

金融观察

影视基金募资火爆 投资运作渐具竞争优势

张鹏



投资仅4000万元左右的《中国合伙人》票房超过了5亿元

《中国合伙人》、《致我们终将逝去的青春》、《小时代》……今年以来,这些令观众耳熟能详的国产影片频创票房佳绩,扭转了多年来进口影片主导国内电影市场的尴尬局面。而“票房神话”的背后,离不开影视基金的支持。

投中集团最新统计数据显示,截至今年8月初,国内风险投资/私募股权投资(VC/PE)设立的私募股权基金在设立初期即定位于影视投资的共有25只,目标规模为322.81亿元,平均单只基金规模为12.91亿元。同时,从已成立影视基金的有限合伙(LP)群体组成来看,具有影视背景的专业影视制作公司以及大型文化产业集团日益成为国内影视基金的主要出资人。毫无疑问,喜人的电影票房成绩为影视业带来了更多注入资金,除VC/PE之外,银行的表现也相当活跃。

投资主体渐趋多元

“从目前国内电影行业的资金来源看,自有资本仍然居于主导地位,然而国产电影的高票房却使得各路资本看到了投资机会。”投中集团分析师王格表示,自去年以来,《泰囧》、《失恋33天》等小成本、高回报电影先后为投资者描绘了美好的收益蓝图,除自有资本外,银行、VC/PE机构等其他投资主体也在跃跃欲试,纷纷进军影视业。

由政府主导或参与投资电影是近几年相对比较常见的投资模式,还推出了一些叫好又叫座的作品。典型案例为在河北唐山市政府主导下,由唐山广电传媒筹资6000万元拍摄的《唐山大地震》,取得了6亿元的票房好成绩。王格表示,从国内影片投资主体来看,政府投资占比仍然较小,主要起引导作用。除此之外,在影片中植入广告也是各类商业电影中较为常见的融资方式,影片制作方可以借此来缓解影片制作和票房回收压力。而预售影片版权目前仍然只是低成本、大制作电影的主要融资模式,影片制作方可以在目标放映市场

先发行部分影片片段获取预售资金,或将版权预售给电视台或视频网站,以此取得融资。有业内人士预测,未来随着互联网视频行业竞争的白热化,率先获得优秀影视作品的独家放映权尤为关键,版权预售融资的占比将日益提升。

而在国外发展较为成熟的银行贷款的融资方式,由于在影片版权评估、质押、担保制度等方面还不够完善,单纯以版权质押、影片预售收入等轻资产抵押方式获得银行贷款在国内并不容易。现阶段,银行对影视业投资的积极性已有所提升,但受限于银行的风险规避机制,目前其服务对象仍主要集中在行业内较具实力的大型影视制作公司。相比银行,近年来,VC/PE机构在整个电影行业中的参与程度不断提高。如红杉中国、赛富基金、海纳亚洲等先后在2009年、2012年投资影视制作公司博纳影业;2012年,天堂硅谷、七炫投资、雷石投资等联合投资影视制作公司海润影视;IDG资本先后投资电影《雪花秘扇》、《山楂树之恋》等。

基金规模不断突破

事实上,影视基金的火爆增长得益

于国家大力发展文化产业的一系列扶持政策。2011年,党的十七届六中全会通过的《中共中央关于深化文化体制改革推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》,重点提出“支持组建多种形式的文化产业创业、风险投资基金”“鼓励设立国家文化发展基金,扩大文化基金规模”等,为我国文化产业基金募集及投资等发展提供了有力保障。此前,相关部门也出台政策支持文化产业投融资体系建设。

在产业政策的大力扶持下,VC/PE机构纷纷设立文化产业基金。据统计,截至今年5月,国内累计成立92只文化产业基金,募集完成(含首轮募集)基金规模达465.56亿元。其中,2010年由中国电影基金会发起设立的目标规模50亿元的国影基金,今年6月弘毅基金联合上海SMG设立的目标规模为30亿元的弘毅影视投资基金,2010年组建的目标规模为15亿至20亿元的星空大地文化传媒基金,成为国内VC/PE影视基金中规模最大的几只。国内影视企业华谊兄弟、保利博纳、华策影视、华录百纳等均是引入私募股权基金直至IPO的成功案例。业内人士表示,庞大的文化产业基金急需找到出口,而电影行业作为文化产业的细分领域,正日益受到文化产业基金的关注,前景看好。

