

奥飞动漫董事长蔡东青:

# 2013年考验奥飞动漫全产业链协同力

证券时报记者 孙晓霞

2013年2月28日,奥飞动漫发布公告,公司第一次进军影业的作品《巴拉啦小魔仙》于2013年1月31日在国内公映,据不完全统计,截至2月27日,该片累计票房收入已超5100万元,同时,该片相应的玩具衍生品累计终端销售额近5000万元。2月28日票房收入公告当天,奥飞动漫报收21.65元,上涨0.79%。

如何解读奥飞动漫这家被基金定义为高估值的企业首次进军影业的尝试?有业内人士认为,对于2000多万电影制作成本的奥飞动漫来说,成绩基本合格。有机构投资者认为,其中的真正看点在于,作为中国动漫产业唯一的全产业链布局的上市公司,奥飞动漫以电影的方式确认了公司的整体平台运营能力,在强化其整体品牌效应的同时,也检验了从内容制作到媒介推广再到衍生品生产的全面整合能力,该模式的发展直追全球第二大玩具企业美国的“孩之宝”(即HASBRO,拥有变形金刚、星球大战、地产大亨等知名品牌)。部分机构投资者对其2013年以全产业链模式引领中国动漫产业的发展充满期待。

实际上,在中国文化产业、动漫及玩具产业是一个聚焦了中国0到15岁儿童的重要细分领域,目前在该领域并没有出现一个真正意义上的领导型企业。中国动漫产业的现状如何?奥飞动漫能否通过“全产业链”的商业模式引领中国动漫产业的发展?在二级市场目前并不低的估值水平上,奥飞能否向资本市场证明自己?证券时报记者日前就相关问题采访了该公司董事长蔡东青。这位以做儿童玩具起家的企业家表示,相对于动漫内容与玩具产品的推出,2013年,奥飞的最大看点在于全产业链的平台效应及协同效应的发挥。

## 战略选择: 向文化产业化转型

证券时报记者:有分析师认为,2013年,在政府扶持和市场需求带动下,中国动漫产业将进入到一个加速发展期,动漫制作和衍生品开发都将取得突破,但中国动漫产业尚处萌芽阶段,该行业迄今为止没有出现真正意义上的领导型企业及领导型品牌。作为该行业的从业者,您如何理解产业现状?

蔡东青:任何产业的发展都离不开其所处的大背景和大环境,伟大的公司都是顺势而成。数据表明,一个家人均GDP达3000美元以上,精神需求就会被激发出来,中国到了这样的临界点。而从行业本身发展来看,动漫产业也到了一个逐渐洗牌阶段。过去中国动漫产业的发展主要靠政策扶持,动漫的主要购买方为电视台,支付的费用低,这种高补贴、低价格的产业环境造成了国产动画片产量高,品牌效应小、盈利能力差、收视率不高的局面,60%以上的企业亏损。因此,行业整合的需求就加大。未来整合的趋势是,动漫资源会向强势企业集中,奥飞即是诸多整合者之一。奥飞目前通过玩具等衍生品的销售解决了盈利模式问题,同时,也通过上市解决了资金问题。

具体到企业的运营而言,奥飞战略步骤的安排基于我们对整个国情和发展阶段的判断,在初期选择了产业文化化的发展路径,从今年开始,将逐步过渡到文化产业化。

证券时报记者:如何理解这两种战略?

蔡东青:奥飞发展的第一阶段产业文化化是指产业用文化营销、推动,把动漫作为公司衍生品如玩具、服装的推广手段,实现公司相关产品销售快速增长。奥飞是以卖玩具起家的,它拍摄的动画片初期也不是以打造经典卡通形象为目的,而是基于玩具等衍生产品的营销,这就像孩之宝,这个企业首先有变形金刚玩具,再通过动画片、电影给这个玩具讲故事,打动消费者,从而获得商业回报。

奥飞正在转型的第二阶段即指文化产业化。这个阶段的运作模式和第一阶段正好相反,它是首先运作成功的卡通形象,再将其进行产业化,做相关衍生品和品牌授权发展壮大。文化

产业化的代表型企业为美国的迪斯尼,它是先有一个米老鼠的经典卡通形象,然后再进行产品化的应用,即推出玩具、服装等相关衍生品。

证券时报记者:相比于业内其他动漫公司,为什么唯独奥飞选择了全产业链的运营模式?

