

# 资本面对面

2016.03.14--总第398期



广东省风险投资促进会



广州市瀚晖投资管理有限公司

联合制作



# 目 录

## Contents

2016. 03. 14 总第 398 期

**关于我们** 02

About Us

**金融热点** 03 - 04

Financial Focus

**金融资讯** 05 - 10

Financial Information

**政策解读** 11 - 12

The Policy Interpretation

# 关于我们

## About Us

广东省风险投资促进会成立于2002年12月，是由广东省内风险投资、金融、证券、中介服务等行业机构联合发起成立，经广东省社会组织登记管理机关注册登记，具有独立法人资格的专业性和非营利性社会组织。本会坚持遵守法律法规和国家政策，遵守社会道德风尚；沟通会员与各界的联系，促进风险（创业）投资交流活动；研究和制定广东省风险（创业）投资行业职业操守和行为规范；促进行业自律，维护公平竞争，维护会员合法权益；促进风险（创业）投资事业规范、健康发展；促进广东高新技术产业发展的宗旨，在立足风险投资主流，增强风险投资机构与创新企业的交流，开展投融资对接服务中与政府有关部门和业界起着纽带作用。

2015年5月，促进会中标广东省发展和改革委员会公开招标采购的广东省发展和改革委员会创业投资企业备案管理服务项目，负责承担广东省创投企业的备案管理工作。

### 主要工作：

- 1、行业研究：**研究风险（创业）投资发展的各类问题，为政府决策提供参考和支持。
- 2、行业调查：**接受发改委、科技部等政府部门以及中国风险投资研究院、清科集团、投中集团等行业研究机构委托，负责广东地区风险（创业）投资行业的调查。
- 3、行业信息提供(发布)：**向会员及省内高新技术企业和境内外风险（创业）投资企业提供行业信息、行业政策、产业政策及其他相关的政务信息、高新技术项目信息和投资人才信息等。
- 4、专业培训：**风险（创业）投资人才、创业企业人才等。
- 5、咨询评估服务：**依托广东省粤科金融集团等风险（创业）投资行业主流机构，为本会会员及与风险（创业）投资相关的政府部门、机构与个人提供投资估价、经营状况评估、资信评估、财务分析等服务；为各类企业的资产转让、兼并收购、资产重组及挂牌上市提供咨询服务；为风险投资、项目评价、国际扩展、跨国联营及海外上市提供方案策划、评估测算及文件准备等一系列服务。
- 6、宣传交流：**通过召开研讨会、座谈会、联谊会、报告会、信息发布会等，加强对风险（创业）投资的宣传，开展各类专业交流活动。
- 7、对外合作：**与兄弟省市以及美国、以色列、英国、港澳台地区的风险（创业）投资行业协会建立协作网，促进地区（国际）间科技风险（创业）投资信息交流与合作。

# 金融热点

## Financial Focus

### 超级IP揽金TOP10

#### 花千骨光游戏一个月收入2亿，盗墓笔记10年养成价值200亿

做市交易时间越长，股权分散度越高，形成一致性预期的结果越难。当市场面临短期无法解决的流动性困境时，率先转为做市交易的股票，由于边际投资者的离场，正在面临价格崩塌的局面。

一叶知秋。

作为新三板流动性最好的标的，一批最早开始采用做市交易的股票曾被市场追捧。

但今年以来，老牌做市股如东电创新（430362）、九恒星（430051）、上陵牧业（430505）等价格开始出现雪崩。有迹象表明，缺乏流动性改善预期的市场，需求已大幅萎缩，敏感的投资者正在结账离场。二级市场交投萎缩的后果，可能很快在一级市场显现。

#### 老牌做市股“雪崩”

2016年以来，一批老牌做市股的表现令新三板投资者哑舌。

东电创新2016年1月4日至3月1日区间跌幅达53.48%，华阳密封（831020）跌幅达50.85%，凯立德（430618）跌幅达42.78%，百大能源（430454）跌幅达41.88%，公准股份（830916）跌幅达41.55%，这批企业开始做市时间多为2014年三、四季度，是最先享受三板做市流动性红利的企业。

