



张家林 钟一安◎著

电影投资分析 及风险管理手册



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

014059606

F830.59-62
06

电影投资分析 及风险管理手册

张家林 钟一安◎著



F830.59-62
06



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



北航

C1746578

图书在版编目 (CIP) 数据

电影投资分析及风险管理手册/张家林, 钟一安著.

北京: 中国经济出版社, 2014. 9

ISBN 978 - 7 - 5136 - 3417 - 5

I. ①电… II. ①张… ②钟… III. ①电影业—投资—
风险管理—手册 IV. ①F830. 59 - 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 185812 号

责任编辑 乔卫兵 李亚婷

责任审读 霍宏涛

责任印制 马小宾

封面设计 华子图文

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京市媛明印刷厂

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 13.25

字 数 185 千字

版 次 2014 年 9 月第 1 版

印 次 2014 年 9 月第 1 次

定 价 48.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68355416 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390) 服务热线: 010 - 88386794

目 录

导 言

- 一、写作背景 (3)
- 二、写作目的 (11)
- 三、本书的结构 (15)
- 四、本书的读者 (15)

第一章 电影票房收入预测

- 一、电影票房预测研究的发展演变 (21)
- 二、票房预测的重要性 (29)
- 三、票房预测的特点 (37)
- 四、票房预测方法 (43)
- 五、结语 (71)

第二章 电影投资权益的盈利模型

- 一、影片收入的分配方法 (75)
- 二、以影片预测收入确定制作预算 (88)
- 三、非常规投资结构 (108)

第三章 观影预期体验图谱以及剧本改编

- 一、观影预期体验图谱 (116)
- 二、剧本改编验收标准 (122)

第四章 Vizfilm 定义及开发流程

- 一、Vizfilm 的含义、应用范围与技术核心 (129)
- 二、Vizfilm 开发流程 (132)

第五章 Vizfilm 各节点管理要点

- 一、原始开发 (159)
- 二、剧本 (169)
- 三、项目操作 (179)
- 四、电影项目融资 (185)
- 五、电影产品 (191)
- 六、衍生产品 (201)

参考文献 (205)

- (1) 第一章
- (2) 第二章
- (3) 第三章
- (4) 第四章
- (5) 第五章
- (6) 第六章
- (7) 第七章
- (8) 第八章
- (9) 第九章
- (10) 第十章
- (11) 第十一章
- (12) 第十二章
- (13) 第十三章
- (14) 第十四章
- (15) 第十五章
- (16) 第十六章
- (17) 第十七章
- (18) 第十八章
- (19) 第十九章
- (20) 第二十章
- (21) 第二十一章
- (22) 第二十二章
- (23) 第二十三章
- (24) 第二十四章
- (25) 第二十五章
- (26) 第二十六章
- (27) 第二十七章
- (28) 第二十八章
- (29) 第二十九章
- (30) 第三十章
- (31) 第三十一章
- (32) 第三十二章
- (33) 第三十三章
- (34) 第三十四章
- (35) 第三十五章
- (36) 第三十六章
- (37) 第三十七章
- (38) 第三十八章
- (39) 第三十九章
- (40) 第四十章
- (41) 第四十一章
- (42) 第四十二章
- (43) 第四十三章
- (44) 第四十四章
- (45) 第四十五章
- (46) 第四十六章
- (47) 第四十七章
- (48) 第四十八章
- (49) 第四十九章
- (50) 第五十章
- (51) 第五十一章
- (52) 第五十二章
- (53) 第五十三章
- (54) 第五十四章
- (55) 第五十五章
- (56) 第五十六章
- (57) 第五十七章
- (58) 第五十八章
- (59) 第五十九章
- (60) 第六十章
- (61) 第六十一章
- (62) 第六十二章
- (63) 第六十三章
- (64) 第六十四章
- (65) 第六十五章
- (66) 第六十六章
- (67) 第六十七章
- (68) 第六十八章
- (69) 第六十九章
- (70) 第七十章
- (71) 第七十一章
- (72) 第七十二章
- (73) 第七十三章
- (74) 第七十四章
- (75) 第七十五章
- (76) 第七十六章
- (77) 第七十七章
- (78) 第七十八章
- (79) 第七十九章
- (80) 第八十章
- (81) 第八十一章
- (82) 第八十二章
- (83) 第八十三章
- (84) 第八十四章
- (85) 第八十五章
- (86) 第八十六章
- (87) 第八十七章
- (88) 第八十八章
- (89) 第八十九章
- (90) 第九十章
- (91) 第九十一章
- (92) 第九十二章
- (93) 第九十三章
- (94) 第九十四章
- (95) 第九十五章
- (96) 第九十六章
- (97) 第九十七章
- (98) 第九十八章
- (99) 第九十九章
- (100) 第一百章

