

成熟行业与新兴高 β 行业

——以日本体育行业为例

体悟思考

认知输出

2021.11.14

导读：自 1978 年改革开放，中国已走过 40 年的时光。腾飞的 40 年历程中，普通人改变命运的机会出现了 7 次。激荡 40 年过后，伴随 GDP 增速日益下滑，贫富分化和阶级固化不断显现，普通人实现阶级跃迁得以改变命运的可能性不断衰退。回顾历史上七次机遇：（1）读书改变命运（2）乡镇企业崛起（3）双轨制套利（4）下海经商（5）煤老板（6）房地产（7）互联网。普通人如果想改变命运，就要拥抱变革、拥抱高 β 、拥抱不确定性，**将梦想押注最有想象力的行业上，用真金白银和改变世界的人站在一起。**

摘要：

日本年轻人在选择体育行业时，往往会面对薪资水平低于日本全部门平均薪资/中位薪资，并长时间无法得到提高的困境。

从业者薪资收入长期位于低水平的原因反映了日本体育产业面临的问题：

- （1）国内市场规模已达上限，难以增长。
- （2）企业难以出海在全球开展业务。
- （3）行业利润依赖门票、赞助、转播、商品推销，商业模式创新匮乏。
- （4）优秀人才紧缺。

日本体育行业已经进入了夕阳行业的阶段，短时间内难以看到新的增长点。年轻人选择行业应该选择符合雪坡理论的行业：既要有足够广阔的发展前景，又要有足够的现实推进力。从历史上来看，只有在多数人看不清未来方向时大胆押注新兴行业，伴随新兴行业成长并改变世界，才有可能收获来自时代的丰厚馈赠。

目录

1. 日本体育行业已成为夕阳产业	4
1.1. 日本行业市场规模不断收缩	4
1.2. 日本体育行业已经成熟，商业模式难以再有巨大创新	5
2. 选择具有雪球效应的新兴行业	5
2.1. 阶级固化，贫富悬殊，GDP 的红利再难重现	5
2.2. 新兴行业具有高 β 、不确定、高回报特征	6
2.3. YOLO 文化，年轻人敢拼敢搏敢冒险	7
3. 展望未来，从长期看，不冒风险就是最大的风险	8

图表目录

图表 1: 日本体育部门增长陷入瓶颈, 市场不断收缩	4
图表 2: 日本的 GDSP 结构趋于稳定, 市场已发展成熟	5
图表 3: 日本劳动生产率进入成熟阶段, 不再具备高增长特征	6
图表 4: 中国拥有新兴市场国家中最高的银行资产对 GDP 的占比	7

Hanseihou

人生就像滚雪球，重要的是找到很湿的雪和很长的坡。——巴菲特

“360 行行行出状元，行行出状元”，现实正是如此。无论是什么行业，只要一个人能够做到行业的头部，都可以拿到很高的薪资水平。但是头部往往只是行业前 1% 的人，而头部后面的则是 90% 以上的人，这些人都是沉默的大多数，而这些真正占据主流的收入水平则是由行业的利润率决定的。

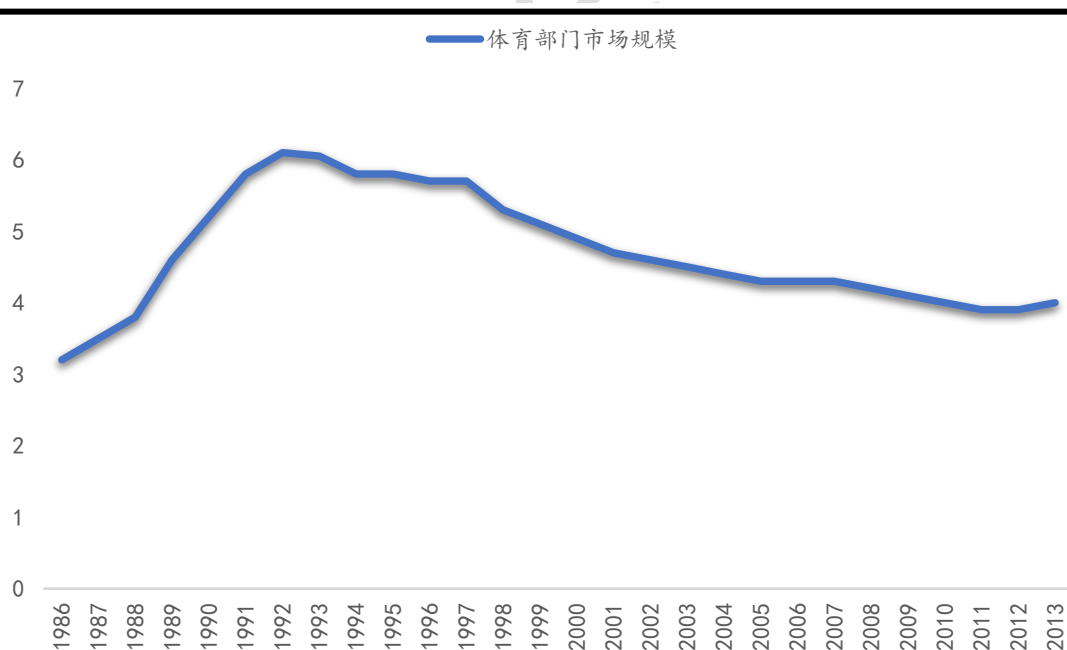
人生的绝大多数选择都可以用投资的思维来衡量，选择低利润率的行业赛道工作，相应的 ROI（投资回报率）必然位于低水平。

