

中国文化产业投资基金双周刊

第 2 期（2012 年 3 月 5 日）

一、 热点评析及投资研判

本期主题：旅游行业近期再起集中利好消息

1. 事件简述：

3 月 1 日中国证券网消息，国家旅游局正在就《国民旅游休闲纲要》展开进一步征求意见和修改完善，并将“积极推进《纲要》的编制工作”作为推进落实“全民健身服务业发展壮大”的首要任务；2 月 17 日，中国人民银行、国家发改委、国家旅游局等七部门联合发布《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》，表示“支持旅游资源丰富、管理体制清晰、符合国家旅游发展战略和发行上市条件的旅游企业上市融资，积极支持已上市旅游企业通过合适的方式进行再融资或者利用资本市场进行并购重组做大做强”；此外《中国旅游法》也正在加紧起草过程；而较早发布的《中国旅游业“十二五”发展规划纲要》、《关于加快发展旅游业的意见》等分别针对就发展旅游产业提出了相关倾斜政策和目标。

2. 背景分析：

目前我国 A 股市场有六家含有 5A 级国家旅游景区概念的上市公司，其中拥有门票分成权的四家公司均为 2000 年以前上市的公司（ST 张家界 1996 年 IPO、黄山旅游 1997 年 IPO、峨眉山 A1997 年 IPO、桂林旅游 2000 年 IPO）。2004 年上市的 5A 级国家旅游景区丽江旅游，以及 2007 年上市的三特索道（含华山景区）均以客运索道为主要收入来源。但在国家风景名胜区内修建索道，不但前期投入大维护成本高，而且新建索道还需要经国务院、国土资源部和国家发改委的许可。

2006 年 12 月颁布的《风景名胜区管理条例》规定风景名胜区的门票必须由风景名胜区管理机构收取与支配，但风景名胜区的经营活动可以通过招标

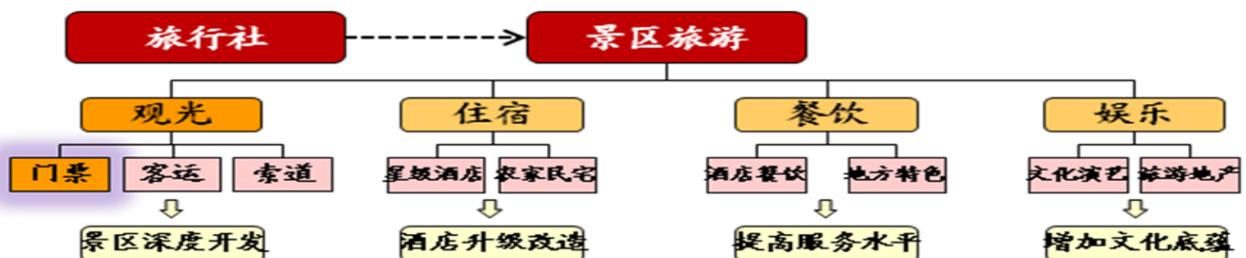
方式委托给经营者。据此，《风景名胜区条例》似乎堵住了大部分旅游景区类公司的上市路径。

2011年9月30日ST长信发布公告表示证监会批准ST长信《重大资产重组方案》，向西安曲江文华旅游集团（简称：曲江文旅）非公开发行股份以购买其持有的大雁塔及周边景区、大明宫遗址公园、唐城墙遗址公园、大唐芙蓉园等旅游景区类经营性资产。

至此，资本市场再次为沉寂了约五年之久的旅游景区市场敞开了通道。曲江文旅为近期旅游行业支持政策陆续出台后第一个登陆资本市场的旅游景区公司。

3. 投资观点

- **旅游行业发展迅速，但前期投入较大，回收期相对较长：**我国旅游总收入从2005年的7336.58亿元上升至2011年的22500亿元，复合年均增长率约为20%。旅游企业开发的前期投入不仅包括土木建设，绿化环保费用，还包括配套水电投入，附属购物休闲设施的修建。由于旅游风景区设施兼容性、流动性差，所以前期投入大，回收周期较长。
- **旅游行业从浅层观光游向深度休闲游过渡：**旅游景区目前的主要盈利模式包括门票经济模式及旅游升级模式。我国旅游市场正面临结构性升级，旅游市场正从浅层次的观光游逐渐向深度休闲度假游过渡，全方位向旅游行业产业链的上下游扩张。门票经济模式的可持续增长受到各方面的挑战，旅游升级模式未来具有较大的发展机遇。