业内分析,近年来由财政部、中银国际、中国国际电视总公司等共同发起的目标规模为200亿元、首期募资60亿元的中国文化产业投资基金,由中影集

团、中国出版集团、建银国际联合发起设立的目标规模为50亿元的中国影视出版产业投资基金等,均鲜明地体现了国家的政策导向,中国电影业也将从中受益。

涉足环节有待扩展

虽然电影投资主体日趋多元化,影视基金的规模也在不断突破,不过基金涉足的影视制作环节则相对集中。据清科研究中心分析,目前影视领域的投资主要集中在影视作品制作和发行两大环节。影视行业的放映环节、衍生品设计和发行制造器材生产环节、影视器材制作环节等同样需要资金的环节受到了“冷落”。据了解,投资电影的资金既可以以投资公司的形式进入影视行业,也可以以投资单个项目的形式进入,但后者往往风险较大。

目前,国产电影的票房成绩每年都有所突破,但是不能忽视的是,我国影视后期制作尚处于发展早期阶段,制作环节还有待进一步深入开发和挖掘,在影视衍生品环节也是如此。以美国好莱坞电影为例,《狮子王》、《星球大战》、《蜘蛛侠》等电影作品的衍生品带来的收益相当丰厚,有的电影衍生品的收益甚至是票房的几倍。而国内影视衍生品的开发还局限于个别具有市场影响力的动画电影,比如《喜羊羊和灰太狼》,在动画片之外又开发生产了音像图书、玩具礼品、日用品、毛绒公仔,还包括MSN和QQ的表情、屏保、多媒体等动漫衍生品。衍生品的市场潜力虽然受到肯定,但是从影视基金分布来看,投资力度还远远不够。另外,随着影院以及银幕数量的迅猛增长,各类影视器材制作公司的营收也将呈现不同程度的提高,如摄影器材制造商、院线银幕生产厂商、影视器材租赁厂商等,因此,有业内人士表示,影视衍生品、影视器材制作等领域的市场潜力不容小觑,未来影视基金应当向这些环节倾斜。

谈股论金



8月以来,乐视网股票走势有所波动

进入8月之后,文化传媒板块的股票市场风格发生了转换,从前半个月的表现可以看出,前期强势板块以及创业板个股开始回调。

从子行业来看,除影视动漫板块外,各子行业均微幅上涨。互联网传媒以6.4%的累计涨幅居首位,平面媒体板块延续7月强势趋势累计上涨4.6%。较为活跃的个人股主要是具有事件催化剂的个股以及互联网游戏题材个股。其中华数传媒由于与阿里巴巴进行战略合作,受到市场追捧;生意宝由于互联网金融概念上涨46%。华闻传媒以及华谊兄弟受到兼并重组事件驱动分别上涨44%和40%。

从电视剧行业来看,行业供给增速回归历史正常范畴,短期将继续消化产能。7月全国电视剧拍摄制作备案公示剧目共97部,3289集。截至7月,备案公示剧目共21909集,同比增长3.4%,相对于去年的15.3%增速放缓,延续2012年三季度广电管理部门提出的调控数量保证质量的目标之后备案许可数量平稳略降的趋势。我们认为,在电视台采购量相对平稳的情况下,电视剧行业供给量将无大幅提升空间,但精品剧仍具稀缺性,售价显著高于平均水平。

在互联网领域,今年二季度网络广告规模突破200亿元,同比增长23%,其中视频类广告以及搜索引擎广告增速高于其他形式的网络广告,网络品牌广告仍是仅次于搜索广告的网络广告类别,但整体增速有所放缓。多家网站披露的今年上半年广告业务收入数据也印证了上述结论,受益于视频广告以及搜索广告的高增长,乐视网、搜狐网以及凤凰新媒体实现较快增长。我们看好整体网络广告行业,推荐关

注乐视网(视频广告快速渗透)以及人民网(基数较低的品牌广告提供者)。

在新媒体领域,百视通增资风行网,再提台网互动。台网互动最初是电视台开办电视台网站,而后台网互动表现为成长壮大的视频网站与电视媒体的合作,如安徽卫视进行电视剧联合采购等。此次百视通增资风行网是强势电视媒体吸收互联网视频网站,实质是电视媒体和新媒体各自竞争战场的融合,电视媒体和新媒体未来或形成跨界进行的状态。我们看好在大视频领域已具有竞争优势的渠道方(百视通、乐视网、华数传媒)以及强势的内容提供商(华策影视、华录百纳、华谊兄弟等)。