这批企业在2016年以来表现出的迅猛放量下跌现象，令众多投资者措手不及，其中不乏抄底被套者。

以上陵牧业为例，2月24日、25日连续下跌，由2月23日早盘最高5元跌至25日最低3.97元；东电创新于1月4日复牌，时隔半年后首个交易日下跌17.72%，此后连续下跌7个交易日，截至3月2日股价已跌去近一半；华阳密封于1月4日开始持续下跌，从11.41元跌至1月6日最低8.2元，至3月2日已跌至最低5.72元。

“这些股票在三板二级市场最活跃时是最容易迅速上涨的。到了2016年，外部投资者出于各种动机，已无法再淡定持股，抛出止损是一种理性选择。这些老牌做市股也是首当其冲。”北京新三板投资者亦飞表示。事实上，由于老牌做市股在股权分散度、交易活跃度方面具备先发优势，在更强调市场化的新三板有望获得更多制度红利，因此这些老牌做市股中财务数据较为稳健的一批股票，一直以来得到做市商、投资者的优先配置。老牌做市股的先行下跌，正预示着新三板市场步入了发展“深水区”。能否保持二级市场价格发现功能，能否为投资者提供稳定退出渠道，这些问题已无可回避。



## 先发劣势

率先转为做市交易、享受流动性红利老牌做市股，整体上面临市值缩水、估值水平下降的冲击。

21世纪经济报道记者统计，截至3月2日，全部1340只三板做市股票2016年以来涨跌幅中位数为-7.32%。其中，122只于2014年首日做市的做市股涨跌幅中位数为-18.89%；于2015年1月至4月首日做市的156只做市股涨跌幅中位数为-14.21%；于2015年5月至年底首日做市的836只做市股涨跌幅中位数为-7.04%。

没有买卖就没有伤害，在新三板二级市场成为真实写照。做市交易时间越长，股权分散度越高，形成一致性预期的结果越难。当市场面临短期无法解决的流动性困境时，率先转为做市交易的股票，由于边际投资者的离场，正在面临价格崩塌的局面。

这一判断可通过对股东数量的自然分层，观察这些企业2016年以来涨跌幅表现。

根据最新股东人数公告，大于400人的做市股跌幅中位数为21.44%，介于200人至400人之间的跌幅中位数为15.7%，200人以下的跌幅中位数为6.01%。

“我所了解的情况是，很多去年进入新三板市场的高净值个人投资者，现在已把头寸砍掉。企业、做市商、外部投资者维持的价格联盟开始瓦解，估值正在进一步降低。”亦飞表示，“现在已经没有值得期待的改善流动性政策预期，分层正式意见稿出炉后，是否有针对创新层的配套制度，值得关注。”

## 量价齐跌

截至3月2日，新三板挂牌企业总数达5858家，另有待挂牌766家，申报中1521家，新三板挂牌企业总数将于今年上半年超过8000家。

在股票供给迅猛增加的同时，春节后新三板市场交易量再次探底，作为市场整体价格水平参考依据的做市指数(899002)则已在1200点以上徘徊，业内人士担忧如此下跌将考验去年7月1103点的心理大关。春节后的13个交易日，全市场日成交额迅速降低至5亿元一线，引起市场人士忧虑，新三板市场存量资金博弈的后果可能影响市场稳健发展。“值得关注的是一批新三板私募基金面临退出期，这些资金原本只是希望在短期内套利离场，期限仅18-24个月。在当前行情下，这些资金不得不斩仓退出或通过其他方式转移给下家，这些资金的动作已影响了一批三板股票的股价表现。”亦飞指出。

“去年二季度的狂飙猛进透支了二级市场的潜力，当时的高价定增伤害了投资者的信心，彼时参与者已深度套牢，现在若想募集新的资金接盘基本不可能。随着新三板财富效应的萎缩，估值水平下跌，企业若想得到融资将付出比去年大得多的努力。”北京某券商新三板负责人张隆(化名)说，“今年的特点是，即便估值10倍左右的优质项目，也不再是市场追捧的对象，资金的风险偏好迅速降低，这在去年是不可想象的。”