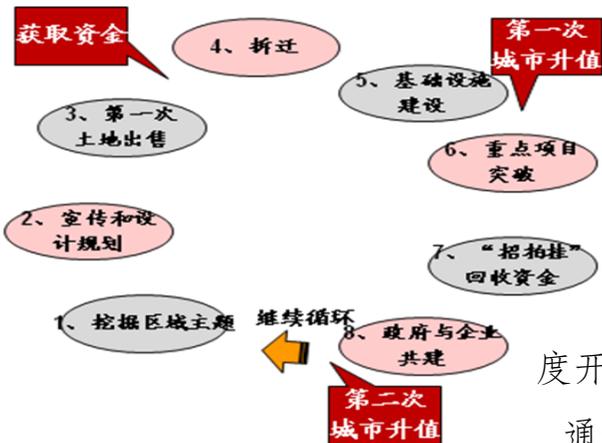


资料来源：中国文化产业投资基金

旅游升级模式可将景区产业链可分为三个部分：1、核心景区资产，包括门票收入、客运收入、索道收入等；2、通过向游客提供餐饮、住宿、购物等服务获取收入横向进行产业链延伸；3、通过文艺

演出、地产升值等文化旅游概念向产业链纵向延伸。全方位拓展景区产业价值链，以满足目标顾客的全方位需求，形成以实现景区收益最大化、提高景区可持续盈利能力的盈利模式。

- **通过景区委托管理方式绕道门票收入：**对于自然景区类资产，“曲江模式”最大的特点在于并不直接获得景区门票收入，而是变相通过竞标的方式获得景区的委托管理收入。具体而言，自然景区门票收入由当地政府获得。曲江社会中心（政府部门）通过招投标方式选定并委托曲江文旅负责景区运营管理，每年向曲江文旅支付委托管理费用。
- **文化烘托旅游、旅游带动地产、地产反哺旅游：**随着我国人民生活水平的不断提高，旅游行业已成为文化领域不可缺少的重要组成部分。但旅游行业项目前期开发建设投资金额较大，资金回收周期较长，项目运营风险不确定。



在此背景下，新的旅游行业投资模式孕育而生：前期以旅游开发的名义低价获得土地，通过文化旅游概念宣传使周边土地不断升值，将先期地产业务回笼资金用于土地开发及基础设施建设，使土地价值获得二次升值并产生强大现金流，再次进行旅游项目的深度开发与升级改造。

通过文化旅游概念与地产业务的有机结合，实现良性互补，共同协调发展。

资料来源：《西安曲江模式》，中国文化产业投资基金

二、文化产业重要政策动向

1. 商务部

2月23日，商务部公布了新修订的《文化产品和服务出口指导目录》。这个目录是商务部、中宣部、外交部、财政部、文化部、海关总署、税务总局、广电总局、新闻出版总署、国务院新闻办共同修订的，旨在支持我国文化产品和服务出口。

2. 文化部

2月23日，文化部发布《文化部“十二五”时期文化产业倍增计划》，提出了“十二五”期间文化部门管理的文化产业增加值年平均现价增长速度高于20%，2015年比2010年至少翻一番，实现倍增的奋斗目标。提出10个方面主要任务、实施差异化区域发展战略、培育骨干文化企业、扶持中小文化企业、注重质量效益、鼓励集聚发展、扩大文化消费，实施文化消费补贴制度、推进文化科技创新、明确11个重点行业发展思路、加强政府政策引导、公共服务职能。

