

中国文化产业投资基金双周刊

第十六期（2012年9月23日）

一、 热点评析及投资研判

本期主题：瓷器业务

1. 事件简述

享誉全球的意大利博洛尼亚国际陶瓷卫浴展览会(CERSAIE)于当地时间 9 月 25 日在意大利博洛尼亚国际展览中心正式开幕。今年中国正式参展企业数量取得历史性突破，除鹰牌陶瓷外，斯米克和信益陶瓷均获得参会资格，三家中国陶瓷品牌在世界的舞台上展现中国制造形象。

2. 背景分析

瓷器行业综述：

陶瓷可分为：日用瓷、艺术瓷、卫生瓷（房地产建筑用）及特种瓷（包括工业、农业、实验室陶瓷）。

2006 年至 2011 年，全球陶瓷制品市场的规模以每年 5% 的速度稳步增长，其中亚洲、欧洲及北美占了全球陶瓷市场消费的 85%。面对不断增长的市场规模，国际陶瓷制品行业面临着重新洗牌。由于 2008 年的金融危机，众多欧美企业面临破产或已经破产，中国企业大举进军海外瓷器市场，抢夺了欧美企业大量订单，但中国企业尚未大举兼并海外工厂或扩大产能。

目前中国陶瓷产量占全球总产量的 70%，总产值超过 2,200 亿元人民币，产销均居全球第一。2011 年中国陶瓷出口增速高达 24.46%，其中日用瓷增速达 18.55%，艺术瓷增速达 34.88%。

面对 2012 年中国严峻的出口形式，中国陶瓷出口虽然放缓，陶瓷行业总增速下滑到 1.5%，但艺术瓷在产能降低的情况下，出口依然维持在 22.04% 的高增长率，中国艺术瓷企业开始加大开拓国际市场的步伐，未来市场空间依然很大。但日用瓷增速降至 3.65%，多余产能增速必将加剧国内市场日用瓷市场竞争。同时随着需求稳步的增长，高端产品需求量逐年激增，因此对陶瓷

工艺水平提出了挑战，一些小型的陶瓷生产企业面临被吞并或剔除出市场的风险，因此未来具有产业升级能力的企业才能存活于市场之中。

3. 细分子行业：

卫生瓷

卫生瓷分为卫生陶瓷和瓷砖，2012 年上半年全国陶瓷砖、卫生陶瓷产量及出口量与去年同期相比都有所下降。2012 年上半年卫生瓷产量累计 7100 万件，累计营业收入达 185 亿元人民币，同比下降 9.2%，出口额 50 亿元人民币，同比增长 5.6%。陶瓷砖产量为 42.8 亿平方米，同比增长 3.8%，出口量超过 5 亿平方米，增长 11.4%，出口额 25.8 亿美元，增长 27.6%，但卫生瓷需求整体在下降。

下半年的出口形势，我国经济下行压力较大，对外贸易增速下滑，出口形势严峻。究其原因，一、由于国际市场需求减少；二、国际贸易摩擦全面增加，出口增长困难逐步加大；三、企业的综合成本仍趋上行。

特种瓷

2012 年上半年年，特种瓷实现营收 427.72 亿元人民币，同比增长 19.11%，实现净利润 41.42 亿元人民币，出口额 37.14 亿元人民币，同比减少 19.47%，行业面临巨大挑战。

日用瓷

虽然陶瓷行业整体增速不快，但其中占比最大的日用瓷 2011 年以 23.61% 的速度飞速增长。2011 年中国日用瓷产量约为 320 亿件，行业营业收入达 128.97 亿美元，平均毛利率在 15% 左右，全年出口收入 26.96 亿美元，出口水平与前几年持平；但截止于 2012 年 8 月，日用瓷出口已实现出口额 19.78 亿美元，同比小幅增长。