1. 日本体育行业已成为夕阳产业

1.1. 日本体育行业市场规模不断收缩

日本体育行业的商业化始自 1984 年的洛杉矶奥运会，随着商业化的推进，通过媒体观看体育比赛的消费者增长达到瓶颈。20 世纪 90 年代日本泡沫破灭后，经济陷入停滞，伴随人口老龄化，人口增长逐渐停滞，体育市场进一步受到限制。

图表 1：日本体育部门增长陷入瓶颈，市场不断收缩

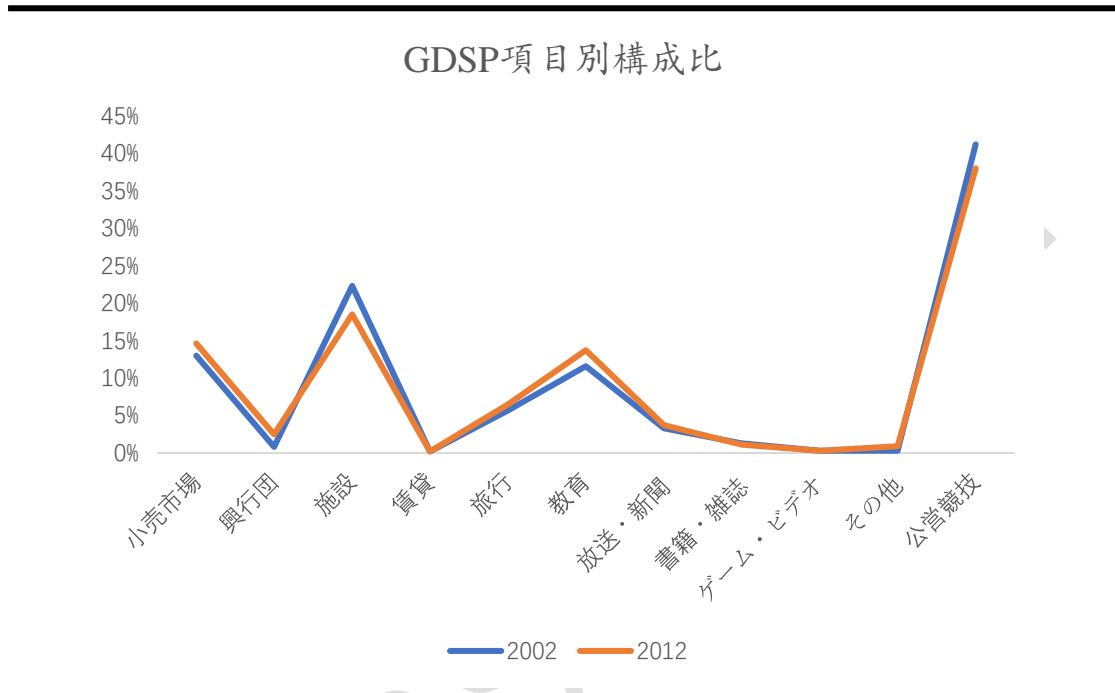


资料来源：公益財団法人日本生産性本部「レジャー白書」，潘世朋

1.2. 日本体育行业已经成熟，商业模式难以再有巨大创新

日本体育行业盈利长期以来由（1）门票；（2）赞助；（3）转播权；（4）商品售卖组成。商业模式已经成熟稳定，产值结构上依赖政府提供的体育赛事，资本流通较为僵化，创新力不足。

图表 2：日本的 GDSP 结构趋于稳定，市场已发展成熟



资料来源：早稲田大学スポーツビジネス研究所，潘世朋

2. 选择具有雪球效应的新兴行业

2.1. 阶级固化，贫富悬殊，GDP 的红利再难重现

通过 80 年代高考改变命运的人，会异常强调「知识改变命运」。这源于自身经历所形成的认知。

尽管读书无用论早已被证明是完全错误，但站在 2021 的时间节点上，距离 1999 年高考扩招已经 20 年过去了，距离 2009 年研究生扩招也已经十年过去了；伴随中国 GDP 增速日益下滑，曾经作为改革开放以来第一次时代巨浪，改变无数人人生的教育，如今已经再难承载阶级跃迁的可能了。如今的教育，承载的是功能已经转变为了维持阶级的地位。哪怕是顶流高校，主流上也仅仅是继承自己父辈的阶级地位。