行业	发展目标
演艺业	建设10家左右覆盖全国主要城市的全国性或跨区域的文艺演出院线，形成1-2个国际知名的演艺产业集聚区，为实现从演艺大国到演艺强国的跨越奠定基础。
娱乐业	要打造5至10家具有较大产业规模和较强竞争实力的娱乐业品牌，使国产娱乐设备、国产原创娱乐内容占据国内市场60%以上份额。
动漫业	到2015年，动漫业增加值超300亿元，着力打造5至10个在国际上具有较强竞争力和影响力的国产动漫品牌和骨干动漫企业。
游戏业	到2015年，游戏业市场收入规模达到2000亿元。
文化旅游业	要使文化旅游成为文化产业和旅游产业新的经济增长点和重要支撑。
艺术品业	到2015年，艺术品市场交易总额达2000亿。
工艺美术业	到2015年，全国工艺美术业增加值超过6000亿元，出口额超过200亿美元。
文化会展业	要形成3-5个覆盖全国并具有国际影响力的文化会展。
创意设计业	要举办1-2个具有国际影响力的创意设计展会和赛事活动，支持打造3-5个世界知名的“设计之都”。
网络文化业	要提高网络文化产品的原创能力和文化品位，进一步增强网络文化核心竞争力。
数字文化服务业	要形成一批采用数字技术提供制作、传播、营销、推广等服务的文化服务企业，为文化产业和高新技术融合发展提供支撑。

2月28日，文化部发布《文化部办公厅关于做好第四批国家级文化产业示范园区和第五批国家文化产业示范基地申报命名工作的通知》。文化部将第四批国家级文化产业示范园区和第五批国家文化产业示范基地的申报命名工作列为今年的文化产业重点工作。

3. 新闻出版总署

2012年2月27日新闻总署发布《关于加快出版传媒集团改革发展的指导意见》，主要内容包括：1) 充分认识加快出版传媒集团改革发展的重要性紧迫性；2) 加快出版传媒集团改革发展的指导思想、原则要求和主要目标；3) 进一步深化出版传媒集团体制改革；4) 积极推进出版传媒集团战略性改

组；5) 大力支持出版传媒集团应用高新技术和推动产业升级；6) 切实加强出版传媒集团科学管理；7) 鼓励和扶持出版传媒集团走出去；8) 加快出版传媒集团改革发展的保障措施。

4. 广电总局

近日，电影局发出《关于进一步规范电影市场票务管理的指导意见》，提出建立规范电影票价机制、建立票务经营规范管理机制等措施。主要内容包括：1) “根据各地经济发展水平、城区人口数量和文化消费习惯等因素，将全国分为若干类地区，分别制定电影票价指导价格，指导价格为一部影片在各类地区的最高零售票价”；2) “普通影片的影院挂牌价格不得高于当地指导价格。3D影片、巨幕影片、VIP厅可在指导价格基础上上浮一定比例，行业协会应分类制定票价上浮比例的上限，最高上浮比例建议不超过指导价格的50%”；3) “严禁结构票价和任何形式的搭售行为。电影票上标注的价格，不得包括卖品及其他附加费用”；4) “‘周二半价日（法定节假日除外）’优惠活动继续执行。鼓励各影院推行周一至周五（法定节假日除外）上午场次半价优惠活动。”但为保护版权方合法权益，建议“会员票、团体票等优惠票价不低于影院挂牌价格的70%”；5) 针对虚报、少报票房现象的进行相应管理措施。

三、 国内外重要业内资讯

1. 国内新闻

【搜狐IT】2月20日，京东商城分管图书业务的副总裁石涛披露，京东将建立全面的数字内容正版平台，电子书业务只是第一步，未来京东将涉足数字音乐、数字影视以及数字化教育领域。京东商城与内容提供商的分成是透明的，分为六四和七三两种模式，内容供应商占大头。而供应商也可以通过京东商城后台实时查询自己产品的销售信息和销售数据。

【新浪科技】2月20日，新浪科技报道，阿里巴巴将于本周一签署30亿美元贷款协议，以完成上市公司阿里巴巴B2B的私有化。为阿里巴巴集团提供贷款的6家银行分别是澳新银行、瑞士信贷银行、星展银行、德意志银行、汇丰银行和瑞穗银行，他们均已认购了5亿美元的贷款额度。这笔资金将被用于私有化阿里巴巴B2B公司，而非回购雅虎所持阿里巴巴集团股票。