但同时日用瓷也面临以下问题和机遇：

➤ 缺乏明显的占据市场份额优势的企业

目前行业产业集中度很低，同时大中型企业基本上采用出口为主的外向型经营方式，知名日用陶瓷企业平均年销售规模仅达到 1-2 亿元，远低于发达国家同行企业。

- 低档产品市场完全饱和，中高档产品市场发展潜力极大
- 产业升级趋势明显

在中高档产品竞争中，竞争逐渐向技术含量、品牌、营销和服务等非价格竞争手段发展。

艺术瓷

行业营收占比最小，但其产品附加值很高。2010 年中国艺术陶瓷行业销售收入为 140.20 亿元，占全球产量的近 85%，06 年至今年复合增长率 17.87%。根据国外经验，当人均 GDP 达 6,000 美元时，对艺术陶瓷这种具有一定艺术价值又能满足人们个性化需求的产品的消费意识开始觉醒，当人均 GDP 达到 8,000 美元时，此类产品的需求将迎来高速发展的阶段。

同时结合中国白酒市场，瓷瓶是未来酒瓶的发展趋势，酒瓶生产将是艺术瓷的重要市场。现阶段，酒瓶约占成品酒出厂价的 10%。其中，高端白酒销售单价在 800—1 万元不等，陶瓷酒瓶需求量超过 5 亿个的酒厂有茅台、五粮液、泸州老窖、郎酒、剑南春等，形成 50 亿个以上的高端酒瓶市场，并且需求量逐年递增；定制酒瓶每年的产品需求量在 1.5 亿个左右；定价在 30—300 元的低端白酒所需陶瓷酒瓶在一亿个左右，现在市场容量年均增速 20%。

政策方面：2008 年 11 月，金融危机背景下，国家支持艺术瓷产品出口，将出口退税率提高至 11%。

目前我国陶瓷发展还没有出现较多世界知名品牌，也未形成垄断或寡头垄断的竞争格局，企业集中度较小。

4. 研判观点

- 国际陶瓷市场容量平稳发展，经过 2008 年的金融危机，国外主要陶瓷企业（日用瓷、艺术瓷）均面临破产或重组危机，市场缺口巨大。

- 我国艺术瓷陶瓷发展目前还没有出现日用陶瓷和卫浴陶瓷行业一样出现较多世界知名品牌。未来艺术瓷市场容量巨大，高增长率带来巨大的市场份额。
- 日用瓷及艺术瓷均未形成垄断或寡头垄断的竞争格局，产品集中度不高，未来市场整合趋势明显，向高产能、创新技术及新创意的公司集中。
- 只有在上游产业链布局，稳定原料高岭土、钾长石供给，选择其他替代原料（例如骨质瓷酒瓶），不断投入研发，克服宏观国际市场需求不旺盛，不断开发国内市场，且加大产业升级力度，有很强的设计能力的企业才能在市场上立足。

二、文化产业重要政策动向

1. 商务部、中宣部、财政部、文化部、广电总局和新闻出版总署公告 2012 年第 57 号发布《2011-2012 年度国家文化出口重点企业和重点项目目录》

为鼓励和支持我国文化企业参与国际竞争，扩大文化产品和服务出口，推动中华文化“走出去”，根据《文化产品和服务出口指导目录》（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、国务院新闻办公告 2012 年第 3 号），经各地组织申报、相关部门评审，商务部、中宣部、财政部、文化部、广电总局和新闻出版总署共同认定了 2011-2012 年度国家文化出口重点企业和 2011-2012 年度国家文化出口重点项目。

2. 广电总局关于发布行业标准《广播电视 SDH 数字微波工程安装及验收规范》的通知

9 月 12 日，广电总局向各省、自治区、直辖市广播影视局，新疆生产建设兵团广播电视局，总局直属各单位发出《关于发布行业标准〈广播电视 SDH 数字微波工程安装及验收规范〉的通知》，（广发〔2012〕

82号)，通知说，由广电总局工程建设标准定额管理中心组织、江苏省广播电视总台发射传输台主编的《广播电视 SDH 数字微波工程安装及验收规范》已经通过审查，现批准为广播电影电视行业推荐性标准，予以发布。标准编号为 GY/T5032-2012，自 2012 年 11 月 1 日起实施。