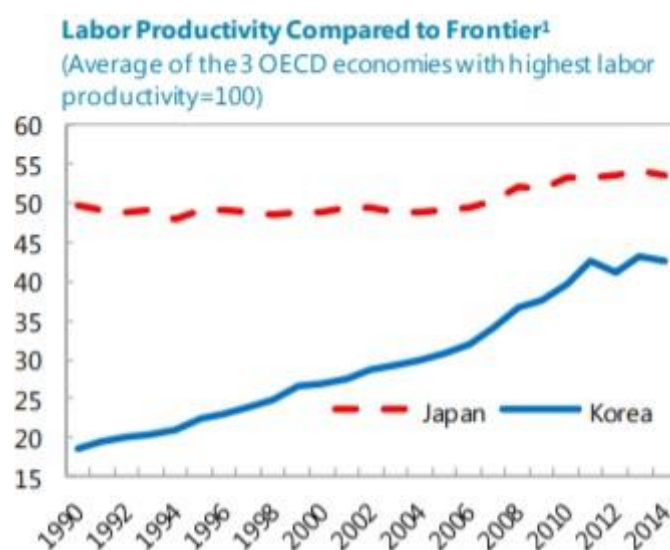
农民工的孩子通过努力念书上了大学，毕业后成为新时代的小职员白领。表面看上去生活得到了提高，阶级地位得到了改善，但实际上他毕业后面面对的是人人大学生的时代。而出入写字楼的白领工作，则是归功于中国人均

GDP 的提高。同时，新时代的普通白领面临超额工时；房价高企；婚嫁生育成本居高不下等问题，本质上依旧没有从社会底层的阶级中解放出来。

尽管受教育已经难以仿照上世纪 80 年代一般轻松实现阶级跃迁，但如果受教育把握得不好；无论是读的大学差，亦或是选了天坑赛道，都有很明确的阶级下坠的风险。所谓的天坑赛道，实际上即低利润率的行业。

从历史上主要经济体的表现来看，达到中等/高收入水平的新兴经济体的经济增速只会不断下滑，直到劳动生产率的收敛完成，经济逐渐进入成熟形态。

图表 3：日韩劳动生产率进入成熟阶段，不再具备高速增长特征



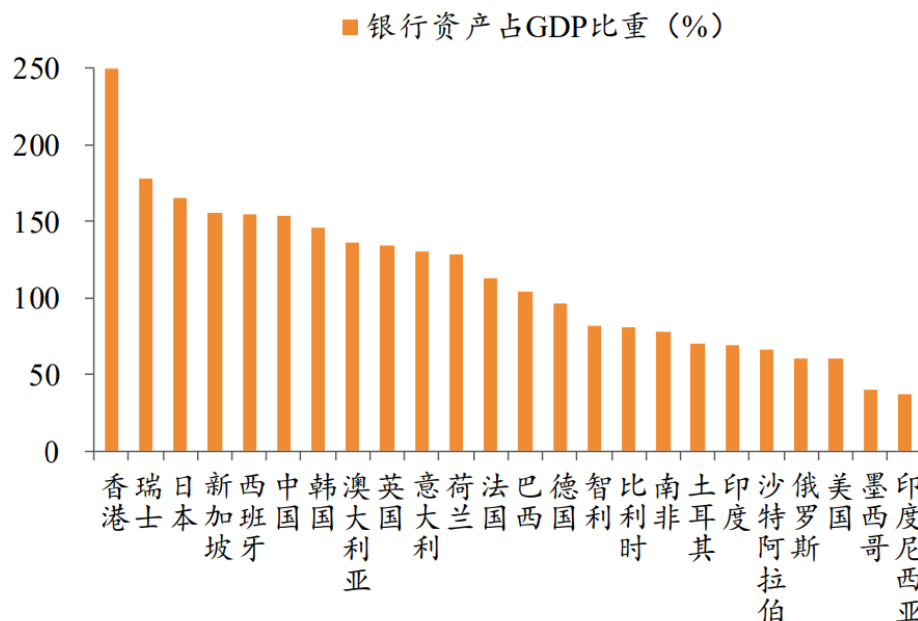
资料来源：知乎，天涯明月刀

2.2. 新兴行业具有高 β 、不确定、高回报特征

以第七次时代浪潮——互联网行业为例：20 年前淘宝的诞生，是商业模式创新，是双边网络效应的实现。商业模式创新给行业带来了变革的机会，提高了行业的利润率。但同时淘宝也面临如假冒伪劣产品、物流效率等问题，随后诞生了京东来补足这些问题。在京东之后，互联网行业再次发展出新一代的社交电商——拼多多。回顾过去 20 年可以看出整个互联网行业都在迅速发展，因此具备高利润率、高回报的特征，行业能够提供足够多的高薪岗位并不断推动造富神话的诞生。

