

创投风向

影视投资 盈亏难料

□本报记者 姚轩杰

贺岁片《人再囧途之泰囧》以下简称《泰囧》)时下成了公众和媒体热议的话题。上映不到两周,票房就轻松突破7亿元,超过暑期档《画皮II》7.02亿元票房成为新的华语片冠军,最终票房有望突破10亿元。投资方光线传媒的股价也随之大幅上扬,两周市值增加超过5亿元。

电影票房关乎背后投资人的收益。在可预见的未来,相信中国影视业依旧会高歌猛进,而大量资金的涌人并不能分享盛宴。

影视业的“好生意”

在元旦期间,小制作、低成本的“黑马”《泰囧》无有力的竞争影片,业内预计其总票房可达10亿元,刷新华语片票房纪录。这让投资方光线传媒赚得盆满钵满。多家券商纷纷调高其评级,并认为其全年业绩超预期。

随着影视娱乐的火爆,人们对文化消费的提升,影视产业的赚钱效应逐步显现,越来越多的资本涌人进来。

在浙江卫视第二季“中国好声音”广告招标会上,节目广告实际成交价格达近10亿元,是“超级女生”鼎盛时期的三倍多。

《中国好声音》的成功让华人文化产业基金从幕后走到台前——规模50亿元,主要发起人包括国家开发银行、招商局中国基金有限公司、文汇新民联合报业集团等机构。之前,它已经成功运作了“武林大会”“中国达人秀”等节目。

但一部电影是盈是亏在上映前是无法预测的,这是影视

天生的风险

资金能否全部掘金成功?答案显然是否定的。

国家广电总局统计,今年前11个月,中国电影票房超过140亿元,今年有望超过160亿元。而中国电影家协会产业研究中心发布的《“十二五”期间中国电影产业黄金五年发展研究报告》认为,到2015年全国票房将突破300亿元,中国将成为全球第二大电影市场。

但一部电影是盈是亏在上映前是无法预测的,这是影视



CFP图片

业天然的风险。“永远别想预测一部片子的盈利情况。不可能准确。”上影集团总裁任仲伦说。

一位影视制作人告诉记者,这行的特点在于,不管是多大的制作、多豪华的明星阵容,每部作品实际上都是一项未经测试的新产品,它能否被观众接受无法预知。市场上很多所谓的大片都以票房惨淡收场。

新元文化产业俱乐部秘书

刘德良分析,资本虽然看好影视产业,但热度不均衡、局部泡沫化严重,比如今年有600部电影被生产出来,但进入院线的不

到100部,其他500部基本没有放映渠道,更别谈收回投资。

“有的‘一鸣惊人’,有的默默无闻,两极分化非常明显。这是行业特点,无法避免。”一家电影院线负责人说。按此逻辑,资本涌人并不都能掘到金。少人发现“金矿”,多人会踩到“地雷”。比如《中国好声音》成功了,但如果另一个产品模仿它,不见得能成功,资本就可能血本无归,这样的例子不胜枚举。

可投标的难找

文化投资盛行,并不意味

着满地都是黄金,要选择一个估值合理、前景良好的投资项目似乎越来越难。不少PE合伙人对此感触尤甚。

宋城股份旗下的PE机构——七弦股权投资管理有限公司执行总裁凌俊杰表示,从现在整个文化产业基金的数量和资金量来看,泡沫比较大。

“大家都感觉手上钱很多,但是投不出去。其实文化产业分两大类,一类是国有的项目,比较成熟但不缺钱;另一类是民营企业,规模普遍较小,要引入的资金量也非常小,所以你手里握着几十亿元资金很难大批量

投出去。”

记者曾与一位手握上百亿元的国有文化产业基金经理交流,他的感受是“很痛苦”,甚至是“越有钱越痛苦”。手里有钱,却投不出去。明明看着有的文化企业资质很烂,但依然能上市,大家都想不通、看不懂。”

目前,文化产业里的各个细分行业都处在起步阶段,有些还存在明显的管制。而文化企业普遍业绩波动大,商业模式不清晰,体量小,能获得资本青睐的少之又少。因此,选标的,对投资人来说,可谓是件“苦差事”。

市场瞭望

2012年创投回报跌至6.93倍

□张琦

2012年,A股二级市场持续低迷,证监会对新股发行制度改革的同时,还放缓了对新股发行审核的速度,上市数量和融资规模均大幅下滑。清科研究中心数据统计,2012年全年仅有154家企业实现境内上市,融资额为164.84亿美元,平均每家上市企业融资1.07亿美元。融资额较2011年同期下滑近62.3%,创下自2009年以来近四年的新低,上市数量减少127家,同比缩水近半。其中,今年12月境内市场提交了白卷。2012年,创投机构和私募股权投资机构平均账面投资回报水平已分别下滑至6.93倍和3.36倍。