3. 北京市文化局与人保公司签署文化产业保险战略合作协议

9月27日，北京市文化局与中国人民财产保险股份有限公司北京市分公司签署了《文化产业保险战略合作协议》，与首都剧院联盟、北京画廊协会分别签署了《北京市文化演艺行业保险合作协议》和《北京市文化艺术品行业保险合作协议》。双方将在文化保险市场的培育发展、重点文化项目建设、信息技术建设等五方面进行合作，研究设计文化产业保险险种，制定文化产业保险风险管理评估方案及标准。中国人保财险北京市分公司是文化部批准的首批文化产业保险试点单位，将依据战略合作协议及北京市文化企业发展需求，为北京文化产业发展提供相关保险服务。

三、 国内外重要业内资讯

1. 国内新闻

【新浪科技】9月11日，美盛文化登入中小板。上市首日，美盛文化全天涨幅为 18.28%，报收 23.88 元，换手率达到了 80.83%。OEM 生产模式出身的美盛文化主营产品为动漫服饰，目前其 OEM 的产品占比为 65.5%。美盛文化发行价敲定为 20.19 元，对应的发行市盈率为 40.10 倍。而具有有效报价的配售对象 11 家。

【新浪科技】9月12日，人人公司宣布已向总部位于旧金山的 Social Finance 投资 4900 万美元。SoFi 是一家创新型美国金融服务公司，帮助学生以低于美国联邦政府贷款的利息获得教育贷款。SoFi 公司成功拿到美国国家许可，现已发展成一家成熟的金融服务公司，服务遍及五十多所高校，可提供多种借贷服务。人人公司董事长兼 CEO 陈一舟先生表示：人人一直密切关注并参与其他的互联网业务，并利用“社交化”在规模上放大其产品的研

发、推广和发布。社交游戏和社交电子商务是社交化革命浪潮的开端，下一波社交革命浪潮将在金融行业和教育行业。

【新浪科技】9月12日，N北信源登陆深交所创业板，盘中因换手率达50%遭临停。截至收盘，N北信源上涨27.84%，收于31.96元。N北信源发行价为每股25元，对应发行市盈率39.37倍，全天换手率74.81%。北信源是专业从事信息安全的国家级高新技术企业，主营业务为信息安全软件产品的研发、生产、销售及提供技术服务。

【新浪科技】9月14日，佛山市交通运输局正式发布《佛山市智能交通发展规划》。佛山拟分近中远三期进行总体架构规划，投入总匡算为205820万元。其中，市级层面为“1个平台，2个中心，2项综合应用”。“1个平台”即交通信息交换与共享平台；“2个中心”即市公安交通管理协同指挥中心、市综合交通协同指挥中心，两中心通过交通信息交换与共享平台实现数据交换与共享；“2项综合应用”即在交通信息交换与共享平台的基础上，建设综合交通决策支持系统、交通综合信息服务平台。

【新浪科技】9月15日，谷歌宣布该公司曾反对宏碁生产搭载“阿里云”操作系统的智能手机。这款手机原定于本周发布，却在发布会即将开始时被宏碁和阿里巴巴临时叫停。随后，两家公司发表声明称，这款产品的发布受到了谷歌的阻挠。谷歌表示，该公司之所以抵制“阿里云”手机，是因为这款手机操作系统是Android的一个“不兼容”版本。也就是说，阿里巴巴通过修改Android而研发了“阿里云”。

【新浪科技】9月17日，李开复旗下的创业孵化器创新工场近期启动了规模1.48亿美元的基金II，有报道称这只基金已再次获得了2.24亿美元的资金。过去3年中，创新工场孵化并投资了超过50家创业公司，投资总额约为6.158亿美元。平均来看，创新工场每月投资1至2家公司，每家创业公司的平均价值约为1230万美元。

