步推动行业深度发展,让整个电竞市场更加符合用户需求和国家发展的需要。

# 电子竞技热度爆棚 行业“春风拂面”?

■本报记者 赵学毅

见习记者 张晓玉

北京时间11月7日凌晨,中国LPL赛区战队EDG获得2021年英雄联盟全球总决赛冠军,引发广泛关注。热度背后,电竞行业是否将迎来“春风拂面”?

盘古智库高级研究员江瀚在接受《证券日报》记者采访时表示:“电竞产业已经成为竞技体育的一个组成部分,EDG夺冠对于整个电竞行业的长期发展有很大帮助,有助于推动

整个产业的市场转型和高速发展。”

中国人民大学助理教授王鹏认为,此次EDG夺冠,能够为我国赛事的发展提供良好的群众基础和社会基础,有助于我国电竞行业整体水平的提升,包括赛事运营以及赛事组织水平。此外,电竞行业的火爆也将带动相关产业发展。

中钢经济研究院首席研究员胡融在接受《证券日报》记者采访时表示,此次夺冠提升了中国电竞产业的全球竞争力,将吸引全球资源流向中国,这对于电竞产业的下一

步发展有助推动作用。

近年来,资本对电竞行业的关注度不断提升。天眼查App数据显示,2009年以来,电子竞技领域合计发生融资事件432起,融资金额超750亿元;仅今年以来,就有37起融资事件,融资金额达83.8亿元。

多家上市公司也提前抢占“风口”,积极布局产业链上下游业务。前瞻产业研究院数据显示,目前我国对电子竞技产业链有所布局的上市公司近20家,包括盛大网络、顺网科技、完美世界、昆仑万维等。

但在蓬勃发展的同时,电竞行业也面临着多重挑战。海通证券研报指出,虽然目前电子竞技行业的社会认可度不断提升,但真正摆脱大众偏见,依然还有很长的路要走。此外,市场培育、竞争空间、游戏产品周期等方面也都存在客观问题。整体来看,电竞行业的发展道阻且长,需要更多从业人员参与到行业建设中,砥砺前行。

在深度科技研究院院长张孝荣看来,电竞产业的前景注定不会一帆风顺。“未来电竞行业的发展应该谨

慎,无论是投资人还是运营方,都要保持冷静,不要进入野蛮生长的状态。”

胡融表示:“要对电竞行业的发展进行引导和监管,使其有序发展。同时,积极进行人才储备,通过举办赛事来带动行业发展。”

在江瀚看来,电竞行业的后续发展一方面是要提升专业化程度,让中国电竞选手在国际大型赛事中占有一席之地,另一方面要进一步推动行业深度发展,让整个电竞市场更加符合用户需求和国家发展的需要。

# “火出圈”的电竞行业讲起中国故事

■本报记者 吴文婧

见习记者 冯思婕

“EDG夺冠”的消息占领了周末的热搜榜,从打游戏“不务正业”到国际赛“为国争光”,电竞赛道的发展如火如荼。

此前,杭州亚运会正式公布电子竞技小项设置,英雄联盟、王者荣耀(亚运版)、梦三国2、炉石传说等8个项目入选。其中,梦三国2为电魂网络旗下游戏产品,该系列结合了中国古代的神话背景与三国乱世的斗争。

电魂网络相关负责人对《证券日报》记者表示:“电竞既是竞技体育项目,也是一种文化载体,能够展示竞技体育精神,促进文化交流。电魂网络将中国民族特色和历史文化内涵融入网络游戏产品中,依托电子竞技的独特方式进行弘扬。”

事实上,近年来我国电竞产品中国化、本土化特色逐渐呈现。游戏作为文化的重要载体,正成为中国故事走出国门、联通世界的重要方式。

# EDG创始人间接持股合创汽车 赛事夺冠前9月份销量仅29辆

■本报记者 龚泽彦

近日,中国战队EDG夺冠,其背后投资方背景也受到关注。

公开资料显示,EDG创始人朱一航,为潮汕地产大亨朱孟依长子。朱孟依是合生创展集团创始人之一,曾是合生创展集团有限公司董事局主席。该集团为国内头部房地产开发商,北京合生汇便是其旗下项目。