“当市场参与各方的退出渠道不再指望新三板本身，而只能寄希望于向沪深交易所‘转板’，那么新三板二级市场的萎缩将很快传导到发行融资市场，并威胁到新三板作为独立市场的定位。”张隆指出。

文/21世纪经济报道 常亮

### “1+1>2”的商业法则：并购带来的红利时代

2009年电影市场全年票房62亿，2016年前2个月票房已达100亿。仅19天，《美人鱼》成为了中国电影史上首部打破30亿元票房的纪录的影片，星爷头顶光环稳稳的居高位榜首。不管是背后大赚一笔的奥飞娱乐、光线传媒，还是肠子都悔青的王中磊，都能看到IP的火热，和背后资本的抢夺。

这里说的IP (intellectual property) 即知识产权，也称其为“知识所属权”，指“权利人对其所创作的智力劳动成果所享有的财产权利”。通俗的来讲，就是版权（更简单粗暴就是知名度，有多少人愿意花多少钱）。

电影是IP的放大镜，好的作品都是经过长时间的积淀和打磨。1990年IP概念在美国动漫产业兴起，DC漫画公司授权《超人》、《蝙蝠侠》系列电影；2000年漫威授权Fox制作《X-men》电影、Sony制作《蜘蛛侠》电影获得成功；2006年漫威电影《钢铁侠》开启用电影批量改编漫画作品的时代，并取得了成功。

2015年，可以说是中国电影IP时代的元年。原创文学IP很快便引得影视、动漫、游戏等行业的兴趣，纷纷加入其中掘金。过去的一年，有无数的热门IP被改编，无论电影还是电视都有成功的案例。接下来，就看看2015年以来国内最火爆的Top10揽金IP。

Top1. 花千骨：光游戏一个月收入2亿

揽金指数：★★★★★

涉及领域：小说、电视剧、手游

《花千骨》小说由作者fresh果果于2008年12月31日起在晋江文学城上连载，纸质图书于2009年12月出版。IP衍生出的电视剧由慈文传媒投资拍摄，卫视独播、网络独播分别归属湖南卫视、爱奇艺；同名页游、手游分别由上海君游和成都天象两家公司打造；番外网剧《花千骨2015》由爱奇艺和上海视骊两家公司共同操刀完成。

2015年6月《花千骨》开播，7月网络总播放量已过30亿、单集播放量破2亿，收官时各大视频网站的总点击量200亿次。借着热播之势，慈文传媒借壳的禾欣股份也在10天中拉起9个涨停。

2015年9月，随着禾欣股份(002343)定向发行新增股份正式于深交所上市，《花千骨》出品方慈文传媒成功借壳上市。

除了电视剧的收入外，更值得一提的是《花千骨》衍生出来的相关游戏，同名页游斩获5000万月流水，手游月收入超过2亿人民币。且游戏的推广也提供了IP的增值效应，而且很大程度上实现了资源共享，联合推广。

Top2. 琅琊榜：江左梅郎吸金力 max

揽金指数：★★★★★

涉及领域：小说、电视剧、手游

2007年，《琅琊榜》在起点中文网连载，持续数月居点击榜首，被网友称为架空历史网络小说代表作。2011年左右，山影制作的策划将小说交给了侯鸿亮。至于费用，有一种说法“在当年算是天价”。2013年，电视剧项目正式启动，投资约为1.1亿元。

收视与网络点击高涨之下，掌上纵横、爱奇艺、乐元素联合发行古装RPG手游《琅琊榜》借势而上，9月25日全网首发后同样取得惊人成绩，上线三日双平台下载量已破百万，“琅琊榜”被圈内人士称为又一个成功的“IP”。

《琅琊榜》的热播背后，隐藏着一系列上市公司的资本运作。通过这一热门IP的开发，这些“琅琊榜概念股”的股价同样水涨船高。在宣布收购《琅琊榜》出品方之一的儒意影业之后，天神娱乐（002354）的股价一路走高，一度突破百元大关。

儒意欣欣影业，成立于2009年。去年年底被上市公司拟以13.23亿的现金购买其49%股权，收购了！按此估算，儒意影业的估值达到27亿元人民币，身价翻了一倍。而大股东柯利明“牛刀小试”之作大家也都知道——《致青春》，5年身价暴涨10亿。