【新浪科技】9月18日，阿里巴巴集团宣布，对雅虎76亿美元的股份回购计划全部完成。阿里巴巴集团以63亿美元现金及价值8亿美元的阿里巴巴集团优先股，回购雅虎手中持有阿里巴巴集团股份的50%。同时，阿里巴巴集团将一次性支付雅虎技术和知识产权许可费5.5亿美元现金。在未来公司上市时，阿里巴巴集团有权优先购买雅虎剩余持有股份的50%。交易完成后的

阿里巴巴集团董事会，软银和雅虎的投票权之和将降至 50%以下。同时作为交易的一部分，雅虎将放弃委任第二名董事会成员的权利，同时也放弃了一系列对阿里巴巴集团战略和经营决策相关的否决权。阿里巴巴集团董事会将维持 2: 1: 1 的比例。

【新浪科技】9月19日，巨人网络宣布公司董事会批准将2011年9月26日宣布的股票回购计划的最终期限延长12个月。按照原计划，该股票回购计划将于2012年9月底到期。巨人网络董事长兼CEO史玉柱称：“鉴于《征途2》的强劲表现、种类丰富的新游戏、高利润率、充足的现金流，以及中国和全球网络游戏市场的巨大机会，我们认为公司当前股价没有反映出我们近期的表现和未来增长潜力。我们一直承诺，将以派息等形式回馈股东。”

【新浪科技】9月19日，据报道，中投联合中信资本、国开金融等投资公司向阿里巴巴投资20亿美元，这也是阿里巴巴刚刚完成的76亿美元的股份回购计划中银团融资的一部分。该银团融资主要用来回购雅虎所持的阿里巴巴的20%的股份，并为进一步扩张提供资金支持。阿里巴巴这次融资主要通过发行普通股、可转换优先股和公司债三种形式完成，其中普通股的数额为20亿美元，中投一家则认购了一半为10亿美元，国开行旗下的国开金融、中信集团旗下的中信资本和博裕资本认购了其余10亿美元。

【新浪科技】9月19日，携程网宣布该公司计划发行本金总额最多为1.4亿美元的可转换高级债券，到期时间为2017年，具体发行金额将视市场状况而定。携程网表示，这笔拟发行债券的转换率及其他条款尚未最终确定，将在交易定价时作出决定

【新浪科技】9月19日，继收购巴西厂商之后，联想集团昨日宣布收购美国软件技术服务商Stoneware，以加强和扩展其云计算解决方案。联想集团表示，Stoneware产品主要面向教育和公共部门的数百万用户。本次收购将加速提升联想提供商业和消费云产品的能力。Stoneware现有67名员工，分布在印第安纳州和犹他州盐湖城。根据协议，所有在美国的Stoneware员工将加入联想，联想承诺不会裁员。收购预计将于2012年年底完成。

【新浪科技】9月20日，阿里巴巴集团宣布，云操作系统业务将独立于阿里云事业群运行，接受集团直接管理。阿里巴巴集团首席数据官陆兆禧将兼任该业务总裁，阿里巴巴集团首席技术官王坚将兼任该业务董事长及CTO

职务。此外，阿里称将向云 OS 投资 2 亿美金长期投入，云 OS 成阿里“集团级战略”。

【新浪科技】9 月 20 日，世纪互联宣布，已收购互联网内容分发网络服务提供商 Fastweb 国际控股公司。通过收购 Fastweb，世纪互联将获得一个由 150 多个服务节点组成的大型内容分发网络、Fastweb 专属 CloudCDN 平台，以及大量云技术解决方案。收购金额基于 Fastweb 2012 财年和 2013 财年 EBITDA 平均值的 5 倍至 7.35 倍，总计不会超过 2000 万美元，将以现金和股票形式支付。

2. 国际新闻

【Bloomberg】9 月 10 日，谷歌股价在美东时间上周五站上 700 美元大关，触及自 2007 年以来的最高水平。当日，谷歌股价上涨 6.75 美元，报收于 706.15 美元，涨幅为 0.97%，收盘价创 6 年来新高。盘中曾触及 712.25 美元的高点。今年截至上周五收盘为止，谷歌股价上涨了 9.40%，但全部涨幅均来自于最近 3 个月的上涨。最近 3 个月谷歌股价大涨 21.45%，远远跑赢美三大股指。