蔡东青:这既是历史机遇使然,也是我们在实践中探索出来的。全产业链的模式使得卡通内容、品牌授权及衍生产品具有高度的协同性。未来,动漫产业的竞争一定不是一个点对一个点的竞争,而是全产业链的平台竞争。这个时期的战略模式及战略选择就特别重要。

中国曾有《哪吒闹海》、《宝莲灯》等很好的卡通片,但由于动漫企业的商业价值很难实现,所以这些形象很快又消失了。而奥飞本身以营销玩具起家,既懂消费品的特性,又熟悉营销,营销整合创意相对更容易些。

## 进军大影业:从动漫小众品牌进军电影大众品牌

证券时报记者:对于此次《巴拉啦小魔仙》进军影业的表现,您个人如何评价?

蔡东青:总体比较满意。奥飞第一次进军电影,实现了把小众动漫品牌变大众电影品牌,同时,进入到中国儿童电影前五名,奠定了奥飞在儿童电影里的品牌地位。在营销方面,奥飞率先尝试了儿童电影和少儿频道联合宣发的方式,在电影和衍生产品的联合销售方面也开了自己的模式。

证券时报记者:在奥飞目前的收入构成中,60%来源于玩具等衍生品的销售,带动公司整体毛利率达到近40%,还有10%左右的收入来自婴童产品,如何理解公司目前对于电影的介入和电影对于奥飞未来业绩的贡献?

蔡东青:《巴拉啦小魔仙》是奥飞第一次进军电影业态,拉开了奥飞文化产业化的序幕。奥飞这些年沉淀的卡通品牌,将是未来奥飞创造价值的核心,未来,奥飞将不仅通过自己创造,还将通过收购等方式汇集中国越来越多的卡通品牌。这些卡通品牌将在这个平台上被电影、舞台剧以及主题公园等手段商业化。我们的初步设想是每年拍1-2部动漫影片。

证券时报记者:如何理解电影对于打造动漫企业社会影响力的作用?

蔡东青:这与卡通品牌商业价值的特殊性有关。相对于普通消费品品牌,卡通品牌具有双消费者的属性,即小孩子喜欢但要大人买单。与此同时,好的卡通品牌不仅仅要小孩子接受,衍生产品的制造商、销售商都要愿意推广及购买。在这样的行业属性下,电影则是把卡通形象转化为大众品牌的重要催化剂。

从商业角度来说,进入影业也有很多商业加分。运作成功的电影也会成为动漫企业比较好的业务和收入模式,我们已经在美国看到了比较好的案例。美国目前每年10大电影中至少有两部是儿童和动漫电影。因此,进入动漫电影一定符合未来中国电影发展的趋势。