而拥有《琅琊榜》页游改编权的三七互娱同样得到资本市场的青睐，其母公司顺荣三七（002555）净利预增百倍。

Top3. 芈月传：剧集还没播，投资成本已收回

揽金指数：★★★★★

涉及领域：小说、电视剧、手游等

芈月传还未开播前，网上就有人为它算了一笔账：单集成本大概在200-250万左右，单集的版权销售在450-500万左右，而以《芈月传》实际播出81集计算，其2亿投资成本未播便已收回。加上链家地产的首席赞助；唯品会、加多宝、宝洁、露露、联合利华、倩碧、DIOR、怡宝、一汽大众、善存、海澜之家等数十家品牌的广告投放；海外版权贩卖，估算下来首轮播出收入会在4亿元。这意味着：《芈月传》剧还没播出，成本已经收回。

以上统计仅包含：播出的版权贩售与早期的品牌植入收益。不包括：周边衍生产品销售，版权分销及品牌视频广告等更多的变现方式。

2016年1月11日，收官的《芈月传》在全网总播放量已经高达208亿次，最高收视单台达4.15，超过2015年《花千骨》收官时曾创下的200亿次网播总量，可谓坐稳2015年“年度剧王”之位。

更令人惊奇的是，乐视用《芈月传》在双12赚了5.1个亿。这也难怪此前公布的计划2年掏44亿元投入到内容布局。

Top4. 奔跑吧，兄弟：所有人头上都写着大大的IP

揽金指数：★★★★★

涉及领域：综艺、电影、手游

《奔跑吧兄弟》节目已经播出四季，无论是收视率和影响力在综艺节目中独领风骚，当然也有嘉宾阵容强大的原因，随着新一季鹿晗的加入，再次引领了收视率。某种程度上，跑男已超越了电视文本的现象价值，电视运营、品牌传播设计等等成了电视节目大 IP 的养成范本。

公开资料显示，《跑男》制作方除了浙江蓝巨星国际传媒有限公司，还有万达影视与华谊兄弟，发行方则由万达影视、华谊兄弟以及五洲电影共同担任。

2015 年 1 月 30 日上映的《奔跑吧！兄弟》电影斩获 4.2 亿的超高票房，上映首日，就以 34.04% 的全国排片率、7600 万的票房力压《霍比特人 3：五军之战》，成为排片和单日票房双料冠军。拍摄时间仅一周，除去导演、演员等人力成本，制作成本仅 2000 万元。

业内曾有人估算，跑男同名电影票房在 1.5 亿元左右就可收回成本；票房若在 6 亿元，制片方可收益近 2 亿元，平均每家投资方收益也在千万元以上。

当然跑男的走红，对于明星来说绝对的双赢，里面的锐澳销量也大增，其所属的百润股份也跟着火了起来。从欠债 2500 万，成了半年营收 16.17 亿元的爆款。

Top5. 盗墓笔记：10 年沉淀的下来的超级 IP

揽金指数：★★★★☆

涉及领域：小说、电视剧、电影、手游

其实 IP 引爆的前提，就是有一本足够畅销且知名度高的原作做强大后盾，最好的例子就是南派三叔的《盗墓笔记》。

南派三叔 8 年完成 9 部作品，2006 年 6 月《盗墓笔记》小说开始在网上连载，2007 年第一本实体小说出版至今总销售量超过 2000 万册，漫画版三年销量再次突破 2000 万册，堪称出版界的奇迹。同时，南派三叔也以 1580 万元的版税收入荣登作家富豪榜第 2 位。

《盗墓笔记》小说网上的总点击量更是早已超过两亿次。2015 年李易峰、杨洋等加盟的网剧版《盗墓笔记》，22 小时点击量破亿，成为有史以来最快破亿网剧，创下当前网剧首播最高纪录。高流量超级是一部全民热议“现象级”大剧，也开启了“盗墓时代”。