事实上,朱一航在投资圈早已小有名气,在电竞、泛娱乐、新能源汽车等领域均有涉足,据记者不完全统计,其名下实际控制的企业高达142家。

天眼查App显示,EDG背后公司名为上海阳川电子科技有限公司,朱一航为该公司董事长,并通过广州超竞投资有限公司间接持股74.26%。同时,他还担任广东韩建控股有限公司的董事长兼总经理,并持有99%股权,为公司实控人。而

与EDG联动的珠江投资就是韩建控股的全资子公司。

除电竞俱乐部的生意外,朱一航创立的超竞集团还与合生创展一起成立了竞云平台,布局产业投资。今年1月5日,广汽宣布引入战略投资者,其中珠投智能增资19.23亿元,而朱一航通过韩建控股持有珠投智能99%股权,正式入局新能源汽车领域。

天眼查App显示,作为合创汽车实控人,朱一航间接控制着合创汽车67.87%的股份。

记者注意到,就在EDG夺冠之后,珠江投资旗下的新能源汽车合创Z03也蹭了波热点进行营销——“EDG冠军座驾,合创Z03”,同时发布了EDG成员与合创Z03齐亮相的视频。

然而,夺冠光环也难掩合创汽车的发展困境。“从4月份上海车展官宣预售到10月份正式上市,合创汽车Z03收获了超3000辆的订单量。”在日前举办的合创汽车新车型

Z03线上发布会上,合创汽车CEO杨颖如是说。然而,据乘联会数据显示,合创汽车6月份-9月份的销量分别为103辆、22辆、6辆、29辆,可谓极惨淡。

记者注意到,从公司成立到首款车上市,合创汽车的推进速度极快。但与此相对的是,其产品端表现低迷,在营销层面也频频翻车遭遇吐槽。

据悉,合创汽车创立以来,先后出现“因电池起火,将整车全赔”、“宣布接受比特币支付购车款”等营销风波,最终以道歉收场;在新股东入局后,又掀起“新车Z03盲订”、“恒大汽车门口招聘”等波澜,屡次引发质疑。

有合创汽车前员工向《证券日报》记者透露,合创汽车Z03是基于广汽埃安AION Y而来的改款车型。“从年初推广到年底实现量产,不到一年的时间自主研发落地一款新车是有违产业规律的。”

# 万科分拆万物云IPO 估值千亿元?

■本报记者 王丽新

“栽一棵树最好的时间是十年前,其次就是现在。”11月5日晚间,万科宣布分拆万物云赴港上市,有业内人士做出如此评价。“恰逢其时,合伙奋斗”,万物云CEO朱保全在回复《证券日报》记者时表示。

“物业什么时候上市?”这是每次媒体记者见到万科董事长郁亮必提的问题,“暂时没想好”、“我怕资本市场把我们引导坏了”、“有望达成千亿元市值”、“一定会上市,未来适当的时候”……

但不得不说,物管行业估值70倍-80倍的风口时刻,万物云是缺席的。如今行业估值已开始回归理性,平均市盈率在30倍上下浮动,部分物管企业市盈率已降至10倍,叠加地产行业正值冬天,万物云反倒来了。

万物云准备好了吗?对标贝壳,定位物管行业空间科技服务商,会给估值加分吗?