导 言

目 录

一、写作背景

近年来国内电影行业的高速发展已无须赘述,在电影市场不断向专业化、市场化转变的同时,随着大量资金的涌入,在现有机制下,能否提高资金的使用效率,使资金合理地流向高回报率电影作品的制作、发行环节,以实现投资收益最大化,是一个重要课题。

本书的写作背景包含以下三条:

一是中国电影市场近年来飞速发展扩张,产业规模、盈利能力引人注目;

二是市场化机制下的电影市场投融资活动频繁;

三是与以上两条不相称的是,国内对于电影投融资进行介绍和分析的专业书籍凤毛麟角。

鉴于此,本书全面分析了电影投融资以及风险管理的要点,建立了投资分析框架,希望能够抛砖引玉,成为电影投资人、制作人参考的手册类书籍。

(一)中国电影市场概况

经过调查研究发现,国内的电影市场中存在着很严重的投、融资供需错位现象。一方面是电影制作融资困难,融资渠道极其狭窄。尽管近年来屡有银行或其他金融机构开发信贷类型的新产品,为影视行业提供资金,然而此类信贷产品的供给量和需求量之间存在巨大缺口,即绝大部分电影制作是无法在信贷市场获得资金的,只能转向私募股权基金或其他民间资本。另一方面,影视投资吸引了大量民间资本的流入。然而,由于缺乏安全的退

出机制,以及融资方通常无法提供足够的抵押资产作为投资的保障,再加上电影投资的难以预测性以及高风险,所以虽然有大量的资金投入,却不能保证每一笔投资都有高回报。

展望未来几年的电影市场,可以说是危机和机遇共存。首先,2012年2月签署的“中美电影协议”将进口影片配额从每年20部提高到了每年34部,这意味着国产电影的市场被进一步蚕食,竞争更加激烈。分析2012年全国电影总票房发现:国产影片票房82.73亿元,而进口影片票房则达到了88亿元。这也是我国自引进分账大片以来,进口影片票房第一次超过国产影片。

为了研究、对比国产、进口单部影片的盈利能力,我们分别比较了2012年、2013年上映的国产、进口影片中,票房排在前十名的影片票房收入。由图1可以看到,总体而言,2012年进口影片的单片票房超过了国产影片,也就是说进口影片的盈利能力仍非国产影片可比。尽管如此,从图1中还是能够看出对于国产影片的利好消息。2012年两部国产影片《人再囧途之泰囧》和《画皮II》的票房均超过了票房最高的进口影片《泰坦尼克号(3D)》和《碟中谍4》。这说明,优秀的国产电影是有能力与进口电影同台竞争,并且创造高额投资回报的。相比之下,如图2所示,2013年则是国产电影全面超越进口电影,取得票房胜利的一年。虽然市场上仍然存在着对国产电影的保护机制,但这样的数据无疑表明,国产电影在票房盈利能力上已经可以与进口电影相抗衡。

对于未来中国电影的市场走向,我们做出以下几点预测:

第一,市场逐渐趋近饱和,产业总值增长放缓。从2010年到2013年,中国电影全产业链经历了一个高速发展的时期。在年度电影总票房增长近1倍的大形势下,放映影片数量、制片公司数量、发行公司数量、影院及银幕数量都显著增长。2014年伊始,业内不禁要问:这样的增幅能否在新一年中持续?过去几年的高速发展有没有产能过剩导致的泡沫存在?回望之前两年的发展,已经存在着相当多的票房“亏本”影片。而无论是发行公司还是影院,都有在非盈利状态下运营或者退出市场的案例。因此,整个电影市场将在未来几年转向稳步增长。