如今，随着鹿晗和井柏然的加入，又开拍电影。对于《盗墓笔记》IP 的状况，南派三叔信心满满：“10 年、20 年内应该不会死。《盗墓笔记》写了 10 年，还是有新的年轻读者在入坑。我希望《盗墓笔记》会像金庸的武侠小说一样，成为年轻人对悬疑小说感兴趣时横亘在眼前的必看作品。”

除了写书，三叔也很有经济头脑成立了南派投资。是一家专业从事 IP 生态的开发与运营的创业公司，主要以影视、游戏产业为核心，通过全媒体合作平台运作，深度挖掘 IP 社会、商业价值，并以 IP 分类型合作模式打造 IP 产业生态圈。

2015 年 9 月南派投资成立不到半年获得小米、顺为和乐视 A+ 轮以及 A 轮投资，融资金额近 1 亿元；2016 年 1 月，又获小咖投资 1 亿元人民币的融资，估值翻 5 倍达 15 亿元人民币。据估计，《盗墓笔记》相关 IP 投入到电影、版权销售、广告、游戏和衍生产品的市场规模将超过 200 亿元人民币。

Top6. 鬼吹灯系列：电影业三位大佬“挖到宝”

揽金指数：★★★★☆



涉及领域：小说、电影、手游

2006年3月，《鬼吹灯》首发于天涯，后迅速走红，连续几个月高居网络小说搜索榜冠军。同名小说出版数月后，销量就突破了50万本，小说四次加印。

2013年9月，光线传媒董事长王长田、华谊兄弟副董事长王中磊、当时万达文化产业集团副总裁叶宁在长白山边散步边达成了共同投资《寻龙诀》的意向。以2.5亿元的投资成本计算，16亿的票房，投资方的合计收益在4亿元左右。《寻龙诀》一次集聚了3家影视巨头的保驾护航，借助各自的资源和经验扩大影片票房，尤其是收购《鬼吹灯》IP的万达影业，旗下有万达院线，为影片排片等带来保证。

另一部鬼吹灯系列电影《九层妖塔》相比较7亿票房弱些，也被很多网友吐槽过。外界所熟知的该影片的发行方是乐视影业，但事实上，《九层妖塔》的幕后还隐藏着另一家重量级的宣传合作伙伴——百度贴吧，宣传路径颇有特色。

“鬼吹灯”系列在不少年轻人心目中有不可撼动的地位，有广泛的“原著党”、“粉丝党”，还汇集“大片党”，超强IP的影响力可见一斑。

Top7. 美人鱼：顶着星爷的大光环

揽金指数：★★★★

票房总额：超30亿人民币

说起美人鱼，不得不说是今年贺岁档的最大赢家，该片以打破影史纪录的票房占据了整个贺岁档的半壁江山，而导演星爷个人的IP本身就熠熠生辉。除了票房纪录，还有一个新的纪录：延长上映时间至6月8日，在影院放映达四个月之久，真是全国人民都欠星爷2张电影票。

有报道称，和和影业、光线传媒和龙腾艺都（北京）影视传媒股份有限公司共同为《美人鱼》承担保底发行，保底金额在16亿-18亿，而作为电影联合出品方的和和影业，在这一保底行动中是主保底方，其他两家都是通过认购由和和影业牵头设立的基金产品，才参与到保底中的。

所谓保底，就是制片方与发行方在电影上映前签订一个对赌协议，先制定一个数额，制片方可以提前获得这笔高额收益；但如果实际票房超出这个数额，发行方往往能优先获得额外收入。

此前的采访中，和和影业董事长杨巍以“金额和其他细节鉴于保密制度的约定不便做过多披露”为由没有公布。但在采访中，杨巍证实：“我们可以提供的情况只限于和和影业是这次保底合作的主体，负责全部保底资金的筹划支付。”

作为影片投资方之一的奥飞动漫，也没少赚，随着美人鱼的票房带动，光线传媒大涨，也带动了整个影视板块的上涨。以网上传的计算方式，按票房30亿计算，光线大概能赚3亿左右，何况票房还在上涨。