## 时机已到?

早在2018年就喊出“活下去”的万科,面对2019年以来房企密集分拆物管板块上市、减缓财务压力的诱惑,却没有让万物云启动IPO。郁亮曾说,“如果只是传统意义上的物业管理服务,多一家上市公司少一家上市公司并不重要。”

毕竟,2020年,万科归属于母公司股东的净利润是415亿元(今年前三季度为167亿元),相比之下,物管板块净利润约20亿元,物管板块是“赚小钱”。此外,若做传统的物业公司,仍旧是靠规模透支支撑利润规模的商业模式,对母公司依赖过重。但若想做物管板块的“一哥”,一是要服务业态多元化;二是要将交易服务“标准化”,提高交易效率,完成数字化转型;三是要“合伙奋斗”,做行业平台。

平台化是难点也是方向,但需要多年投入,任重道远。从目前万物云的营收情况来看,传统物业服务仍是主力。2021上半年,万物云营业收入104亿元,同比增长33.3%。其中住宅物业服务收入57.1亿元,占比55%;商业物业服务31.6亿元,占比30%;其他收入占比约为15%。

显然,以自身营收和母公司资金支持去完成平台化建设大目标,已远远不够。未上市的情况下,即便万物云通过“睿联盟”等平台输出方式尽量降低扩张的资金负担,但上半年负债率约62.76%,对物业公司而言属偏高水平。

“2021年上半年,在港上市的41家物管样本企业资产负债率均值为43.75%,万物云高出18.88个百分点,而碧桂园服务仅为40%。”同策研究院资深分析师肖云祥向《证券日报》记者表示,上市在一定程度上可降低母公司万科的资金压力,也有利于万物云降低负债规模。比如,参照碧桂园服务上市后资本市场运作路径看,在配股融资、发行可换股债券等多种融资手段下募资超过150亿港元,为后续收购做好储备,同时将使负债率从上市前的接近60%降至上半年的41%。

至于郁亮对万物云上市“松口”的原因,万科回复《证券日报》记者称,公司认为上市时机成熟,董事会已审议通过,下一步将提请股东大会审议。此外,万科称,此举有利于公司向开发、经营、服务并重的方向转型发展。同时,可以有效增强万物云的资金实力,拥有独立的资本运作平台以及投资者基础,为其业务发展提供更为多元化的融资渠道,提升竞争优势。

“分拆对万科股价和资金链都有助力。”汇生国际融资总裁黄立冲向《证券日报》记者表示,当下房企正在低价出售物业资产,万物云若上市,融资后可抓住时机并购。

中指研究院数据显示,截至11月1日,物业管理行业年内发生并购交易63宗,涉及并购方33家物业公司,交易金额约315亿元,相比2020年全年交易总额大幅增长198%。仅第一季度公告披露的并购事件就达15宗,披露交易金额约115亿元,超过2020年全年总交易额。

## 估值几何?

11月8日,在万科宣布分拆万物云上市后的第一个交易日,H股万科企业涨7.05%,报18.22港元,最新市值2513亿港元。

“资本市场是持欢迎态度的。”中指研究院物业事业部副总经理牛晓娟向《证券日报》记者表示,万物云是物业大鳄,在上市过程中,也可能有新的收购产生,至于上市后的估值,取决于彼时资本市场对于行业的整体估值水平。

根据此前报道,万科分拆物管管理业务或筹资达20亿美元。今年8月份,阳光城以持有的阳光智博100%股份与万物云换股,获取万物云4.8%的股份,彼时市场预计,万物云估值约为1000亿元。

多位业内资深分析师告诉《证券日报》记者,万物云定位为空间科技服务商,多个细分板块业务涨势良好,净利润水平为20亿元,若参照科技公司估值水平,结合当前头部物管企业的市盈率情况,大概率会超过40倍,对应市值超过800亿元,有望达1000亿元以上。换言之,物管板块有望再次迎来市值超千亿元的“大鳄新兵”。

不过,另有专业投资者表示,估值到底几何,除考虑行业因素之外,还要看万物云未来三年的业绩承诺。按照朱保全10月下旬在万科媒体沟通会上的表态看,万物云的SPACE板块中,万科物业增速控制在30%,万物梁行增速30%-60%,万物云城增速大于60%。

当然,也不排除万物云未来市值超过万科的可能性,这在地产行业并不是没有先例。总体而言,若万物云完成敲锣上市,则标志着物管板块整体正式“独立”,不再是地产开发的附属业务。未来,无论是存量还是城市服务,房地产的空间服务时代到来了。