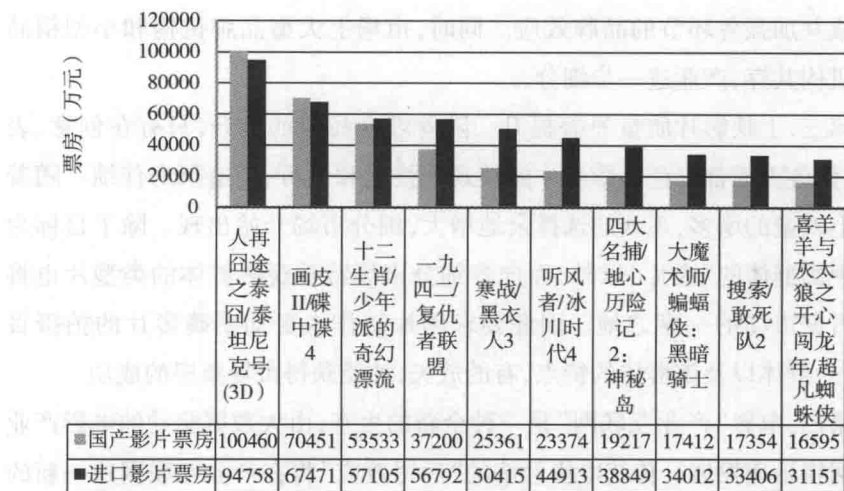


图1 2012年国产、进口票房前十影片对比

数据来源:艺恩咨询

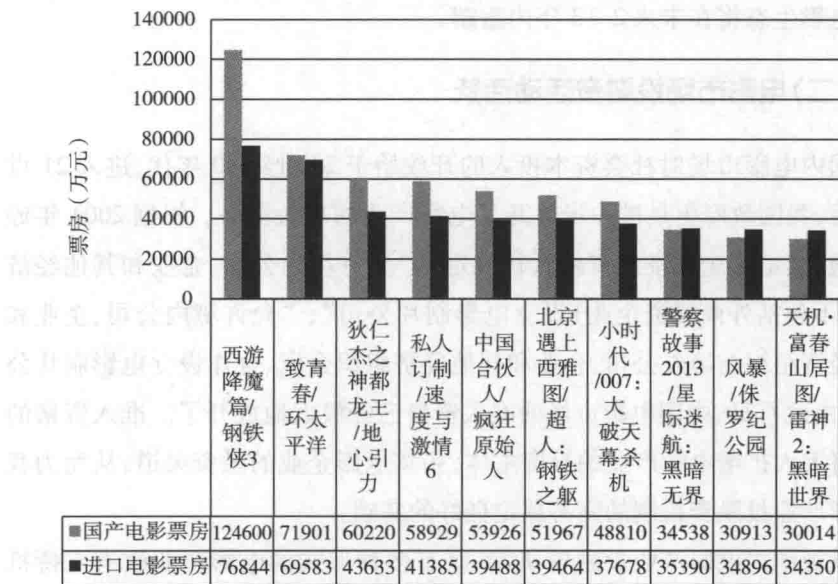


图2 2013年国产、进口票房前十影片对比

数据来源:艺恩咨询

第二,已有从业公司进行产业整合,产业链各环节向专业化发展。电影产业的各环节将通过收购、并购等金融途径实现优胜劣汰以及产业重组,从

而形成并加强各环节的品牌效应。同时,市场上大型品牌机构和小型精品专业机构共存,产业进一步细分。

第三,上映影片质量显著提升。随着观众品位的提升,只有在创意、表演、制作各方面都出色的影片才能被观众接受和认可,创造票房佳绩。随着影片上映量的增多,观众的选择余地增大,细分市场开始出现。除了目标为整个观影群体的“大片”以外,面向各细分市场特殊观影群体的类型片也将逐渐占据市场的一席之地。因此要求影片制作人更加明确影片的拍摄目的、受众群体以及该群体的特点,有的放矢,才能获得市场票房的成功。

第四,电影“产业互联网”是一种全新的生态,由大数据驱动的电影产业互联网将迅速发展。传统电影经济的“后尾效应”将在产业互联网这一新的生态环境下发生巨大的变化,“后尾”将前移,同时由电影本身吸引的庞大的观众群体以及其他元素所诱导出的电影数据资产的价值将被深度挖掘。全新的电影生态将在未来2~3年内重塑。

(二) 电影市场投融资活动活跃

国内电影市场对社会资本投入的开放始于20世纪80年代,进入21世纪以后,我国政府更是进一步放开了电影产业的准入资格。根据2004年颁布实施的《电影企业准入资格暂行规定》,“允许境内公司、企业和其他经济组织(不包括外商投资企业)设立电影制片公司”、“允许境内公司、企业和其他经济组织与境外公司、企业和其他经济组织合资、合作设立电影制片公司”。由此可见,中国电影市场的准入资格已经极大地放开了。准入资格的放开将大大扩增电影产业的投资主体,拓宽电影企业的融资渠道,从而为我国电影产业投融资机制的完善奠定良好的基础。

