

金融观察

中概股完成品牌重塑 今年有望再掀上市高潮

张雪

蛰伏已久的中国概念股在2013年终于打了一场翻身仗，i美股中概30指数年内涨幅翻了一番。专家预计今年中国企业赴美上市再掀高潮。

2013年中概股华丽转身

“聪明的资本就像是水，总是往低处流。被严重低估的中概股自然能吸引投资者的目光。”一位资本市场的投资人用这样的比喻来解释2013年中国概念股的华丽转身。

2011年到2013年，在美国上市的中国概念股经历了一场过山车式的旅行。在财务造假风波、做空机构攻击等打压之下，2011年中概股指数从高位开始跌入谷底。2012年是中概股垂死挣扎的一年，进入2013年之后，中概股逐渐实现了起死回生、华丽转身。

从i美股中概30指数来看，在2013年初，中概股指数一度跌至592.61点，随后指数保持震荡上升态势，截至2013年12月30日收盘，i美股中概30指数收报1225.09点，比年内低点翻了一番。

从个股表现来看，新浪、百度等中概股中的互联网企业明星股今年以来表现良好。截至2013年12月30日收盘，新浪股价比年内最低点上涨超过80%，百度股价比年内最低点上涨了110%。

截至2013年12月30日收盘，道琼斯工业指数收报16504.29点，比年内最低点上涨了28%；标准普尔500指数收报1841.07点，比2013年内最低点上涨了32%。

美国资本市场的整体繁盛为中概股回暖创造了良好条件，而从2013年市场表现来看，中概股指数涨幅远高于道琼斯和标普指数，这很大程度上因为此前中概股被明显低估。

中概股品牌重塑

根据投中集团统计的数据显示，2013年，共有8家中国企业登陆美国资本市场，合计融资8亿美元。而2012年仅有两家中国企业赴美上市，融资额为1.53亿美元。

特别是2013年10月底以来，分类信息网站58同城、旅行网去哪儿网、互联网彩票交易资讯平台500彩票网、移动应用开发商3G门户网、垂直汽车网汽车之家先后登陆美国资本市场，股价大涨，掀起了中国企业赴美IPO的一轮小高潮。

“经过市场的检验，中概股的品牌得到重塑，美国投资人对中概股的信心也在修复。”国际创投机构高原资本董事总经理涂鸿川表示，信任的重建来自于中概股业绩的突出表现。自2011年以来，唯品会、奇虎360等在美国新上市的中国上市公司都交出了靓丽的业绩答卷，“投资人如果当时按发行价购入这些公司的股票，如今股价多数翻了个几番”。

截至2013年12月30日收盘，唯品会股价比年内最低点上涨了425%；奇虎360股价比年内最低点上涨了206%。

“华尔街的投资人对中概股的认识越来越理性，也愿意积极参与好公司的新股发行认购。”涂鸿川表示，经过2年至3年的市场检验，业绩表现突出、真正具有成长性的中国企业会得到投资人的认可。而确实存在财务造假等问题的“害群之马”已经自动被市场淘汰。

今年赴美上市有望再掀高潮

海外资本市场，尤其美国资本市场是我国文化科技企业上市的重要阵地。展望2014年，业内专家认为，中国



2013年11月1日，分类信息网站58同城在美国纽交所挂牌上市。上市首日，58同城报收于24.31美元，较发行价上涨41.88%。专家认为，美国资本市场对文化科技创新企业的评估模式值得国内监管部门借鉴。同时，国内机构投资者、中小散户投资人对文化科技企业的投资意识也需要长期培养。（图片来自网络）

企业赴美上市有望再掀高潮。

投中集团分析师李玲表示，2013年底多家中国企业在美密集上市，无论在市场反响还是舆论热度上，都为后来者带来更多便利，将吸引更多企业尝试赴美IPO。

“之所以远赴重洋、出海上市主要原因在于国内上市门槛过高，尤其对互联网类文化企业缺乏正确的评估模式。”清科研究中心互联网行业高级分析师徐志鹏表示，对于文化科技企业来说，出海上市是他们最好的出路或者说是为数不多的选择。