Top8. 小时代系列：在骂声中一路高歌，小四身价达9亿

揽金指数：★★★★

领域：小说、电影、手游

2007年郭敬明的《小时代》在《最小说》杂志上开始连载，先不提小说如何，但不得不承认郭敬明绝对称得上作家里最有商业头脑的人。

随着小说的圈粉热卖，小四又开始选小鲜肉拍电影。每次《小时代》一上映，影院充斥着奢华的场景、狗血的爱情和4个女孩翻来覆去的“撕逼”戏。曾有人在微博上批评：前两部是MV，第三部直接变成PPT。

《小时代 I》票房4.8亿、《小时代 II》是2.89亿、《小时代 3》进入了10亿元俱乐部，整个系列下来票房达20亿。

当然了，《小时代 3》的成功，不得不提背后的“金主”华策影视。2013年11月13日华策影视发布公告称，以不超过1.8亿元收购郭敬明所掌控的最世文化26%的股权。郭敬明承诺，五年内其个人原创开发或根据其作品改编的电影、电视剧、网络剧等，华策影视具有优先投资权，同时，上市公司华策影视作为《小时代 3》、《小时代 4》的第一出品方投资比例约为20%。

2016年3月4日，《小时代》的制作商和力辰光（836201）挂牌新三板，郭敬明持有4.05%的股份。按照挂牌前最后一轮增资扩股价格，和力辰光估值33.31亿元，郭敬明持有的股份账面价值1.35亿元。

2014年郭敬明以1300万元的收入名列“中国作家富豪榜”第7名，而早在2013年便有媒体报道称其身家差不多7亿了。加上2014年、2015年的版税收入，《小时代》系列编导收入，再算上所持有和力辰光股权价值，现在郭敬明身家上9亿应该没有问题。

Top9. 喜羊羊：10年IP翻千倍

揽金指数：★★★☆☆

涉及领域：动漫、电影、游戏

作为国内最成功的动漫《喜羊羊》系列，十年时间打造出最强动漫IP。1500多集动画片、7部大电影、累计超8亿元的票房，《喜羊羊与灰太狼》创造了众多国产动漫新纪录。

10年前的2005年，喜羊羊创作时，成本只有3万元；10年后，围绕“喜羊羊”的IP授权消费品终端销售额就超10亿元，10年时间翻了几千倍。

这还没有停止。巨大的市场份额和不断扩张的衍生品让“喜羊羊”的IP元素价值不断膨胀。据报道，手游《喜羊羊快跑》首月流水就破了2000万元。如此的业绩怎能不诱人。在动漫、电影、游戏等各大领域，喜羊羊都成了“摇钱树”。

在荧幕上，灰太狼永远都没有吃到喜羊羊。现实中，争食喜羊羊的早已趋之若鹜。喜羊羊最早东家意马国际，主要业务为制作、发行及销售电脑动画和提供管理顾问服务。2011年2月，意马国际高调宣布以10.4亿港元的代价收购动漫火车集团，后者直接负责“喜羊羊”的消费品授权业务。该笔交易是以3.3亿港元现金加发行13.8亿股新股进行的。这笔收购案，实质上也宣告“喜羊羊”在港股成功借壳上市。

2013年9月，停牌近两个月的奥飞动漫发布对外公告，耗资近6.34亿港币收购意马国际全资子公司资讯港管理100%股权，及广东原创动力名下的“喜羊羊与灰太狼”等相关动漫形象的商标和版权。

很多人都不知道，当“喜羊羊”还在荧幕上拼命赚取眼球、攫取利润时，它的投资者与创始人已悄悄离场。当年随着意马国际的收购案，被称为“喜羊羊之父”的编剧卢永强和主要投资人苏永乐在这场交易中已套现了大部分股份，另外一位同样有着“喜羊羊之父”之称的动画导演黄伟明则在早些年就脱离了团队单干。

Top10. 捉妖记：6年、3.5亿，11天打破《泰囧》记录

揽金指数：★★★

涉及领域：电影

2015年电影暑期档最耀眼的要数《捉妖记》了。

据新闻出版广电总局电影资金办数据显示，截至2015年9月11日，《捉妖记》累计票房24.29亿元，观影人次6543万，打破了《速度与激情7》24.27亿元票房纪录和6245万的观影人次纪录，成为中国影史票房新冠军。