另外,智能电视渗透率以及激活率提高。据中国智能多媒体终端技术联盟发布,今年上半年国内智能电视总销量达到457万台,智能电视渗透率达到了50%,激活率达到了77%左右,较去年同期提高19个百分点,智能电视视频人均每日运行时长为1.96小时,远高于网络视频0.25小时的水平。我们认为,虽然网络视频以及手机视频行业活跃度相对平稳,但是不会动摇电视观看视频的首选地位。客厅市场的争夺是各方力量的关键战役,而智能电视产品提供技术和硬件支持。

行业观点:板块进入中报密集披露期,预计中报超预期的情况较少。目前板块处于高位,在前期强势股涨幅加大。近期板块缺乏整体向上催化剂,而随着龙头公司频繁布局,行业格局正在变化,建议密切跟踪龙头公司布局情况。持有龙头成长股以及具有兼并重组预期的个股,推荐蓝色光标、凤凰传媒、华谊兄弟、华策影视、中南传媒、人民网等。(来源:华泰证券)

文化传媒:行业格局处于变化关键期

孔晓明 许娟



金融时评

从文化产品看艺术金融的交叉属性

简燕鸾

每周播报

数据

今年江苏常州强力推动文化产业升级,文化产业投资额超过180亿元,力争文化产业增加值占GDP超过5.1%。截至目前,常州文化企业已超过8500家,其中固定资产500万元以上文化企业达469家,增加值过亿元的文化企业达36家,已形成新北、武进两大文化产业集聚区。(来源:《新华日报》)

今年以来,安徽省合肥市文化产业投资势头强劲,拉动产业迅速发展。据合肥市统计局近日发布的信息,7月,全市文化产业完成固定资产投资31.1亿元,同比增长66.9%。1月至7月,文化产业完成固定资产投资193.2亿元,同比增长34.9%,高于全市投资平均增速13.1个百分点。(来源:《合肥日报》)

观点

文化产业发展需要大量的资金投入,尤其需要充沛的资金流。文化企业可以充分利用政府和市场两种资源,抓住政策机会和市场机遇。要把这些机会转化为切实的项目,必须有充足的资金支持。完全靠自有资金投入是不现实的,一是风险无法掌控,比如新媒体项目,投资大、风险高;二是投资和收入在时间点上不匹配,而市场机会稍纵即逝,经常导致有项目的时候缺钱,有钱的时候缺项目;三是自有资金规模有限,缺乏弹性,全部靠自有资金实现收购、兼并的难度很大。通过产业投资基金方式,能够为文化产业持续发展提供强有力的资金引擎。(来源:《视听界》)

自从《关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》下发以后,原先开展艺术品份额化转让业务的文交所已经停止了权益份额化的交易活动。除少数几家文交所还在做份额化交易的后遗症善后处理以外,还没开展此项业务的文交所因怕踩“雷区”,对文化产权交易敬而远之,自动放弃或暂时作废了文交所的文化产权交易功能,而是主打文化艺术品交易这一业务,与众多的文化艺术品拍卖公司一样,在拍卖市场上或展会交易市场上竞争拼搏。笔者以为,文交所遭到文化权益份额化交易的“禁令”下,为了生存,为了消化因前期投资在份额化业务上的费用和人力资源,开展一些同拍卖公司业务类似的业务或创新一些艺术品交易的新业务可以理解。但是,禁止份额化交易,并不是废止文交所的文化产权交易功能,文交所也不必自废此项功能。(来源:中国文化创意产业网)

地方

浙江省近日正式印发了《关于进一步加快发展文化产业的若干意见》,提出在降低文化市场准入门槛方面,进一步放宽文化企业注册登记条件,除法律法规另有规定外,一般性文化服务业企业注册资本金放宽到3万元人民币;注册资本金300万元人民币以上的出版及文艺场馆、体育俱乐部及场馆,可申请冠“浙江”省名;允许投资人以知识产权等无形资产评估作价出资组建文化企业,非货币财产作价入股占注册资本的比例最高可达70%。

在进一步完善文化产业投融资服务体系方面,支持符合条件的省级文化企业联合实力雄厚的民营企业,探索设立面向中小文化企业的小额贷款公司,扶持发展优秀中小文化企业;支持符合条件的文化企业进入主板、创业板上市融资;鼓励已上市文化企业通过公开增发、定向增发等方式实施再融资和并购重组;鼓励国有大型企业和社会资本以各种方式组建文化产业风险投资基金,抓紧制定和完善著作权、专利权、商标权等无形资产评估、质押、登记、托管、流转和变现的管理办法,为金融机构开展无形资产质押贷款业务等提供配套支持。(来源:《浙江日报》)(苏丹丹 编辑整理)