纵观国内电影产业投融资机制,既有多种形式的电影产业政府支持机制,同时也形成了多样化的商业融资渠道。商业融资渠道主要包括:

第一,银行贷款。银行信贷虽然是我国企业最重要的融资渠道,然而其进入电影产业却是近几年的事情。2005年华谊兄弟影业投资有限公司和香港寰亚电影公司共同投拍影片《夜宴》,并以版权抵押获得深圳发展银行5000万元人民币授信。自此以后,各大商业银行陆续向电影行业内规模较

大、口碑较好的制片公司、发行公司、院线提供商业信贷。然而,电影行业,尤其是电影制作公司多属于轻资产产业,大多数电影制片方由于无法提供满足银行信贷要求的抵押物,而无法获得足够的银行信用贷款。

表1 近年主要银行贷款融资事件

企业名称	融资/贷款 金额(亿元)	资金用途	融资时间	资金来源
光线传媒	1	制作、发行	2008年7月	北京银行
保利博纳(博纳影业)	1	制作、发行	2008年7月	北京银行
万达院线	1	影院建设	2008年9月	北京银行
华谊兄弟	1.2	制作	2009年3月	工行北京分行
光线传媒	2	制作、发行	2009年6月	北京银行
保利博纳(博纳影业)	0.55	制作、发行、影院建设	2009年6月	中国工商银行
中影集团	6	制作、发行		北京银行
新画面公司	1.5	《金陵十三钗》电影制作	2010年	民生银行
保利博纳(博纳影业)	1	电影制作	2010年9月	北京银行

资料来源:根据《中国电影产业投融资机制研究》整理

第二,公开发行股票。在我国,公开发行股票的制片公司主要有两类:完成了股份制改革的老牌国有电影制片厂,以及民营电影企业通过IPO上市。前者中的代表公司主要有:中国电影集团、上海电影集团、长春电影集团、珠江电影集团等。中影集团在2004年就试图在香港上市,后虽被叫停,但近年来又再度启动上市计划。而上影集团也开始了上市事宜的策划。民营企业方面,华谊兄弟已于2009年9月27日上市,成为我国首家获准在A股公开发行股票的 movie 企业。而另一家民营电影企业保利博纳也于2010年12月9日在美国纳斯达克股票交易所上市。

公开发行股票无疑是企业获得补充企业资本金的高效做法。然而,在我国电影市场上,达到上市条件、符合上市标准的电影企业并不多。因此,对于中小型、初创的影视产业公司而言,公开发行股票还不能作为他们获取资金的渠道。此外,通过公开发行股票所获得的资本是企业层面上的,很难保证资金被使用到某部特定电影的拍摄、制作当中,或者成为某特定项目的融资。

第三,私募股权融资。目前我国电影产业正处于快速发展阶段,无论是市场规模还是盈利能力,都吸引了产业外资金的极大兴趣。PE/VC 资本开始进入电影产业。截至 2012 年,国内以影视业为主要投资方向的私募股权投资基金已有 18 支,宣称的筹资规模超过了 200 亿元。

表 2 中国主要影视产业私募股权投资基金

基金名称	管理机构	成立时间	资金募集状态	投资项目/领域
IDG 新媒体基金	IDG 资本	2007 年	总规模 5000 万美元	《雪花秘扇》《山楂树之恋》《红河》等电影制作
华人文化产业投资基金	华人文化(天津)投资管理有限公司	2009 年	计划 50 亿元人民币,首期 20 亿元	与梦工厂合作建立“东方梦工厂”
一壹影视文化股权投资基金	一壹国际影视文化传媒(北京)有限公司	2009 年	计划 5 亿元人民币,首期 1 亿元	与迅雷、航美等合作打造电影发行新平台;参投《建国大业》《建党伟业》等电影项目
国影基金 II 期	国影投资管理有限公司	2010 年	3.6 亿元人民币	主要投资于与好莱坞的国际合拍片
星空大地文化传媒有限公司基金	星空大地(北京)影视文化发展有限公司	2010 年	计划 15 亿~20 亿元人民币,首期 10 亿元	与华夏电影和美国相对论传媒公司达成战略合作,投拍电影《大武生》
中国影视出版产业投资基金	建银国际财富管理有限公司	2010 年	计划 50 亿元人民币,首期 10 亿元	2011 年,在小马奔腾集团 7.5 亿元人民币融资项目中领投
汇力星影投资基金	汇力投资基金管理公司	2010 年	3 亿元人民币	参与《王当》《日本四季之旅》《巨额交易》《秘史:不可告人》
中风投融资文化产业发展基金	北京中风投融资顾问有限公司、韩国盛恩达国际投资管理有限公司	2010 年	5 亿元人民币	投资电视剧《老子传奇》
合富影视一期基金	合富资本管理有限公司	2010 年	不详	投拍高希希版电视剧《三国》