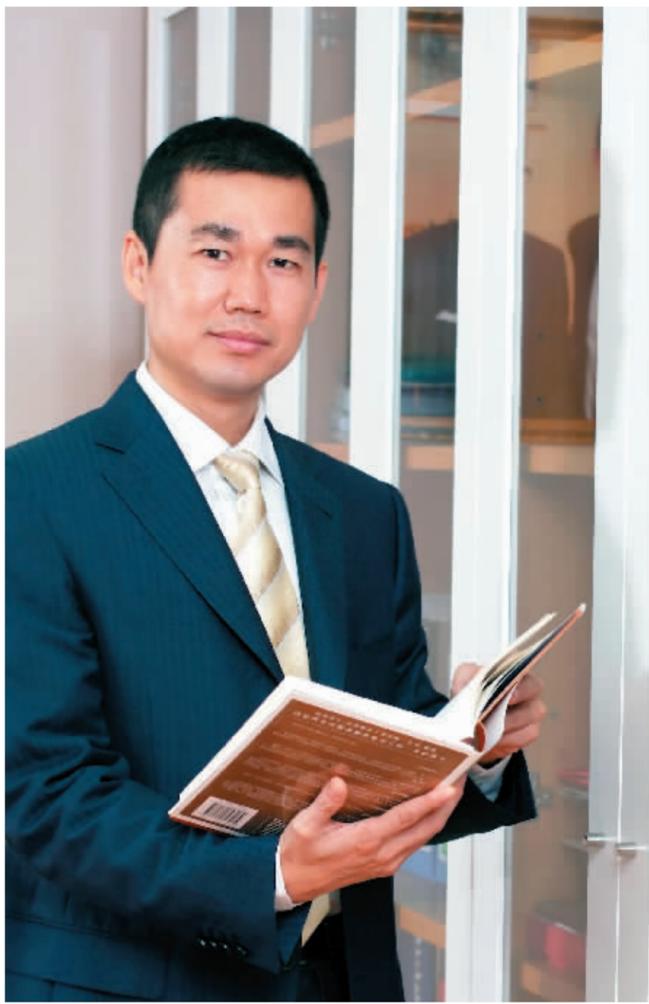
## 海外业务: 强强联合 共同推广

证券时报记者:奥飞的海外业务目前占整个收入10%左右,未来在海外业务的拓展方面是如何考虑的?

蔡东青:目前,中国玩具占全球的市场份额只有10%左右。从全球的产业分布而言,动漫电影还是美国最好,日本动画片的全球化做得也比较成功,而欧洲的产业布局主要集中在低幼儿产业。

奥飞目前的玩具和卡通片都在向海外出口。无论是从公司的商业化的角度,还是打造卡通品牌的影响力与持续性,我们不仅要立足于中国还要立足全球,进入全球市场有助于实现动漫商业价值的最大化。

去年,奥飞已经和孩之宝结成战略合作伙伴,共同投资运营一个动漫项目,采取的模式是共同投资,全球化运营,分区域管理,产品研发大家一起做,销售则是全球化运营。需要强调的是,奥飞不是给海外伙伴做加工,而是大家共创品牌。在与孩之宝的合作过



奥飞动漫董事长蔡东青认为,奥飞这些年沉淀的卡通品牌,将是未来奥飞创造价值的核心。

程中,奥飞的品牌会借此走向世界,同时,对方也会更快地走向中国。

奥飞如果打造经典卡通,未来3到5年的市场还是在中国,我们期待未来5到10年能将经典卡通形象推广到全球。

## 2013年看点: 渠道变革和协同效应

证券时报记者:2013年奥飞的看点在哪里?

蔡东青:奥飞目前的三个业务链即玩具、婴童产品和内容创作。目前玩具对整体收入的贡献大概占60%,在玩具营销环节,2013年会有一个新的突破,主要体现在销售模式的变革,2013年是渠道变革年。其次,内部协同效应的发挥也是2013年的重点,将对奥飞的生意放量影响很大。第三,2013年也是奥飞品牌提升年,通过动漫电影的运作由小众品牌过渡到大众品牌。第四方面的看点则是我们与孩之宝进行的合作将尽快推进,希望双方共同推出的火力少年王将成为全球化的品牌,这对2014年的收入将有重大影响。

证券时报记者:渠道的改革是业内最为关注的,请问改革的具体思路是怎样的?

蔡东青:2012年我们在销售渠道方面已经做了一些重要改革,主要的思路是效仿孩之宝,由批发向零售转型。这种转型与我们的销售规模的增长有密切的关系。这和消费品的规律相似,当一个产品10亿以内的规模时,企业可以依靠批发、代理进行销售,但当产品规模突破10亿,就要实现销售模式的改变,而目前奥飞的玩具销售已经突破10亿,到了一个临界点。

在具体操作上,奥飞目前正在由以前省级代理制向城市的代理转变,只有这样,我们才能更接近市场,也才能更好地实现利润。举个例子,美国的孩之宝直接控制渠道,所以创意利润加上渠道利润再加上运营利润,整个原创部分的毛利率达到60%左右,而目前奥飞才38%左右,财务上有很大的提升空间。

## 奥飞正处于成长初期

证券时报记者:对于奥飞目前的市值规模以及机构投资者认为的高市盈

率,您如何看待?

蔡东青:我认为奥飞目前的股价既是我们工作能力的体现,也反映了市场对奥飞品牌未来价值的预期。在文化产业里,这个市值规模不算大。至于投资者之所以给奥飞的价格比其他同行高,我认为这是看好奥飞未来的发展前景。奥飞价值体现不是在现在,而是在未来。

动漫产业和游戏、电影产业不一样的地方是,动漫产业具有长周期性。经典卡通形象转化为商业价值,需要的时间会很长。而卡通形象一旦培育成功,其转换为商业价值的的能力就会很持续、稳定,迪斯尼的米老鼠就是一个典范。

证券时报记者:您如何评价奥飞目前所处的成长阶段?