金融行业同样也是如此。中国的银行资产对 GDP 的占比为 153%，在新兴市场国家中位列第一。而仅仅在 20 年前，中国人对金融服务的需求程度仍然位于低水平，足以可见 20 年来，中国的金融行业得到了巨大的发展。

图表 4：中国拥有新兴市场国家中最高的银行资产对 GDP 的占比



资料来源：IMF，通证通研究院

在过去 20 年里，这些最有想象力的行业，聚集着全中国最聪明的一批人的行业，无论是互联网还是金融，都是快速发展的行业，毫无疑问它们都是最亮眼的星。但在 20 年前，电商行业萌芽期时同样面临高度的不确定性；顾客担心淘宝出售的货物售后服务，担心虚拟网络展示的商品品质差，学金融被视为诈骗传销等不确定性问题；互联网和金融行业在自身发展中向人们展示了自己拥有的广阔前景，在发展中解决了人们对行业的种种质疑。

2.3. YOLO 文化，年轻人敢拼敢搏敢冒险

YOLO 意即 “You only live once”（你只活一次），强调活出自己的幸福，要有冒险精神，敢于承担风险。年轻人不再遵从过去父辈们所指定的生活模式，拒绝周围人强调的所谓主流生活，试图由自己来创造属于自己的新生活，更加注重自我感受，为自己而活。每一个时代的人都有每一个时代的特点与追求。年轻人在创造一种属于自己的行为和生活方式，在改变世界。

传统行业资源被中老年人把持，行业重要位置由中老年人占据，过于成熟的形态导致年轻人的上升空间有限。年轻人厌倦传统行业而青睐新兴行业是大势所趋。同时，年轻人所拥有的创造力会进一步加速新兴行业的信息和价值流转，推动行业发展。

3. 展望未来，从长期看，不冒风险就是最大的风险

新兴行业在成长过程中面临高不确定性、高 β 、高风险。新兴行业在展现出潜在的可能性之后往往会受到人们的过度追捧，引发剧烈泡沫。同时，技术的推进速度、政策监管的不确定性等因素都是风险。但从长期来看，新兴行业具备广阔的发展前景，必将深刻的塑造世界。只有敢在多数人尚未认识到行业未来的时候押注新兴行业，伴随行业成长，见证并参与到新兴行业改变世界的历史进程中，才会收获到来自改变世界给予的丰厚回报。

时代大势浩浩汤汤，经济运行的列车滚滚向前，伴随着中国 GDP 增速日益放缓，普通人改变命运的机会必然不断收缩。任何一个普通的个体，都只是时代大势下的一粒沙子。吴小平说，年轻人在传统行业中是没有机会战胜中老年人；如果想要战胜他们这些中老年人，除了极少数的例如在优秀的科技公司拥有股份，亦或是自己的父母具备足够的财富存量，否则很难再有机会使得年轻人在存量市场中击败已经占据优势地位的中老年人。

马斯克在南加州大学商学院的 5 分钟毕业演讲中鼓励年轻人在没有孩子等责任时去冒险，鼓励年轻人在年轻时勇敢地做自己想要去做的事情，直言“将来肯定不会后悔的”。方舟基金创始人、女版巴菲特木头姐 Catherine Wood 的一个重要的理念是 Disruptive innovation（破坏性创新）。指选择具备破坏性创新的公司，投资有潜力改变世界的公司，当这些公司不断成长最终引发巨大的行业变革时，会给投资者带来巨额回报。

传统行业商业模式难以突破，行业较为封闭保守。认知能力相对固化的中老年人往往身居传统行业的高位，行业内流通的价值和信息难以跟进时代的趋势。年轻人如果希望凭借自己的一腔热血和奋斗精神在传统行业中深耕来实现阶级跃迁，困难系数大大增加。

尽管新兴行业具备高不确定性、高 β 等特性，但同样具备高回报的收益特性。年轻人的风险偏好相对中年人更加激进，同时面临的阶级固化问题更加严峻。我认为年轻人只有全身心投入新兴行业、将梦想押注最有想象力的新兴事物上面、积极拥抱变革、拥抱不确定性、拥抱 β 、用自己的青春和改变世界的人站在一起，才有可能实现弯道超车实现阶级跃迁。

展望未来，新兴行业具备无限的可能。从长期看，不冒风险，就是最大的风险。

世界瞬息万变，最大的风险就是不冒任何风险

—— Facebook 创始人 扎克伯格