续表

基金名称	管理机构	成立时间	资金募集状态	投资项目/领域
大摩华莱坞基金	亚太基金和擎辉资本	2011 年	10 亿元人民币加 1 亿美元	重点投资无锡(国家)数字电影产业园建设
腾讯影视基金	腾讯公司	2011 年	总规模 5 亿元人民币	4.45 亿元投资华谊兄弟
中关村影视新媒体版权基金	北京厚德雍和资本管理有限公司	2011 年	首期 2 亿元人民币	主要投资采购电影、电视剧、动漫节目的新媒体专有许可权
湖南富坤文化传媒有限公司	富坤创业投资有限公司	2011 年	计划 10 亿元人民币, 首期 3 亿元	广播电视电影传媒产业
红利影视基金	红利基金管理公司	2012 年	首期 3 亿元人民币	基金章程中列出电影项目占其投资的 40%
乐视星云影视文化基金	乐视投资管理(北京)有限公司	2012 年	首期 10 亿元人民币	计划参与投资新技术电影及中国电影人与美国好莱坞专业制片人团队联合创办的全球化电影制作公司
嘉实七星媒体基金	嘉实七星媒体私募股权集团有限公司	2012 年	目标筹资额 8 亿美元	计划通过与世界一流影视产业机构及人员的合作, 开发中英双语作品
火烈鸟影视基金	景天控股集团和东上海国际文化影视集团	2012 年	不详	影视剧、网剧、微电影,《幸福追击》
张艺谋文化产业基金	坤宏传媒	2012 年	20 亿元人民币	电影等文化类项目

数据来源:根据《中国电影产业研究报告》整理

私募股权投资是目前我国电影市场上最活跃的投融资方式之一,也是许多国产电影获得制作资金的主要渠道之一。私募股权投资一般直接投向某一部或几部电影的制作,而其投资回报也直接取决于电影本身的收入。这样的约定既有其他投融资方式无可比拟的优势,也有其自身的风险。从优势方面来看,由于资金是直接投向电影制作本身的,一般都会有专门条款

约定资金不能用做制片公司的日常运营开销或者用来填补其他影片的成本开销。因此,私募股权投资的资金效率要高于公开发行股票。然而,正是由于私募股权投资“专款专用”的性质,使得投资的回报率几乎全部取决于所投资电影本身的收入。在我国目前的市场环境下,一部影片的收入绝大部分取决于电影的票房。因此,私募股权投资的盈利能力完全取决于影片本身的受欢迎程度,可谓高风险、高回报。

第四,电影隐性广告。在我国,电影隐性广告方面的大师无疑是冯小刚,从2000年起,广告收入已经成了冯氏电影非常重要的收入来源之一。其他一些新锐导演也非常钟情隐性广告之道。成功的隐性广告可以使电影在上映之前就将投资成本全部赚回,这无疑大大降低了电影制作的风险,成为制片方喜爱的筹资方式之一。然而,电影内嵌广告的效应仍然在极大程度上依赖影片的观影人次以及观影效果。能够获得广告商家青睐的往往是由有过成功市场经验的知名导演、制片坐镇的影片,同时,电影的广告潜力也与电影的题材、剧本有很大关系。因此,广告商也无疑会选择其认为能够获得市场、票房成功的影片来投放广告,广告费用也与影片的预测票房收入成正比。

(三) 影片投融资分析专业著作缺少

在我国出版物市场,有关电影、电影制作教材等方面的参考书籍逐渐增多,然而大部分此类书籍的目标读者群体是电影专业的技术人员、在校大学生。这些书籍所关注的焦点也大多关于影视制作的技术、艺术效果,或者仅仅对国内电影市场、国内电影发展史做出客观描述。针对电影制作周期中的金融活动,并且目标受众为电影投资人的专著数量几乎为零。已有著作大多数仅客观描述了电影投资、制作的过程,却鲜有著作着力于开创标准的影视投资流程、树立行业标准,能够让广大投资人、导演、制片等业内人士参考。