涂鸿川表示，国内上市审核监管部

门对文化科技企业采取与传统行业同样的评估模式，主要重视企业的资产和利润，而B2C类互联网企业往往短期内难以做到盈利。相比之下，美国资本市场更看中企业的产品、用户反馈、商业模式以及企业的成长性。“比如‘推特’目前并没有实现盈利，但在美国照样可以获得高估值。而同样的企业，如果在国内，很难满足上市条件。”

专家认为，美国资本市场对文化科技创新企业的评估模式值得国内监管部门借鉴。同时，国内机构投资者、中小散户投资人对文化科技企业的投资意识也需要长期培养。

谈股论金



进入2014年以来，奥飞动漫股票持续看涨。

2013年，随着国产影片单片票房屡创新高、并购此起彼伏，文化传媒行业景气度大幅飙升。在强势向上的基本面支撑和资金的青睐下，中传媒板块全年涨幅近90%，整体估值提升近60%，新旧媒体表现加速分化。

今年，传媒行业景气度将继续提升，可以预见，大时代正在到来：行业大产值、企业大规模、模式大创新。在资本市场，我们认为文化传媒行情将继续向上，但可能以脉冲式节奏为主，维持行业“看好”评级。

在择股方面，我们将延续以下三条主线：一、掘金成长。继续看好消费升级和并购扩张带来的内生及外延兴奋增长的子领域，包括动漫、电影、电视剧、营销广告和其他新媒体，建议在这些子领域中选择有较强并购能力且业绩增长趋势明显的龙头公司和潜力龙头公司。我们推荐奥飞动漫、华谊兄弟、华录百纳、蓝色光标、华策影视、光线传媒等。二、把握主题。首先是国企改革，强烈推荐凤凰传媒，建议关注百视通、东方明珠、新华传媒等；其次是传统媒体转型，建议关注博瑞传播、浙报传媒；另外是技术和商业模式创新，建议关注人民网、乐视网。三、关注事件。

今年在文化传媒具体行业也将会有不同表现。动漫行业：内容质量受重视，全产业链消费正在启动。近年来国内动漫市场规模增长快速。2012年，动画片产量和动漫电影票房均出现负增长，内容质量正开始被重视；衍生

品行业将在儿童消费品日益品牌化的推动下逐步发展。动漫内容创作和动漫形象产业化能力构成企业核心竞争力，“产业化”模式和“文化产业化”模式皆能引领成功。

电影行业：国产电影延续逆袭趋势，市场格局快节奏改变。近10年国内电影业保持年均40%增速，2012年国产片票房占比48%，近9年来首次低于进口片份额。值得一提的是，2012年小成本电影《人再囧途之泰囧》令光线传媒同鼎国内投资制作机构票房份额首位，但华谊兄弟投资的单部影片票房仍旧遥遥领先。2013年全国总票房达到217.69亿元，同比增长27.51%，虽未达到预期的220亿元，但国产片的市场份额仍超过50%。未来电影行业将以内容为核心，积极延伸产业链，其中，实现收入结构多元化的电影公司增长潜力值得期待。

电视剧行业：荧屏精品剧盛行，跨领域谋求大发展。当前电视剧公司的核心竞争力为选题能力、资金实力和制作能力。我们认为，集以上三大竞争力于一身的公司将最有潜力率先完成精品电视剧的产量提升从而实现业绩增长，成为稳健的投资品种。

营销广告行业：今年继续进军新媒介广告，并购规模也将不断扩大。风险提示：今年传媒行业将有可能遇到政策管制风险、电影票房不及预期风险、并购进展速度低于预期风险等。（来源：中投证券）

二〇一四年，继续看好文化传媒行业

冷星星

1月6日至8日，第12届香港国际授权展在香港会展中心举行。这个亚洲最大型的授权业展览吸引了来自19个国家和地区的230余家参展商，展出超过700个品牌和授权项目。图为参展商在此次展会上的“机器猫”动漫形象授权商品展台前洽谈。

