

# China venture

## 碍于“看不清” 资本在电影业“长线牛市”前欲进还退

“我们希望有更多高质量、大规模的资本进入,而不是拿个1000万来玩一把就走,具体要玩什么也不知道。”在不久前结束的上海国际电影节上,中影集团董事长韩三平向众多投资机构振臂高呼,希望更多的专业资本能够进入正在飞速发展的中国电影业。

虽然近年来电影业被称为进入了“长线牛市”,获得了越来越多的业外资本关注。但是,IDG创业投资基金创始合伙人熊晓鸽的一句话,却透露出电影业的资本之痛:“其实今天到场的各位,都还没有赚到钱,真正赚到钱了就不来了。”

如何将高度专业、理性的资本吸引进业内,成为电影产业亟须解决的问题。那么,在投资机构的眼中,究竟是什么阻碍了他们的前进脚步?

◎实习生 朱宇琛



### 商业模型尚未建立

作为专业基金,红杉资本中国基金是国内不多的几个已经投资电影产业的机构。红杉创始合伙人沈南鹏指出,从投资过程来看,商业模型未建立是国内电影企业的重要缺陷。电影行业有很多内在问题,第一个是难克服的艺术与卖座的问题。拍电影一定要考虑市场需求,商业电影最重要的考量标准就是票房。但是,大量的艺术电影的诉求并非票房,它们到底在产业中扮演何种角色,确实有待考量。这就造成回报率低迷的状况。第二是电影这个文化创意行业的商业化难题。谁都不能保证一部戏的票房一定成功,这是创意行业的特点。第三是行业的价值链不清晰。我们的终端——影院在二三线城市几乎达到崩溃状态,在这种情况下,如何吸引观众进影院看电影是很大问题。以上这些问题就使得公司营业额增长、利润回报率等等金融界谈的参数,在电影业很难被找到。所以,一个电影企业要写上市招股书,这些问题都会使投行感觉束手无策的。”

### 市场规模基数太小

尽管连续四年以20%以上的增长率高速飞奔,去年全国总票房达33亿,再次刷新纪录,但在专业投资者看来,电影产业的市场规模还是太小,实在显得有些“小儿科”。易凯资本有限公司首席执行官王冉将中国电影业描述为“人均票房仅有韩国的1/80和美国的1/125,票房收入超过2000万美元就可以算作大片的市场”。还有业内人士开玩笑说,我无心对比,但是如家一年的收入就30多亿了。”

对此,华谊兄弟传媒总裁王中磊

在接受记者采访时也深有同感:政府一直希望把电影从‘事业’转向‘产业’,但我们在业内开玩笑说,我们都没觉得自己有‘产业’。刚进入电影界时,全国加起来的年收入才1亿美元,只不过是一个普通企业的利润而已,规模实在太小了。我们的市场容量应该至少有8到10家像华谊这样的公司才是正常的。”

去年我们的票房总额只有美国的1/20,差了19倍。”王中磊认为,在现有的成长速率下,在4到5年内,国产片的票房冠军就可能与美国的相当,继而带动整个行业数字的提升。但是,如果那时候还没有8家大公司待命的话,就糟了。”

### 投资机构“持币观望”

在好莱坞和中国香港,商业银行参与制片早已是游戏规则之一。金融资本的介入,一方面降低了制片方的融资成本,一方面也得以开拓其在文化产业领域的业务范围。

我国在此领域首尝“螃蟹”的是华谊兄弟传媒。除之前的电影《夜宴》和《集结号》外,华谊还在今年5月即将投入制作的14部电视剧打包,以“版权质押”的方式向北京银行获得1亿元贷款。这是中国内地商业银行迄今向影视企业发放的最大贷款数额。对此,华谊兄弟总裁王中磊在接受采访时表现得非常谨慎:“华谊作为第一家试水的企业,必须要非常努力把这件事做好,树立一个好的标杆,建立好的形象。让资本界看到,中国的影视企业不是圈钱,金融资本在影视行业里是有利可图的。”

但是,如北京银行这样具有“超前”和“探索”精神,同时受到政府提倡支持的商业银行屈指可数。他们最

大的‘不放心’就在于‘不了解’。”有业内人士透露,在与银行洽谈贷款事宜时,不得不从影视行业的常识课开始讲起,否则遇到的第一个发问就是“如果片子拍出来你们不管了,银行该怎么办”。