【法制日报】2月20日消息，记者从新闻出版总署获悉，中国教育出版传媒集团有限公司和中国科技出版传媒集团有限公司已经分别设立股份公司。目前，两家股份公司均已正式挂牌运作，正在积极开展上市融资前期准备工作。据悉总署还积极支持和推进南方出版传媒股份有限公司、知音传媒股份有限公司以及民营的北京掌趣科技股份有限公司等多家公司的首发上市工作。目前，多家公司的上市工作已经取得突破性进展。

【和讯网】2月21日消息，PPTV 今日宣布与中国网络电视（CNTV）旗下子公司未来电视有限公司达成合作。双方将在内容运营及视频云技术等方面展开合作。未来电视有限公司是中国网络电视台（CNTV）旗下子公司，专注于互联网电视业务的拓展。据未来电视总经理张宇霞介绍，未来电视目前已与腾讯、TCL、海尔、三星、华录等国内企业进行了在技术、产品、终端、渠道等方面的合作，全面推进互联网电视业务。今年计划要发展用户1500万。

【艾瑞咨询】近期发布中国社交网络市场研究报告，称2014年社交网络用户有望达5.1亿，社交游戏CAGR高达40%。依据艾瑞咨询报告：（1）2011年中国社交网络市场规模为43.8亿元，同比增长37.1%；（2）2011年中国社交网络用户规模为3.7亿人；（3）2011年美国社交网络用户规模有望达1.5亿人；（4）2011年美国社交网络广告收入有望达到30.8亿美元。

【北京日报】2月22日消息，中影洗印公司拿下电影后期制作海外第一单——新加坡华语影片《行差踏错》。中影股份公司总经理杨和平表示，电影加工贸易拿下海外第一单，是中国电影技术和服务“走出去”的重大进展。通过胶片拷贝加工贸易与国际接轨的带动，中影还将进一步提升数字电影后期加工实力，在影视界树立“中国制造”的品牌。目前资产上亿的中影北京电影洗印分公司每年加工制作的拷贝达上万部，占中国胶片拷贝市场55%的份额。

【C114 中国通信网】2月23日上午消息，在“2012年ICT深度观察大型报告会暨中国通信产业十大关键词发布会”上，工信部总工程师王秀军表示，去年全国IPTV用户数超1350万，手机电视用户数超5900万。同时，互联网视频服务快速增长，去年前三季度三家主要综合视频网站收入同比增长128%。此外王秀军还指出，2012年工信部将重点做好推动宽带中国战略，大力推进三网融合，引导新技术、新业务、新业态发展等工作。

【搜狐娱乐】2月23日消息，习近平访问好莱坞后，中美双方达成的“中

美电影协议”备受瞩目。该协议内容分“增加美国电影引进量、扩大美方票房分账比例、增强中美电影民间合作”三项，业内称此为中美WTO电影“三大新政”。此协议一出，业内外反响热烈，国内民营影视巨头——慈文传媒率先响应，剧版《青盲》还未开播，中美合拍电影版《青盲》已签约进入筹备。

【经济观察报】2月25日消息，目前国家级有线网络公司“中国广播电视网络公司”（下称“中国广电网络”）组建方案已经通过了国务院三网融合协调小组审核，已上报国务院审批。根据组建进程，公司或在今年6月份挂牌。

【新浪科技】2月26日，新浪科技报道，沃尔玛宣布增加对中国电子商务网站1号店的投资，使沃尔玛持有股份增至51%。这意味着只用了不足一年时间，沃尔玛就实现了对1号店的控股，这让它在未来1号店的扩张上拥有了更加直接的话语权。

【新浪科技】2月27日，新浪科技报道，移动电子商务外包公司耶客网络CEO张志坚今日对外披露，其已完成两轮不及千万美金的投资：第一轮来自IDG和雷军，第二轮来自雷军创办的顺为基金。资料显示，耶客是一家为电子商务公司提供移动互联网战略、软件研发、联合运营和推广等一站式服务的公司。不过耶客目前尚未实现盈利，去年其来自凡客的收入约为数百万元。