希望本书能在以上领域开启先河,成为我国电影制作行业影片投融资的参考标准。

二、写作目的

撰写本书的最核心目的就是理清电影投资的流程,明确投资过程中的各个节点,树立投资管理的技术标准。希望本书能够成为电影投资人的“投资手册”,因此本书详尽研究、讨论了决定电影投资回报的重要参数,并由这些参数展开,搭建框架来掌控这些参数,以达到最大化投资回报率的目的。

本书的论述将从电影投融资活动中的风险识别开始,首先认识到电影投资风险的存在以及来源,进一步找到影响风险的关键因素,最后才将这些关键因素“逐一击破”,搭建完整的投资分析模型,建立合理高效的投资管理流程。

(一)电影投融资分析与风险管理概览

近年来,中国电影产业释放了巨大的产能,电影产业规模迅速增长。从电影票房角度测量,中国电影年度票房总额达到了 217.69 亿元,相对 2012 年的 170.73 亿元增幅明显,票房总量仅次于美国,是全球第二大电影市场。纵观整个电影产业链,国内市场对电影的投入达到了历史空前的规模。影院、银幕数量快速增长,截至 2013 年底,全国银幕数达到 18195 块,其中 2K 数字银幕超过 16000 块,占银幕总数的 87.9%,数字银幕覆盖率为 94%。3D 银幕在国内放映终端覆盖率为 80%,IMAX 银幕在中国已超百块,在全球 IMAX 银幕总量中占比达到 1/7^①。从生产、上映影片数量来看,2013 年在影院上映的新电影达到 305 部,其中国产影片 242 部,外国引进片 76 部(含 34 部分账影片)。2012 年共放映影片 2055 万场,观影人次 4.72 亿^②,2013 年共放映影片近 2900 万场,观影人次达到 6.13 亿^③。

从政府的宏观政策上看,国务院、文化部、广电总局颁布出台了一系列鼓励文化产业发展以及文化产业投资的计划、纲要及政策,总体看来对于电

① 数据来源:艺恩咨询。

② 数据来源:《2013 中国电影产业研究报告》。

③ 国家新闻出版广电总局电影局。

影产业投融资利好。从投资资金来源角度分析,专业金融资本逐步增加,而产业外资本(如来自房地产业、能源产业)下降,这使得中国电影产业投资的专业性增强,行业逐步向理性和专业化回归。

文化产业投资特别是电影投资的高风险性令许多希望涉足电影投资的个人或机构对其望而却步、举步不前。造成电影投资高风险的原因,主要是电影盈利能力不足,并且难以预期。纵观国产片市场,虽然以小博大、以低成本投入换取高额回报的影片屡见不鲜,然而更多的则是花费重金投资却口碑不佳、票房低迷,投资回报差强人意的影片。由于国内大部分影片实行票房分账制来使制片方获得收入,因此票房是决定电影投资回报率的最重要因素。

以2012年、2013年的数据为例:2012年共上映国产影片242部,总票房为82.73亿元,每部电影的平均票房约为3420万元。这个数字看似不错,然而,仔细分析2012年票房则会发现,当年票房排名前十的国产影片的总票房为38.1亿元,占242部电影总票房的将近1/2,其中票房排名第一的《人再囧途之泰囧》这一部影片票房进账就达10亿多,占据了总票房的1/8。也就是说,在剩下的232部电影中,票房收入不足以覆盖影片的制作、宣传成本,导致投资“血本无归”的影片占相当大比重。相比之下,2013年国产电影总票房127.67亿元,其中33部国产片票房过亿。票房排名前十的国产片总票房为56.6亿元,占国产电影总票房比例较2012年略有下降。总体而言,票房收入分布不均、少数电影收益率高而多数电影盈利低甚至“赔钱”仍然是国产电影市场的基调。造成电影投资风险高的最主要原因就是票房难以预测。在好莱坞流传的说法是:在10部电影中只有一部能够获得高额回报,来填补另外9部电影的投资缺口。对于许多高产量的大制片厂来说,这个模式是可以维持其生存的,然而对于独立制片人以及投向某部指定电影的专项资金来说,其投资能否带来回报以及回报的高低则完全取决于被投资的一部电影的票房高低。因此,对于投资者而言,对于一部特定电影票房的准确预测,是决定电影投资收益回报的最重要环节。电影票房预测也将是本书重点探讨的话题之一。