蔡东青:我认为奥飞目前正处于成长的初期。随着今年协同效应以及平台效应的发挥,奥飞将逐步进入到业绩的拐点阶段,无论在业绩、规模、产业结构、销售收入以及好的卡通品牌、盈利及规模方面会产生新的亮点,这一点,已经在2012年第四季度体现得比较明显。

证券时报记者:除了继续看好公司的基本面对外,一些机构也比较担心公司2012年9月左右开始的股东减持,对此,作为公司的掌舵者,您如何看待?

蔡东青:实际上,我们股东的减持数量很少,大概150万股,对二级市场股价不会产生冲击。作为大股东,我个人51%的股份一定不会减持,甚至会考虑增持。此外,我认为其他股东方也很看好公司的发展前景。

我们正在做一个新的股权激励方案。核心思路有两个,一是加大对内容团队的激励力度,重新打造内容创造者的利益分配模式,将每个内容的市场价值与相关人员进行很好的利益挂钩。二是对公司管理层推行新的股权激励方案,和商业充分挂钩。这两个方案预计2013年能出来。

证券时报记者:您对于奥飞的终极愿望是什么?

蔡东青:目前,在中国市场,奥飞是拥有最多卡通品牌的企业之一。我希望通过动漫全产业链模式,让我们的卡通价值最大化。如果说还有更大的梦想,则是创造代表中国文化的全球级的卡通品牌,再通过奥飞把具有中国文化内涵的卡通形象带到全世界。

证券时报记者:在这个愿望的实现

## 机构投资者看奥飞动漫——平台方向明确 尚需业绩证明

证券时报记者 孙晓霞

### 动漫产业空间很大

证券时报记者:对于动漫行业的投资价值,您如何看待?

华商基金经理梁永强:动漫行业作为文化产业中的一个子行业,在美国和日本都有很大的市场空间,但在中国还刚刚起步,目前中国的动漫还限于给小孩子制作产品阶段。随着居民生活水平的不断改善,儿童的消费将成为消费领域最具潜力的部分。

中投证券传媒娱乐行业分析师冷星星:动漫产业空间很大,政策环境很好,国家出台各种政策对该产业进行支持。这个行业由于受到国家动漫产业的保护(国外动画片不允许在电视台黄金时段播出),基本是处在一个没有竞争者的跑道上。企业要如何发展,发展多快更多看自己,市场以及政策环境都没有障碍。但目前的情况是,该领域盈利的企业很少,正是由于处于发展初期,所以,我们看好那些盈利模式清晰、执行力强的公司。

### 全产业链平台值得关注

证券时报记者:具体到奥飞动漫,您觉得该公司长期投资价值主要体现在哪些方面?

梁永强:创意产业最大的特点是不确定性,具体体现在创意出来以后能否实现价值,实现价值的大小又如何。目前,我认为这个产业的核心在于缺乏合适的平台去规划和运作整个创意项目。而奥飞最大的价值无疑是其全产业链布局的平台价值,涉及内容制作、衍生品开发、衍生品渠道、播控频道等,这也正是《喜羊羊》之父携其新作《开心宝贝》加入这个平台的原因。

冷星星:长期看好公司的基本面。战略发展路径清晰,在中国目前版权保护较弱的环境下,采用产业文化化的发展路径确保了现金的回收与正常运行。该公司最值得关注的则是这两年打通产业链的全平台运营模式。

### 协同效应有待观察

证券时报记者:2013年,奥飞的看点及风险点各在哪里?

梁永强:该公司过去几年一直在做平台的搭建工作,但各块的精细化管理和协同效应并没有很好地体现出来,2013年应该是协同效应逐步体现的一年,经营业绩也进入拐点,对股价逐步起到坚实的支撑作用。2013年的看点有以下几个:一是其播控平台的作用;二是其销售渠道的重构;三是其全产业链价值得到国际大老师们的认同并携手未来发展。

冷星星:2013年最值得关注的是协同效应如何发挥,业绩以及利润如何在产业链的每个环节得到具体体现。

风险点则在于公司正在进行的渠道扁平化改革能否顺利实现。毕竟,公司目前的主要收入来源于玩具等衍生品的销售。公司正在进行的渠道扁平

过程中,您认为最大的挑战来自哪里?