这部耗时6年投资3.5亿元的电影，大概估算制片方至少已经赚了6.1亿元。

北京文化2014年8月19日发布的公告称，拟定增募资不超过33.14亿元，并拿出其中25.2亿元用于收购世纪伙伴、浙江星河（参与《捉妖记》制作的公司）、拉萨群像100%股权。北京文化间接收购了《捉妖记》的主要投资方后，股票也是连续涨停。

还有个人不得不提，《捉妖记》最年轻的投资人董子健。1993年出生，他最为人瞩目的身份，仍是“王京花的儿子”。从美国回国后，董子健成立了浙江三乐影业公司。第二笔生意，就是投资《捉妖记》。董子健的名字在片尾紧随王京花——王京花实际控制的浙江星河文化。

结语：文化娱乐是大众的精神食粮，移动互联网用户7.3亿，其中文化娱乐渗透率高达88%，仅网络视频用户规模4.39亿。内容作为“口红经济”的重要组成部分，逆势上升。粉丝愿意且有能为偶像买单造就了明星IP的产生，另一边文化娱乐IP作品从根本上促成了粉丝经济结构的成熟。

从《花千骨》、《琅琊榜》、《芈月传》、《寻龙诀》来看，大致运作模式是：购买热门IP、制造话题、拍剧、游戏同步、明星效应等等然后变现。都是热门小说IP将电影、电视剧、游戏等领域打通，这也是未来跨界商业化的核心。

热门的IP都需要有长期优质的受众积累，少年陪伴的书籍随着年龄的增长烙上了“情怀”的印记，随着影游等多方面联动，引发滚雪球效应。当下《明妃传》热播、《诛仙》、《九州海上牧云记》正在拍摄中。2015年IP市场的整盘后，2016年将迎来高速发展。

大众消费升级，泛娱乐化备受资本追捧。2016年3月30日，北京海航大厦万豪酒店，由清科集团、投资界主办的“2016中国文化产业投资峰会|Venture 50文化娱乐专场”火热上演。文娱创客“约会”顶尖投资机构，行业趋势一网打尽、头脑风暴一触即发！

# 政策解读

## The Policy Interpretation

### 跨境电商税收新政将落地 税负成本或将增 20%~30%

传闻许久的跨境电商税制改革将要浮出水面，消息人士预计，新政将于 2016 年 4 月开始实施。有专家说，此次跨境电商税制新政落地，标志着过去三年多的跨境电商试点工作结束，体现了国家政策对跨境电商消费进行规范和引导的目的。也有不少电商企业表示，一旦调整，税负成本将增加 20%~30%，对商家和消费者都有影响，但要区分不同的平台和商品，预计价格有涨有跌。昨日，记者采访了天猫国际一位人士，她透露，一年前财政部和商务部就已在各大电商进行调研，目前大部分方案已经达成共识，小部分细节比如免征限额多大还没有明确，目前公司尚未收到正式批文。

#### 调整原因：

##### 继续鼓励和引导消费

对于调整原因，天猫国际人士表示，一方面，跨境电商征收的行邮税是海关体系的一个税种，既然跨境电商是国家鼓励的大方向，必然会上升到国家层面，成为一个新税种，不过该名称还没确定。另一方面也是为了引导消费升级。据透露，新政最大的变化就是取消了按照行邮税征收的 50 元以下免税额度，这让行业目前主流通过保税区清关的模式在税收上的优势不再具备。另一家跨境电商洋码头表示该消息靠谱，公司 CEO 曾碧波表示，跨境电商试点的保税区在政策执行层面虽各有不同，但共性都是通过行邮税的方式对跨境电商进行征税，这是当时税制不完善下的临时之举。但是，经过几年的试点，发现行邮税 50 元以下的免税额度导致这种清关模式下跨境电商的缴税率过低，甚至出现钻免税额度的漏洞的现象。此次税率的调整显然是希望促进跨境行业的长期发展。