新华社记者 赵宇思 摄



金融时评

如何破解文化产业融资难

车安华

文化产业作为资源消耗低、环境污染少、附加值高、发展潜力大的绿色产业，相对于传统产业具有较强的拉动性和“溢出效应”，是公认的朝阳产业。发展文化产业，不仅有利于满足人民群众日益增长的多样化、多层次精神文化需求，增强我国软实力，而且有利于调整产业结构，转变粗放型的增长方式。不过，当前发展文化产业，还要首先解决融资难的问题。

文化产业融资难的症结

目前，我国文化产业融资难主要表现为现有金融服务水平难以满足文化产业发展的需求。

首先，现有金融服务无法实现对文化产业的对接。文化产业与传统产业存在明显差别，轻资产、无形化、知识化特点较为明显，往往缺乏金融机构认可的抵押担保品，特别是处于初创期的文化型企业，由于缺乏稳定的现金流，还款来源存在较大的不确定性，企业早期风险比传统产业高很多。金融机构尚未研究并建立起完善的文化企业资产评估体系，很难在风险可控的前提下，为文化企业提供有针对性的金融服务。同时，金融机构在为文化企业提供融资时，受到利率政策限制，仅靠贷款

利息难以覆盖可能产生的高风险。另外，银行类金融机构无法采取股权投资形式提供融资服务。

其次，现有金融服务愿望无法快速对接文化产业的融资信息。目前，文化产业与金融服务依然属于“两张皮”，一方面金融机构在服务中小文化企业时，面临着企业点多面广、信息分散、风险和成本较高的实际问题，虽有服务中小文化企业的美好愿望，但寻找合适服务对象所带来的成本压力导致金融机构实际操作束手束脚；另一方面，众多中小文化企业为寻找发展资金而犯愁，到处寻求金融服务，但成效并不显著。

此外，现有金融服务水平无法满足充分对接文化产业的外部需求。伴随着文化产业的不断发展，文化企业在选择外部资金过程中的主动性和针对性不断增强，对金融服务的要求也不断提升，由以往的单纯资金数量需求向综合增值服务需求转型。而目前金融服务机构的功能较为单一，单纯提供资金的模式尚未改变，综合性服务能力欠缺，导致文化企业在选择金融服务机构时心存顾虑。

多措并举破解文化产业融资难

制定减免税、财政贴息等激励政

策，引导社会资本参与文化建设。我国各级政府应从财政预算中安排一定比例资金，用于设立文化产业投资基金和贷款风险补偿基金，对符合政策导向的文化产业贷款给予贴息支持，对银行贷款损失给予一定的补偿，引导信贷资金向文化产业倾斜。应设立创业投资基金，对处于初创阶段的动漫、数字多媒体等新兴产业进行引导性、示范性投资，进而带动民间资本和外资进入，推动文化产业升级换代。吸引国内外企业积极参与文化设施建设，引导多种经济成分参与国有文化企业股份制改造，逐步建立多元化、社会化的文化产业融资体系。

搭建公共服务平台，促进信息沟通。一是设立信息交流服务平台。建立文化产业信息交流服务中心，建设文化企业信息数据库，推出优秀文化企业评选标准，提供重点支持的文化企业名录，定期向金融机构推荐文化企业贷款项目，着手开发信用风险评估体系。二是设立金融联动服务平台。联合包括创投企业、证券公司、基金公司、天使投资、风险投资等在内的各类机构，建立文化产业金融服务战略联盟，借助专业研究团队，为文化企业提供综合性金融服务。创新文化产业的融资机制。一是

放开银行业金融机构开展科技型中小企业私募股权投资试点，以便金融机构获得更高的投资收益，补偿所承担的高风险。二是创新文化产业融资模式，吸引社会资本。建立文化类信托投资公司，发起文化产业专项信托计划，所发行的信托产品由政府政策资金、专项引导基金、社会资本等共同认购，募集的信托基金投向由评审专家筛选、能够体现政府扶持意愿的优秀中小文化企业。

提升金融服务水平，拓宽金融服务范围。一是积极引导银行业金融机构不断推进适应文化产业大发展大繁荣的信贷管理制度创新，推动适应文化产业特点的金融产品创新。二是鼓励扩大经营范围，鼓励银行业金融机构在文化创意类园区内设立专门为文化型中小企业服务的支行、信贷中心等信贷服务专营机构。三是有机串联金融网络，鼓励文化产业基金、商业银行、证券公司、保险机构、担保公司、信托公司、创投企业构建服务文化产业的金融链条。