除了商业银行,专业电影基金的建立也被认为是应该重点关注的方向。沈南鹏认为,专业电影基金的对推动产业发展,保证投资人收益会是很好办法。在中国市场状况下,建立专业电影基金是非常合适的方式。因为电影的回报是波动性的,如果以10-20部戏组成一个投资组合,回报就可能很理想。若能由百分之十几的回报,对闲散资金会吸引很大。”沈南鹏同时指出,中国本土基金刚刚起步,相关政策在2007年才制定出来,对于风险莫测的电影从林,建立专业基金尚心有余力不足。只有专业基金、商业银行和我们这样的投资机构共同合作,才会有一个大发展。”

中国其实不缺钱,别说一两百亿,一两千亿也拿得出来。”中国国际金融有限公司总裁朱云来表示,但是,就我在行外的观察,电影这个行业是一个投资过程最复杂、项目风险最大的行业,在中国尤其如此。”而按王冉的说法,中国电影业是“一个曾经被著名风险投资人说是一个‘看得清艺人怎么赚钱,影视制作公司怎么赚钱,电影频道怎么赚钱,但是唯独看不清电影影视公司怎么赚钱’的市场”,因此,众多在场外“持币观望”的投资机构,无疑正紧盯着几位已勇敢进场的前锋“到底是成为‘烈士’,还是真的被金元宝砸中。”

在先天条件、后天环境多重因素的叠加作用下,中国电影业何时能与资本相互借力,出现如韩三平期望的“百亿”企业,的确仍然任重道远。

### 重点项目

## 优酷获4000万美元增资扩股

◎本报记者 张轶 叶勇

昨日,视频网站优酷宣布,已获总额4000万美元的增资扩股,目前资金全部到位。这是去年11月继优酷宣布完成2500万美元第三轮融资以来,再获资本注入。

据了解,优酷本次增资扩股,主要来源包括原有投资方贝恩资本集团旗下基金的追加投资,以及新进一家投资公司Maverick Capital的注资,共计3000万美元。此外,优酷于5月进行了1000万美元的技术设备贷款,本次贷款由西部技术投资公司提供,该公司曾给谷歌、Facebook等公司提供技术设备贷款,还款的年限约为3至5年。

优酷公司称,根据公司的财务计算,此次获得4000万美元增资控股,加上第三轮融资未用完的1000万美元,优酷现存资金储备规模已超过5000万美元。

优酷CEO古永锵强调,此次注资是“增资控股”而非“融资”,原因是所有资金来源于原有投资方或来自投资方的介绍。而在股权是否因融资而稀释问题上,古永锵则透露优酷网原始团队目前仍然是大股东。

古永锵表示,获得本轮注资是因为上半年董事会认为优酷表现不错,而此笔资金将应用在平台技术、用户体验以及加大市场份额方面。这笔资金足够我们用1年多,我们的目标仍然是2009年收入过亿,并找到明确的盈利之路。”

## 畅翔网 将获3000万美元风投

◎本报记者 张良

记者昨日获悉,中国首个差旅管理B2B公司畅翔网,将于明天宣布获得知名风险投资机构凯鹏华盈和清科创投的首轮3000万美元风投融资。

与此同时,复星集团、工商银行、阿里巴巴、吉利汽车、精工集团、法派集团、华立集团、天柏集团、软银创投等10家公司届时将与畅翔网正式签约。据保守估算,这10家公司一年的差旅支出总额超过6亿。畅翔网表示,这10家公司目前已经签约使用的5000多家企业中的新加盟成员。

曾成功投资谷歌、百度、阿里巴巴等公司的凯鹏华盈看好畅翔网的商业模式,其合伙人钟晓林表示,差旅服务外包是一个趋势,在国外,差旅管理是商务旅行市场的重要组成部分,但目前在国内,差旅管理市场由于各种进入门槛和壁垒的原因,未能大规模启动,而一些企业在成本管控环节上普遍存在着漏洞和差旅管理意识滞后等问题,畅翔网恰恰能为企业提供全流程的差旅管理解决方案,中国现在需要这样的差旅管理专家。