今年的艺术市场上,艺术基金和艺术信托等艺术金融产品的表现似乎并不景气,而对传统授信、担保质押业务进行创新的艺术品融资业务在近期悄然兴起。

其实,“艺术品质押融资”并不是新鲜事,早在2009年就曾进入国内大众的视野,而此次重新受到媒体和业内的关注,原因在于它以另一种方式触及到了艺术市场与艺术金融的基础机制和体系问题。至此,这一艺术金融的模式和其他文化产业的金融业务模式就产生了交叉:都是对融资模式的创新,也就是业界常说的针对文化产业“轻资产”的融资瓶颈而采取的灵活担保、抵押(或者无担保、无抵押)的信贷融资模式。目前,银行针对影视制作行业、影视经营行业、文化旅游行业、有线电视行业、广告行业等所发行的文化金融产品的模式都可以归结为此。

与此同时,在另一方面,银行界也普遍认为艺术金融的模式与其他文化金融模式差异很大,归根到底在于行业差异。仔细分析一下上述文化行业,可以发现目前能够通过银行信贷、文化产业投资基金融资,或者是在资

本市场上直接融资的行业基本上为影视传媒行业,也就是以工业化生产为基本特征的文化行业,这些行业的出现相对比较晚。例如,随着技术的发展,先有摄影技术,而后19世纪下半叶电影诞生,电视则更晚些,到20世纪初才出现。相对而言,艺术(主要是指视觉或造型艺术)部分分化为“艺术品业”可能稍早一点,18世纪,西方两大拍卖巨头苏富比和佳士得就出现了,不过,艺术在相当长的历史时期都保持着自身独立的审美体系和价值判断。

文化产品的出现冲击了原来的艺术观念,新的审美体系也随着社会的需求、商业的扩张、国际市场的开拓以及新兴工业的发展而为大众阶层所接受。简单地说,这种差异就好比“艺术品”与“艺术品衍生品”之间的差异:不再是一一对应的作品与观众的关系,而是一对多的产品与消费者的关系;对作品唯一性、原真性的个体审美体验让位于在公共展示中对作品“去审美化”的消费体验。电影、唱片、电视、录像等就是面向成千上万观众的工业化制作的产物。在接受机制上,审美不再局限于高雅的精

英阶层,而是转向大众化、娱乐化、消遣化。较之原先对作品的沉思与静观,文化产品的关注机制侧重快速扫描,图像的上下环节可能脱落。相对应地,文化场所也发生了改变,以精英艺术为代表的博物馆与其他大众休闲文化场所形成多元化的竞争关系,或者说,以工业化生产为导向,过往的文化场所也发生了改变,向着文化产业化开放。

根据文化产品的这些特点,对产业发展前景的驱动因素往往是可以归纳的。首先,它受限于政策因素,政策这一风向标尤其显示在驱动因素上,例如政策对文化企业的支持,对进出口文化产品的限制或支持等。其次,资本因素是重要部分,因为工业化生产的文化产业与商业化程度、商业意识密不可分,这要求融资渠道能够多元化,满足行业运营资金的需求等,在当今,经济全球化的影响也是要着重考虑的资本因素之一。再次,社会因素是文化产品的消费特征。某些文化产业,如电影业就高度依赖社会人口资源,人口众多有利于产业发展,而且文化消费不仅仅划分为不同门类,如通俗

音乐、电影、电视、畅销书等,而且有进一步细分的消费群体;不同年龄段的消费群体,或者一、二、三线不同城市文化消费者等。最后,文化因素是文化产品发展的内在动力和支撑。文化产品的诞生本身就与技术的发展密不可分,从最初的石印复制技术,到摄影,再到现在的数字文化媒体、新的网络载体,使得文化产品的面貌不断更新换代,也改变了消费者对文化产品的感知经验。

如果从这些驱动因素来比较文化产品与艺术品,后者就难以一刀切分。事实上,在文化产品与艺术品之间,存在着模糊地带,这就好比摄影处于绘画与电影之间。正是由于艺术品的部分文化产品属性与部分艺术属性,使得艺术品这一行业无法归化为单纯的文化产品操作模式。除了艺术的审美体系和价值判断的独特性之外,艺术家的个人实践与立场分化也使得标准无法归一。这就要求在艺术金融的模式操作上需要区分艺术品中的交叉属性。

(作者供职于包商银行首席文化官办公室)