【Bloomberg】9 月 10 日，曾经为电影《变形金刚》和《泰坦尼克号》制作特效的美国数字领域传媒集团公司周二因为沉重的债务负担向美国法院申请破产。数字领域公司在美国佛罗里达州、加利福尼亚州，加拿大，印度，中国和阿布扎比酋长国都拥有业务部门，目前资产为 2.05 亿美元，而债务高达 2.14 亿美元。在破产呈请书中，数字领域公司请求法庭批准它融资 2000 万美元以进行公司重组。数字领域公司去年十一月上市，以 8.50 美元的发行价出售了 492 万股股票。周一，该公司股价下跌了 7%至 55 美分。

【Bloomberg】9 月 13 日，《华尔街日报》援引知情人士的话称，雅虎初定于 19 日宣布完成出售所持阿里巴巴集团 20%股权的交易。据信，阿里巴巴集团将为此向雅虎支付 76 亿美元；其中，雅虎售股套现约 71 亿美元，外加 5.5 亿美元补偿费用。交易完成后，雅虎所持阿里巴巴集团的股权占比将降至 20%。

【Bloomberg】9 月 13 日，健康护理软件供应商 Medware Information Systems Inc 宣布，已同意接受私募股权投资公司 Thoma Bravo LLC 的现金收购，交易价格约为 1.95 亿美元。Thoma Bravo 将为每股 Medware 股票支付 22

美元，较该股周二收盘价 15.75 美元溢价 40%。监管文件显示，Mediware 为血库、医院和药房提供数据管理系统。截至 6 月底的财年，该公司盈利较上年增长 20%，至 750 万美元，合每股 90 美分，营收增长 16%，至 6460 万美元。

【Bloomberg】9 月 14 日，Work4 Labs 宣布获得 1000 万美元的融资。这是 Work4 Labs 的 A 轮融资，领投方为 Matrix。Work4 Labs 向小企业免费开放 Work For US 招聘工具，其中包含的一款应用可以扫描一家公司的 Facebook 好友，并针对正在招聘的职位推荐合适的人选。自 2011 年 4 月以来，Work4 Labs 已经从 10 名员工、6000 名用户，增长到 70 名员工、17 万用户。这其中不仅包含一些小企业，甚至包括 SAP、通用汽车、UPS 等大牌企业。

【Bloomberg】9 月 15 日，根据 Zynga 律师周五提交给旧金山联邦法院的文件，EA CEO 约翰·里奇蒂耶洛要求公司律师与 Zynga 达成一项协议，促使 Zynga 不得招聘 EA 员工。EA 上月表示，Zynga 的游戏抄袭了该公司的《模拟人生》。Zynga 上周五则表示，EA 违反了两家公司之间的一项谅解协议，这一协议关于 Zynga 如何招聘 EA 的前员工。

【腾讯科技】8 月 17 日，据国外媒体报道，根据本周提交给美国证券交易委员会(SEC)的一份文件显示，苹果在今年 7 月与移动安全公司 AuthenTec 达成授权协议，苹果将以 3.56 亿美元的价格收购 AuthenTec。目前，我们尚不清楚苹果购买 AuthenTec 公司的真实意图，或许未来苹果 iOS 系统将整合 AuthenTec 技术，有可能在未来的苹果产品中引入 2D 指纹传感器技术。现在，这笔交易仍需得到 AuthenTec 的股东批准。

【Bloomberg】9 月 15 日，在 Facebook CEO 马克·扎克伯格本周早些时候在一次科技会议上露面以后，这家公司的市值增加了 67.85 亿美元，分析师称，Facebook 在推出一项新的广告服务方面取得了进展，让广告主拥有了更好的方式来接触 Facebook 用户，这也对其股价起到了提振作用。