2012年境内IPO依旧主要集中于深圳创业板和中小企业板,两个市场分别有74家和55家企业上市,各占境内上市企业总数的48.1%和35.7%;上海证券交易所25家企业上市。

发行市盈率方面,2012年全年境内市场平均发行市盈率为30.12倍,较2011年同期46.94倍水平出现明显下降,估值正在回归理性。具体来看,深圳创业板平均发行市盈率虽然已由2011年的52.59倍下滑至33.57倍,下滑幅度达36.2%,但该市场平均发行市盈率水平依旧最高。其中,2012年2月登陆创业板的“华录百纳”发行市盈率就高达82.46倍,国瓷材料、远方光电、天山生物、天壕节能发行市盈率也均在50倍以上。

首日回报方面,2012年全年境内市场平均首日回报率为26.4%,较去年20.9%有所上扬。其中,上海证券交易所平均首日回报率由2011年16.0%水平上涨至2012年的39.3%,涨幅较大主要是因为,10月登陆上交所的大盘股“洛阳钼业”虽然缩股低价发行,但上市首日还是受到追捧,最终以9.63元/股报收,较3.00元/股发行价溢价221.0%,从而拉高了上交所整体水平。另外,11月中小板上市发行的“浙江世宝”上市首日更是遭到热炒,收盘价较发行价溢价626.74%,但由于中小板破发企业数较多,所以“浙江世宝”的首日回报也未能明显拉高该板块水平。

2012年国内股市大盘走势不佳,上证综指一度下探至2000点以下,投资者信心严重不足,新股发行市盈率虽然正在理性回归,但仍然较高,受此影响,2012年新股破发率依旧居高不下。根据清科研究中心最新统计,2012年深圳中小板和创业板上市首日破发企业数最多,均为17家,破发率分别为30.9%和23.0%,大体与去年持平,上交所破发率最高为32.0%。其中,1月在中小板发行上市的“加加食品”首日收盘价较发行价跌去26.3%。

2012年,在境内市场上市的154家企业中,有VC/PE机构支持的企业共有92家,占比近60.0%;92家企业合计融资101.58亿美元,占境内上市企业融资总额61.6%。有VC/PE支持的企业境内IPO数量及融资额较2011年分别下降35.2%和56.6%。

2010年后,受国内宏观经济增长放缓的拖累,2010年创投机构暨私募股权投资机构平均投资回报水平达到巅峰后便呈现逐年递减态势。2012年,创投机构和私募股权投资机构平均账面投资回报水平已分别下滑至6.93倍和3.36倍。

2012年市场整体投资回报水平处于低位,有VC/PE支持的境内IPO企业为背后的金融机构带来的平均账面投资回报水平仅为5.4倍。其中,50倍以上回报倍数仅有3笔,中国风投和上海永宣对“东江环保”长达十年的投资2012年结出正果,“东江环保”成功IPO分别为两家投资机构带来80.09倍、66.18倍的回报。另外,“南大光电”上市为同华创投带来75.37倍投资回报。其余VC/PE机构每笔投资的账面回报水平大多在30倍以下。

年K线阴阳悬念
无碍转势定局

□上接01版

中期来看,“城镇化”主线将持续发力,“打蛇七寸”,未来新的增量资金恐怕还是会剑指建材、地产等城镇化主题板块。

对于A股市场而言,至明年一季度或许是一段难得的好时光。业绩企稳回升和流动性改善有望在2013年年初实现共振,而A股近几年持续的年初大涨也有望激发行情与预期之间的正反馈,推升市场风险偏好。如此一来,跨年行情有望与春季行情“无缝对接”,在反弹结束风险延后的同时,也赋予了更多的投资机会。

当然,不论是跨年行情还是春季行情,都不是头也不回地上冲,震荡调整是必然。投资者一方面要扭转此前形成的惯性空头思维,敢于借力回调布局春季行情;另一方面需精选个股,毕竟,在沪综指上涨近300点后,市场或真正进入个股表演时间”。

破解现金流

年末融资 中小企业瞄上典当行

□周琳

作为融资工具,来到典当行申请了房屋抵押,经业务人员评估后,马先生很快拿到了150万元房产抵押金,按计划开始了工程的前期工作。

很多像马先生这样的中小微企业在年末需要抵御“严寒”。一方面,很多银行的信贷额度基本完成;另一方面,中小微企业求钱“无门”现象普遍,年末也无人能拿出大笔应急资金,于是他们逐渐转向具有“短期融资”功能的典当行。据来自北京几家大型典当行的数据显示:11月以来,中小微企业