清科集团创始人倪正东也表示,畅翔网的商业模式是提供企业级的差旅管理,财务更加透明,月底结算能为企业省去资金上的成本,也能大幅降低企业的差旅费用支出。

### 互动吧

## 小心!天使投资人并非都是真“天使”

◎本报记者 叶勇

风投界把对企业的早期投资、早期的自由投资者的个人行为称为天使投资,天使投资人比起机构化的风险投资有更

多帮助初创期企业、个人影响力的元素。目前这个VC和PE风起云涌的时代,天使投资人在我国的发展依然处于早期阶段。不过,随着我国不少拥有大量财富的个人的出现和中国

经济的高成长,天使投资也将迎来快速发展期。上海证券报本期互动吧邀请了职业天使投资人、天使投资研究专家和身为企业家的“兼职”天使投资人共话天使投资。



刘叔去 张向宁 李镇樟

### 中国天使投资研究中心主任刘汉太 | 天使投资人和创业者需懂得对接

作为想获得天使投资的创业者,首先,一些技术问题要会解决,比如你得会做商业计划书,包括企业业务、发展前景、股权结构、盈利模式以及近期目标、中期目标、远期目标等;第二要能够善于与他人沟通,多与人沟通;第三,找一些专业机构做顾问也很重要,怎么融资?找什么人?

天使投资有几个明显的特征:第一就是直接融资;第二是资源性投资,除了给钱,给人脉、给渠道,这也是一种投资;第三是个人行为,风险投资是企业集体行为,天使投资是个人行为。还有就是程序。因为风险很高,所以天使投资也相当谨慎,入资程序不比风投简单多少,但是不同点是看得比较远,赌的是

未来,企业成长了就离开了,去投新企业,他的快乐永远在不断地寻求投资的回报之中。寻找什么样的对象合适?要对口,性格是什么?喜欢什么?可能有的高科技行业,有的是传统行业的,有的是比较长期的,有的就是短线的,所以要把投资人的方向搞清楚,能不能和他对上话,关系到有没有成功的希望。

### 天下互联总裁张向宁 | “天使”不会要求大部分股权

天使投资进入企业是因为某个企业处于初创期,很难吸引到风险投资的注意,这个时候更适宜找天使投资人少拿一点钱,使其以较低价格进入。或者还有一些公司在战略思想层面还不是完整,缺很多元素,比如说一个创业团队缺技术元素、市场元素,这个时候找天使投资人。有时即使在一个VC投资甚至PE投资的过程当中,也会拉上一些天使投资人,甚至给天使

投资人一些小优惠,实际上是为了把他拉到利益群体当中,来借用他的经验、人脉、影响等各方面资源。理想中的天使投资项目是:首先有一个天大的商业机会,创业者提出时候太早,没有任何人支持他,这个时候他找到了我们,我们考察创业者,发现他人品非常好,且很执着,他要去做这件事,他愿意自己承担最大的风险,他愿意把最多的资源、自己的精力完全地多年

地投入到这个事情上来。还有一个前提条件就是:我们不会占到很大的股份。如果天使上来要求你这个公司主要的股份都给他,你就要小心了,这个恐怕就不见得是一个真的天使了。一般天使股权加在一起也不会占到公司20%以上,因为主要股权一定是创业者的,否则他怎么能够有原动力长期坚持去完成这个目标?天使帮助融资团队和明晰战略,然后把他推向VC和PE。

### 天使投资人李镇樟 | 要找好的“天使”

天使有两种:一种是头上一个光环,后面有两个翅膀;后面有一个尾巴,手上拿一个叉子,那个也是天使,只是变坏了。现在国内有一个现象,可能是因为成长太快了,所以这个产业里面参差不齐,比如某些VC利用其条件阻挠关联企业的竞争对手融资。所以大家要找到好天使,要找到好VC。我有不少投资成功、投资失败

的经验。我的一个成功故事正是一个天使能够替一家创业家做的事情,刚好是统统从头到尾全部包了。八年前的时候,我认为做视频的机会来了,我联合多位知名天使投资人,在美国投资了一家做视频消费电子产品的公司,后来发现不行,通过我们又将其转型了,六个月里就把全世界的芯片厂统统约下来,市面上每一个机器,你只

要是DVD的机器,有这个LOGO跟没有这个LOGO价格会差一倍,因为买去的人可以看到很多网络电影。这家公司2000年创办,两年前在纳斯达克上市,很成功,我们一直伴随着它的成长和转型。我在找这类公司有一个方法,就是十个条件,用我独特、创新的方式寻找企业,不跟人家挤在一起,转到一个蓝海策略就会成功了。

### 风向标

## 天使资金下注“驴妈妈” 风投掀起新一轮旅游电子商务投资热

◎本报记者 陈其珏

几年前,由携程、艺龙等引发的旅游电子商务融资热潮至今令人记忆犹新,而两者挂牌纳斯达克后产生的财富效应更传为一时佳话。多年后的今天,风投在辗转网游、经济型酒店、新能源等多个领域后重新将目光投向新型旅游电子商务网站。