【第一财经日报】2月28日，在上海市人民政府新闻发布会上，上海市新闻出版局发布《上海市出版物发行网点建设扶持资金管理暂行办法》及《上海市出版物发行网点建设引导目录》。这是国内首次出台的综合配套扶持实体书店发展的省级政府规范性文件。上海将从新闻出版专项资金划拨1500万元支持出版物发行网点建设，其中500万元用于定向支持各类实体书店，尤其是形成专业定位和品牌影响的民营实体书店。而且，“十二五”期间每年将保证至少1500万元的专项资金的使用。

【腾讯科技】2月29日消息，盛大文学表示，2011年，云中书城在付费用户和付费订单量方面增长明显，共有25万多种电子书被用户下载。从付费订单量来看，2011年第四季度较2010年第四季度同比增长了10倍以上。目前，云中书城移动客户端用户迅速增长并已接近350万人。截止2011年底，用户活跃度超过80%。盛大文学移动互联网布局除了开发客户端之外还与中国移动、中国联通、中国电信三大移动运营商合作。

【腾讯科技】2月29日，新浪科技报道，国内社交游戏创业公司趣加游戏今日宣布完成1200万美元的A轮融资，投资方为金沙江创投。FunPlus主要专注

海外市场游戏开发和运营，目前拥有支持千万级日活跃的游戏架构以及自适应的云服务框架等核心技术产品。金沙江创业投资基金专注于投资立足中国，面向全球市场的高新技术初创企业，目前旗下管理计10亿美元的基金，在中国北京，香港和美国硅谷设有办事处。

【沃华传媒】2月29日，沃华传媒报道，盛传已久的国美网上商城与当当网的战略合作事宜，有了最终结果，双方已经正式签约。此番对于双方已经签约的事实，韩德鹏首次予以肯定答复，但未透露合作细节。上述电商业内人士分析称，国美与当当在各自领域优势显著，双方合作的战略将会对现有网购市场产生重大影响。

【证券日报】3月1日报道，目前《关于试行国民旅游休闲计划的若干意见(征求意见稿)》正在征求各部门和各省区旅游部门意见，将在各方意见的基础上形成了一个较为成熟的稿件。该计划旨在通过相关扶持政策，采取各种刺激措施，最大限度地调动全社会参与旅游休闲活动的积极性，满足人民群众日益增长的旅游休闲需要，并达到刺激消费、拉动内需、带动行业发展的作用。

【腾讯科技】3月3日，腾讯科技报道，盛大文学向美国证券交易委员会提交F-1修订文件，如果上市成功，盛大文学将成为继盛大游戏和酷6网之后，第三个登陆美国资本市场的盛大系成员。而完成退市的盛大互动娱乐有限公司作为三者共同的控股母公司，今后所要扮演的角色将是非上市控股平台。

2. 国际新闻

【腾讯科技】2月20日消息，据国外媒体报道，苹果首席执行官蒂姆·库克(TimCook)上周二表示，苹果准备推出更新版的AppleTV机顶盒，进军智能电视市场。苹果认为智能电视市场仍有巨大潜力，尤其是在中国市场。2011年，苹果售出了280万部AppleTV，其中一半是在第四季度的购物旺季售出的。

【腾讯科技】2月21日消息，互联网流量监测结构ComScore周一发布的统计数据显示，2012年1月期间，美国网民共观看了399.96亿次网络视频。以观看量为标准，以YouTube为主的谷歌网站排名第一位，1月份在线视频独立观看用户数量为1.52亿，视频浏览量达到186亿段。音乐视频网站VEVO排名第二，雅虎排名第三位，维亚康姆位居第四，社交网站Facebook.com排名第五，独立观看用户数量为4510万。