推行知识产权证券化，实现金融资本与文化产业资本的有机融合。知识产权证券化是以金融技术为依托，以知识产权作担保，以证券化为载体的融资方式。它具有融资成本低、实施难度小、不影响知识产权权属等优点。在美国，知识产权证券化已运用于文化产业的各个领域，包括电子游戏、音乐、电影、休闲娱乐、主题公园等与文化产业关联的知识产权，几乎都已成为证券化的对象。我国文化企业应积极利用这种先进的融资方式，实现债权来改善现金流状况，优化企业的资产负债结构，提高资金周转效率。

每周播报

数据

自从与四川省委宣传部签订了支持文化产业发展合作协议后，国家开发银行通过加强银企合作，先后支持了四川省的多个重点文化产业项目。截至去年三季度末，该行累计向四川省文化产业领域投放贷款63.5亿元。（来源：《华西部商报》）

2013年，交通银行江苏常州分行兰陵支行累计为40多家文化企业提供开户结算服务，针对文化企业特点开发“文创贷”“投资通”等特色金融产品，为27家文化企业授信，贷款余额突破1.8亿元。（来源：中国经济网）

观点

关于当前文化传媒板块估值是否合理的问题，有业界专家提出，“合理估值”是一个不存在的概念。首先，文化传媒板块的估值体系并不稳定，现在简单的市盈率(PE)估值可能很快就会随着丰富多样的新公司上市而被多样化的估值体系取代；第二，一些相对估值方法包含了市场情绪和行业比较，在不同的市场环境下，“合理”的含义是不同的；第三，从绝对估值上看，文化传媒板块形成的时间太短，并没有形成稳定的绝对价值测算方法。如果抛开数字，只看估值方法，北美对这个产业有很细致的估值体系和长期形成的估值中枢，但国内A股市场从来没有适用过。如果创业板上市门槛发生重大变化，今年必定是文化传媒板块估值体系重构的一年。（来源：《证券时报》）

我国多层次、多元化文化产业投融资体系正在逐步形成。目前需要进一步探索文化与金融合作的规律、渠道，吸引更多金融机构参与文化产业市场，打造文化产业金融服务全链条，鼓励各类机构参与文化企业债券融资试点、文化企业信用体系建设、文化类无形资产评估和流通等工作，打造银行、保险、证券等方面参加的文化产业金融服务全链条建设。同时还要推动财政支持文化金融。在尊重市场规律的前提下，要探索财政资金支持文化金融新模式，引导鼓励金融机构创新方式支持文化产业，打通文化产业与金融市场的通道。

另外，文化产业当前面临结构升级，要以技术创新引领文化产业发展，打造实在的产业载体，涌现更多优质文化企业，吸引金融资本和社会资金的投入。同时，企业要“练好内功”，提升自身经营管理水平，完善法人治理结构。（来源：新华网）

地方

金融与文化在上海陆家嘴的“跨界融合”，不仅是学者的思考，也作为一项重要课题被提上议事日程。

近日，《陆家嘴金融城文化产业规划研究(2013-2020)》课题组提出了打造“2+5”文化金融集聚区的总体目标。“2”就是提升区域文化消费、拓展文化金融服务“两大目标”，在引入和培育具有品牌效应的博览、演艺、拍卖、娱乐、媒体和时尚机构等同时，集聚文化产权和要素交易、文化投融资服务、文化信息服务、文化类公共基金等文化金融服务机构；“5”即跨界融合、金融集群、专业服务、媒体时尚和地标旅游“五大特色”。在产业定位方面，则以国际高端文化资源富集区、文化运行体制机制示范区、普通民生的文化生态体验区为方向。根据规划，未来陆家嘴金融城的文化金融重点项目将集中在中高端文化消费体验、文化展示交流、文化融资交易、时尚金融传媒四大门类。（来源：《新民晚报》）

（苏丹丹 整理）