### 新一轮旅游电子商务热

上海证券报近日从主营景区门票分销的旅游电子商务网站“驴妈妈”获悉,这家新型旅游B2C网站,不久前成功吸收到第一批天使投资资金,投资人中既有像携程网创始人兼CEO范敏这样的行业风云人物,也有像上海团购网创始人兼CEO邓华金这样的电子商务专家,此外还有《东方企业家》发行人杨振宇等国内老牌风险投资人。

就在数月前,佰程旅行网也高调宣布,公司成功完成总金额达上千万美元的第一轮融资。与此同时,易网通、遨游网、芒果网、同程旅行网、9588旅行网、快乐e行网、易休网、爱游北京等众多旅游电子商务网站也纷纷各自特色吸引着风投的关注。

业内人士指出,2008年已成为中国旅游业发展的重要分水岭,随着法定节假日的调整、奥运会的临近以及旅行社管理条例的修订,市场需求呈现巨大且多变的态势,这些都将从各方面促进中国旅游市场的变革。为此,中国旅游业亟须更专业的引导和更细化的服务。

对传统旅游格局和旅游模式而言,这不啻是又一次严峻的考验;而对创新型的旅游电子商务来说,这又是难得的机遇。种种迹象显示,借着奥运东风,旅游电子商务将迎来新一轮发展高峰,眼光敏锐的风投显然已闻风而动。

### “自由行”热火是诱因

在中国,相对于2006年旅游业8935亿元的收入来说,旅游电子商务B2C营收所占比例只有0.1%到0.2%左右,未来更将会以40%以上的发展速度高速增长,这是旅游电子商务成为全球风投热点的前提所在。

选择投资哪个行业,无外乎几条理由,首先就是这个行业是否有发展前景。目前来看,旅游业在中国仍是朝阳行业。有数据显示,2020年中国将成为世界第一的旅游大国,无论出境游还是入境游都会有很大的发展空间。”在风投界浸淫日久、与携程“梦幻四人组”交

往甚密的杨振宇表示。

他认为,伴随旅游业的发展,中国的旅游出行方式将发生重大变化,从过去的团队游向自由行转变。在这一变化的过程中,相应的旅游服务企业将会应运而生。过去,以酒店、机票预定为主营业务的携程恰好顺应了2000年左右中国差旅方式改变的趋势,为旅行者提供了专业的服务。而如今,自由行趋势的出现也给旅游门票分销市场带来可观的前景。”在杨振宇看来,热衷自由行的客人目前最欠缺的就是像团队游那样获得打折门票的优惠,一些新兴的旅游网站恰能填补这一缺口。

### 景区门票分销空间大

值得注意的是,“驴妈妈”选择从景区门票分销切入,一定程度上折射出旅游电子商务已从单纯的“旅游”过渡的趋势。这也是风投尤为看重的部分。

“一直以来,国内旅游电子商务网站集中于产业链的中下游,以订酒店、机票和做旅行社业务为主,而在旅游产业链顶端——景点营销方面还没有特别成熟的先例。目前,酒店、机票的竞争已非常激烈,但事实上,景区门票业务才是利润最丰厚的部分。”上海团购网创始人兼CEO邓华金对上海证券报记者说。

据悉,早在上个世纪90年代中后期,欧美诸多旅游发达的国家就已开始在景区的营销与分销方面利用互联网,为游客提供更为便捷的服务,进而实现旅游产品上游供应商、游客和电子商务运营商的共赢。根据美国旅游协会(ITA)报告,从1996年起,具有经常出行习惯的旅行者中15%的人会通过因特网获得旅行目的地信息及确认价格和行程。但在中国,围绕“游”的要素搭建的电子商务平台仍停留在初级发展阶段,明显落后于国外旅游发达国家。

业内人士指出,景区电子商务主要经历四个过程,即数据处理、信息系统管理、信息系统战略发展、信息系统网络协作。目前,旅游发达国家的景区电子商务基本已完成了四个阶段的发展,但中国目前虽然也有诸如九寨沟、黄山这样做得比较好的景区电子商务网站,但它们也只是达到了第二阶段,而大部分的景区网站仍处于第一阶段。

在跟团游比例逐年下降,自由人群日益成为市场主导力量的时代,任何一个拥有跨越式发展梦想的景区都必须解决针对散客群体的景区电子分销和精准营销的课题。这其中蕴含着巨大的发展空间。”业内人士最后说。