融资业务同比提高30%,更为特别的是,今年业务特点是房产与汽车业务平分秋色。

宝瑞通典当行房产经营中心执行官徐云鹏表示:近几年,中小微企业在年末扎堆进典当行融资的现象日益凸显。典当行适合短期融资,放款速度快,对急需资金的中小企业来说再合适不过。宝瑞通房产经营中心数据显示,年末办理业务的中小微企业主要集中在建筑装修、物流运输等几个行业。预计这股融资潮将持续到明年春节以后。

从“空仓福”到“空仓苦” 60天私募悲情剧

上接01版

而私募方面,62家主流阳光私募公司的仓位调研显示,55家私募的仓位在五成以下,其中35家仓位在30%以下,仅有7家仓位高于50%。

整个市场弥漫着对前景的悲观情绪,一私募曾悲观地感叹,“很多人人心存幻想,以为政府会来救市,只可惜如今市场已经不是10年前的区区几万亿元规模……如果不从发行制度等体制上进行改革,任何措施都是治标不治本。”

这位曾红极一时如今已跌落谷底的私募,对市场的情绪溢于言表,他用了“悲催故事的开始”来形容市场。跌破两千点后,更有一位机构投资总监哀叹,如果政策上没太多亮点,市场还会继续下跌。

有数据可以证明当时的私募是如何看淡市场的。私募排排网数据中心11月底调查显示,只有17.14%私募看涨12月行情,相比10月下降9.78%;54.29%私募认为A股会横盘整理,比10月提高4.29%,28.57%私募看跌12月,看空者增加5.49%。

上述局面直接导致本轮行情中私募表现失常。在12月的上涨中,整体而言,私募有些措手不及。这与2008年底至2009年7月那波行情相比,私募基金表现出的镇定和有条不紊有很大区别。当时的私募有几个圈子,圈子中间又有首领,投什么不投什么,什么时候投都有章法。而这些圈子在整个2012年再已无迹可寻。

一位私募坦言,今年聚餐的次数都很少,更不要说一起搞其他活动。2013年能否有新圈子建立起来,目前很难说。

最牛机构看后市

面对不断的逼空行情,嗅觉灵敏的私募已摩拳擦掌。尽管对于长期的行情还有诸多忧虑,但加仓、选股,已成2013年一季度的主旋律。

以2012年私募冠军银帆投资的观点为例,在回答中国证券报记者的书面采访时,他们表示,基于经济结构转型的大背景,“周期搭台,成长唱戏”会在2013年某阶段表现得较为明显。同样的逻辑也为2012年的最佳私募团队鼎峰所表述,王

小刚管理的鼎峰4号、鼎峰8期收益率基本可以确定均进入2012年私募排行榜前十名。王小刚在书面回复中表示,对于近期的行情,他更倾向于是一波跨年度的中级行情,而不是短暂的反弹。“只是市场已经改变,不能再沿用以往的逻辑。”

王小刚认为,盲目被炒高的、没有基本面支撑的周期股很可能是昙花一现,2013年总体上还是结构性行情,普涨普跌的时间会越来越短,对散户投资者来说赚钱越来越难。

让人感兴趣的,是银帆投资的一段回答似乎与目前的主流观点有所不同:2013年2月经济基数效应消失后,需重新审视周期、价值股的估值及走势,但2013年二季度后,市场整体ROE(净资产收益率)的上升会带来一段时期的行情。

不断的逼空走势之下,“抢食行情”确立也基本成为公募基金的共识。一位业绩进入今年前十名的公募基金经理在一个星期前悄然提高仓位,他说,“银行股和地产股就是2013年一季度的主要配置品种。”

中国平安人寿投资连结保险投资单位价格公告

投资账户名称	12月21日		12月24日		12月25日		12月26日		12月27日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价									
平安发展投资账户	2.5266	2.4771	2.5332	2.4836	2.5615	2.518	2.5696	2.593	2.5641	2.519	2000年10月23日
平安保证收益投资账户	15274	14975	15279	14980	15280	14981	15282	14983	15284	14985	2001年4月30日
平安基金投资账户	2.6805	2.6280	2.6924	2.6397	2.7403	2.6866	2.7538	2.6999	2.7441	2.6903	2001年4月30日
平安价值增长投资账户	18158	17802	18174	18178	18722	18202	18746	18194	18738	2003年9月4日	
平安精选权益投资账户	0.6854	0.6719	0.6940	0.6803	0.7086	0.6947	0.7162	0.7021	0.7113	0.6973	2007年9月13日
平安货币投资账户	1.1927	1.1694	1.1931	1.1698	1.1934	1.1700	1.1936	1.1702	1.1938	1.1704	2007年11月22日

中国平安人寿投资连结保险(团险)投资单位价格公告

本次评估日期:2012年12月27日											
投资账户名称	买入价	卖出价	投资账户设立日								
稳健投资账户	1.7883	1.753									