蔡东青:把中国文化带到全球的关键是要拥有全球化人才。未来,奥飞的人才一定要具备全球视野。此外,最大的挑战也来自于我自己,作为企业的创始人,能不能随时调整好自己的位置,也影响着企业未来的发展。

证券时报记者:您如何看待奥飞偏家族色彩的治理结构?

蔡东青:就我个人的创业经验而言,家族企业在发展初期可以让创业者按既定想法发展起来,但发展到一定阶段就一定要按照现代企业的治理结构来运行,股东、董事会、管理层要各自发挥各自的责任。无论是董事会还是管理层,要

化改革虽然有利于打开企业的利润空间,但如果此项改革进展得太快,终端员工培训、渠道管理等相关措施不能够及时到位,也会是一把双刃剑,从而影响到玩具产品的最终销售,这种改革对企业的管理能力提出了很高的要求。

### 经营良好 估值略高

证券时报记者:您如何看待奥飞目前的估值及市值规模?

诚讯金融投融资研发部总经理赵涛:整体上看,奥飞动漫的财务状况表现出公司经营状况良好。自奥飞动漫转型升级并上市以来,营业收入、营业利润稳定增长且主业突出,并且公司手中握有近5亿现金和5.5亿元公司债额度,在公司动漫全产业链发展明确的战略下可以为后续增长提供资源。虽然自2012年四季度以来,公司的发展策略在财务表现上已显现出良好的势头,但50倍市盈率(2012年预期利润)和超过6倍的市净率(2012年底预期净资产),在某种程度上,有可能透支公司未来的发展,并使投资者面临的公司业绩增长存在不确定风险放大。

梁永强:中国的动漫行业足够大,比照迪斯尼、孩之宝等国际大公司来说,奥飞的产业才刚刚起步,其现在的市值水平也刚刚处于起步阶段。动漫行业本质上是一个消费行业,作为行业中最好的公司,奥飞未来的市值上限至少在目前市值的10倍以上,就看在未来发展中如何落实了。

冷星星:我认为,对于奥飞而言,2013年应该是一个业绩的拐点期。近几年来,公司业绩体现得不是很充分,估值略高。我们预计今年公司的毛利率将上升,费用将下降,这两项财务特点对公司未来的影响也比较长远。按照我们的业绩预测,2013年,奥飞应该对应着35倍的市盈率,而如果该公司未来能够继续保持高增长的态势,我们认为从公司目前所处的产业空间及龙头位置而言,还是可以接受的。对于未来企业价值,我们最关注的一点则是公司2013年能否在管理层的股权激励方面迈出关键性的一步,这将有助于增强投资者的信心。毕竟,动漫产业的发展还是要靠人的作用。

与此同时,我们认为,2013年,包括与孩之宝的合作,公司的催化剂也会比较多。

证券时报记者:您如何评价“巴拉啦”电影的表现?

梁永强:电影是动漫形象进行宣传和深入人心的有效途径,迪斯尼的《猫和老鼠》、孩之宝的《变形金刚》,都在电影的播映过程中获得了动漫形象影响力的不断扩展,因此电影是动漫企业发展过程中很重要的一块拼图,奥飞企业价值得到国际大老师们的认同并携手未来发展。

冷星星:2013年最值得关注的是协同效应如何发挥,业绩以及利润如何在产业链的每个环节得到具体体现。风险点则在于公司正在进行的渠道扁平化改革能否顺利实现。毕竟,公司目前的主要收入来源于玩具等衍生品的销售。公司正在进行的渠道扁平

让更多的职业经理人进来。目前,奥飞动漫的董事会有7个人,其中有5人是从外部聘请的。而高管团队,几乎全都是职业经理人。

证券时报记者:您对于奥飞未来财务上的预期是什么?

蔡东青:奥飞目前正处于成长的初级阶段,我相信,随着中国人均消费水平的提升以及商业环境的完善,奥飞的业绩也正在进入一个拐点期,我希望奥飞未来平均每年能够实现30%以上的利润增长。奥飞致力于为中国的小孩子提供娱乐方式,而中国正在加速进入娱乐时代,我认为,未来10年,这个行业的发展空间不可限量。