【Bloomberg】9 月 16 日，跨平台网络共享应用 Open Garden 宣布完成种子轮融资，从一批天使投资人那里募集资金 200 万美元。Open Garden 能够借助蓝牙，在 PC、智能手机和平板电脑等多种设备间实现网络共享。用户无需进行配对，也无需进行人工干预，只需将安装了 Open Garden 的设备放置在一定距离内即可。

【Bloomberg】9月17日，移动支付服务商 Square 宣布公司已完成第四轮 2 亿美元的融资。尽管发言人并未说明公司估值，但知情人士称，本轮融资为 Square 估值 32.5 亿美元。尽管估值已经很高，但仍低于今年 4 月传闻的 40 亿美元。参与本轮投资的主要投资者包括花旗风投、Rizvi Traverse Management 和星巴克。Square 表示，这笔资金将主要用于公司发展，包括今年晚些时候的国际化扩张。

【Bloomberg】9月17日，日本电子商务巨头乐天近期领投了美国在线市场 Daily Grommet 的 B 轮融资。Daily Grommet 每天提供新商品，并配有文章介绍商品背后的故事。该公司表示，将使用新的融资来扩张业务，但拒绝透露乐天投资的具体数额。自 2008 年建立以来，Daily Grommet 已融资约 600 万美元。

【Bloomberg】9月18日，谷歌宣布该公司已经收购了照片编辑软件 Snapseed 的制造商 Nik Software 公司，但未透露交易价格。这家公司开发的流行 iOS 照片应用 Snapseed 是社交照片共享平台 Instagram 的竞争对手。Nik 所开发的 iOS 照片应用 Snapseed 允许用户对照片进行编辑和加入过滤器，并在 Facebook 和 Flickr 等网站上或是通过电子邮件等进行共享。

【Bloomberg】9月18日，Zynga 宣布将收购 Facebook 平台游戏《Lucky Train》的开发商 A Bit Lucky。Zynga 没有公布这笔收购的具体条款。Zynga 表示，A Bit Lucky 位于加州圣马特奥的 20 多名员工将加入 Zynga 的旧金山部门。这笔收购表明，Zynga 正转向“中间核心游戏”，即介于传统大型视频游戏和休闲游戏之间的游戏。

【Bloomberg】9月18日，语音识别技术厂商 Nuance 宣布，将以每股 1.45 美元的价格收购 Ditech Networks，收购总价为 2250 万美元。目前两家公司董事会都已批准了这笔交易，交易预计将于今年晚些时候完成。Ditech 主要开发声音处理技术，供有线服务提供商和移动运营商使用，其最大的客户包括 AT&T、Verizon、Sprint Nextel 和中国联通。

【Bloomberg】9月19日，亚马逊宣布，为了升级主网站的服饰与配饰板块，该公司将关闭旗下时尚网站 endless.com。endless.com 成立于 2007 年，专门出售女式鞋履和手袋。从下周起，endless.com 的用户将可以直接到亚马逊

主站上购买更多品牌的鞋履、手袋、珠宝、手表和服饰。这一转变是亚马逊拓展时尚与服饰领域的延伸，这也是目前增速最快的网络零售领域。

【Bloomberg】9月19日，Facebook IPO 承销商摩根士丹利在提交给美国证券交易委员会的文件中称，旗下投资管理部门在 Facebook IPO 时购买了超过 2% 的股份。该文件显示，摩根士丹利投资管理公司在 Facebook IPO 时斥资约 3.8 亿美元购买了 Facebook 发行的 2% 的股份。

【Bloomberg】9月18日，传媒大亨默多克旗下的 20 世纪福克斯已经与谷歌达成一项协议，通过谷歌旗下的 YouTube 和 Google Play 在线商店提供电影和电视剧的销售和租赁。两家公司的合作意味着，谷歌已经与所有好莱坞主流制片商达成了一致，从而可以在内容来源方面匹敌竞争对手苹果和亚马逊。

【Bloomberg】9月19日，雅虎宣布该公司已正式将所持阿里巴巴集团的约一半股份出售给后者，称其将把 43 亿美元税后收入的 85% 返还给股东。雅虎表示：“雅虎将把约 36.5 亿美元的税后收入返还给股东。”