天猫国际人士说，因为缴税额 50 元以下的商品免征行邮税，按照进口食品类征收 10% 行邮税计算，购买单笔 499 元进口食品就不用缴税（49.9 元），而且行邮税率按四个档次征收，这就导致商家只卖 10%~20% 税率的母婴、食品等免税商品，导致消费者大量抢购进口纸尿裤和奶粉等，而其他进口商品无人问津，消费结构畸形。另外，个人单笔交易限额一千元的规定是十多年前制定的，明显跟不上发展需求。

#### 背后意义：

##### 监管成熟门槛降低

此次新政对于行业的影响主要体现在什么方面呢？记者也采访了一些电商，曾碧波表示，整体来说，在中国消费升级的大趋势下，海外产品在价格差、品质和多样性上的优势还将长期存在。跨境电商在商品上的优势（价格和品质）都是国内消费者继续追逐的，因此整个市场不会受到影响，且将长期健康发展。一方面，他认为：“过去，跨境电商行业曾被一般贸易说成是一个基于偷税漏税的灰色产业，而跨境电商税制新政的实施将引导行业‘由乱而治’，进入规范化、机制化、规模化的高速发展轨道，这是行业步入成熟期的标志，产业资本可以放心、大胆大规模进入，对行业的中长期发展绝对利好。”



另一方面，政策明朗化后带来的就是监管体系的成熟，一定程度上说，行业的竞争和门槛没有以前高，有利于整个行业的充分竞争。未来保税仓和保税物流不再是少数大型电商平台独占的优势，更多的口岸、具备监管条件的监管区都可以开展保税进口业务，这对各中小电商而言长期利好。而保税分销等模式都有可能得以实现。

### 新政对各方面影响

#### 缩短了原有一般贸易进口链条

尽管新政缓解了跨境电商与一般贸易在税收上的不公平问题，但跨境电商将向规模化迈进，长期而言，跨境电商冲击一般贸易进口的趋势将不可逆转，新政只会加速行业的成熟。因为对跨境电商而言，真正的优势并不在于税收，而在于缩短了原有一般贸易进口的链条，加快了流通的效率，使得流通成本和时间都大大降低。

#### 利好水货渠道？

有观点认为此次新政可能有利于水货渠道，但这种担忧想必早在政府考虑范围内。洋码头 CEO 曾碧波认为，我们可以合理地猜想，各大走私及水货口岸在短期内会面临政府高压式的封堵，相信政府必将严厉打击走私水货通路。规范化口岸将有利于长期满足中国消费升级的需求。

#### 保税模式受冲击最大

预计保税备货模式短期面临冲击，行业迎来 3-6 个月的调整期。目前，跨境电商行业比较主流方式为：保税模式和直邮模式。通常来说，自营类、垂直类或品类不够全的跨境电商更多依赖于保税备货模式。此次行邮税的调整，对于依赖保税的跨境电商短期内影响比较明显。这种模式下，低客单价爆款规模化运作的模式会在短期面临价格上涨压力。

#### 税负成本增加两三成

天猫国际人士认为，进口商品的税负成本将增加 2-3 成，对商家和消费者都有影响，但要区分不同的平台和商品，会有涨有跌。至于调整后的跨境电商商品会不会涨价，包邮包税还能不能兑现？她说，要看平台或商家会不会消化这部分成本，那些自营采购的平台成本压力更大，也有可能转嫁给消费者。从国家政策引导和鼓励的方向看，调整后有些商品仍会有价格优势，而税收成本高的商品可能就不会引入了。

#### 拟调整前后对比

目前，试点城市对跨境电商进口实行按行邮税征税的政策。按商品种类分，行邮税有四档税率：分别是 10%、20%、30%、50%。一般来说，由于行邮税打包了进口环节增值税和关税，整体税率水平，较一般贸易要低。更为关键的是，行邮税还有一项免征优惠：且缴税额 50 元以下的商品还可以免征行邮税。拟调整主要内容包括：跨境电商零售进口不再按行邮税计税，税额 50 元以内免征的优惠将随之取消；个人单笔交易限额 2000 元（待定），个人年度交易限额 2 万元，限额内交易免征关税，进口环节的增值税和消费税减免 30%征收；超出限额的部分，按一般贸易方式征税。

文/新华网