【Bloomberg】2月24日，Bloomberg报道，苹果已收购了应用搜索引擎

Chomp。苹果将用Chomp全面改造App Store，Chomp可让用户查看打折的应用，最受欢迎的前100名应用榜单以及趋势，还能找到应用的相关搜索结果。Chomp由Ben Keighran和Cathy Edwards创立，投资者包括Ron Conway、BlueRun Ventures等，Kevin Rose和Ashton Kutcher为公司顾问。

【Bloomberg】2月24日，Bloomberg报道，美国移动支付公司GoPago已经获得了摩根大通的投资，但具体投资金额不详，而作为回报，摩根大通将获得GoPago数量不明的A类优先股。目前，GoPago移动支付应用包括iOS版、Android版和黑莓版，可以从各自的应用商店免费下载。GoPago还在开发Windows Phone版应用。

【腾讯科技】2月26日消息，据国外媒体报道，调查公司eMarketer发表报告称，全球社交网络广告收入依然在强劲增长，今年可能增长近50%，其中美国市场收入将占总收入的47%。eMarketer预计，社交网络广告客户今年将投入77.2亿美元，投放的广告包括社交网站广告、社交游戏和应用程序内广告。eMarketer称，今年的广告投入增幅甚至比2011年更高，2013年和2014年的增幅可能下降，但依然会保持在两位数，到2014年全球社交网络广告总收入可接近120亿美元。

【新华网】新华网洛杉矶2月26日消息，第84届奥斯卡奖颁奖典礼于当地时间26日晚（北京时间27日上午）在洛杉矶举行。主要奖项获奖名单为：最佳影片——《艺术家》；最佳导演——米歇尔·阿扎纳维修（《艺术家》）；最佳女主角——梅里尔·斯特里普（《铁娘子》）；最佳男主角让·迪雅尔丹（《艺术家》）；最佳外语片：《分离》（伊朗）最佳动画长片：《兰戈》

【Bloomberg报道】2月27日，Bloomberg报道，诺基亚CEO史蒂芬·埃洛普在接受媒体采访时表示，公司正在认真考虑与微软合作生产平板电脑的可能性。在与微软就智能手机合作之前，诺基亚曾在2009年生产过一款搭载塞班操作系统的平板电脑Nokia Booklet 3G。2011年2月，埃洛普宣布诺基亚与微软达成战略合作伙伴。

【腾讯科技】2月29日消息，据国外媒体报道，据市场研究公司Strategy Analytics最新发布的《全球广告预测报告》（Global Advertising Forecast）预计，2012年全球广告支出将增长4.9%至4655亿美元，其中全球在线广告支出将增长12.8%至832亿美元，占全球广告支出的18%。

【Bloomberg 报道】3 月 1 日，Bloomberg 报道，美国企业社交网络提供商 Yammer 已经完成了新一轮 8500 万美元的融资，使其融资总额达到 1.42 亿美元。这是 Yammer 第五轮融资，由德丰杰成长基金领投，新投资者 Meritech Capital Partners、Khosla Ventures 和 Capricorn Investment Group 跟投。Charles River Ventures 和 Founders Fund 等原有投资者也参与了新一轮融资。作为本轮融资的一部分，德丰杰成长基金的兰迪·格莱恩将加盟 Yammer 董事会。

【Bloomberg 报道】3 月 1 日，Bloomberg 报道，美国地理位置服务网站 Foursquare 投资方 Spark Capital 将购入价值 5000 万美元的 Foursquare 股票。Foursquare 在此次交易中的估值超过 6 亿美元。该公司当前仍专注于产品开发，而不是尽最大努力增长营收。对于 Foursquare 新一轮融资的消息，该公司发言人未予证实，只是说：“我们不便对融资事宜发表评论。”

【Bloomberg 报道】3 月 4 日，Bloomberg 报道，摩根大通日前投资了一家名为 GoPago 的创业公司，旨在更快进军快速发展的移动支付市场。GoPago 免费移动应用程序允许购买者使用手机支付方式来购买商品或服务，并向卖家出示他们智能手机屏幕上显示的收据证明。尽管这款应用程序主要应用于美国加利福尼亚州和内华达州，但是摩根大通正计划将它推向整个美国或美国境外。