

# 网红李佳琦:不是一个人在战斗

程翰

李佳琦是谁?你可以称呼他为涂口红的男人,或者是月收入7位数的网红,以及3分钟卖出5000瓶红腰子的优秀销售……他真有这么神力么?确切地说,他更是一个商业化的产物,一家成立近200年化妆品集团和现代网红经济的结合体。

## 从导购到网红

大学毕业以后,李佳琦成为一名欧莱雅的美妆导购。2016年底,当时欧莱雅与淘宝MCN机构“美ONE”正尝试运作一个淘宝直播项目,叫“BA网红化”明星KOL选拔计划活动,想从内部选出200名彩妆师,将他们孵化成网红,李佳琦就是200多人选拔队伍的获胜者。

得到机会的李佳琦很努力,一天24小时,有一半的时间都在工作。他的工作从中午开始:12点到下午5点是选品时间,晚上7点到次日凌晨1点直播,之后卸妆、夜宵、总结、复盘、看各种美容资讯,凌晨4点才能睡觉。第二天起床,重复着同样的工作,曾经高烧一个多礼拜还要天天坚持上直播,最高纪录是连轴转、不眠不休工作了40多个小时。平心而论,这样高强度的工作可以称得上“勤奋”二字,但是,那又如何呢?在网络上,像李佳琦这样的美妆博主多到让人眼花缭乱,无数辛勤耕耘的美妆达人在各大平台分享自己的美妆经验。如果以为只要依靠勤奋和一张涂什么口红都好看的嘴巴,那就大错特错了,他的背后是一条完整的MCN产业链。

## MCN是什么?

MCN是一个全新的名词,如同网红产业链是一个全新的产业链,可以简单理解为聚合网红的第三方机构。在资本的有力支持下,保障内容的持续输出,从而最终实现商业的稳定变现。保证网红能够进行稳定、持续地输出内容和商业变现。微博大V张奕、抖音网红毛毛姐、斗鱼主播冯提莫,你所能知道的当中网红,动辄数千万粉丝的网红背后,均有专业MCN机构加持,张奕的MCN公司甚至已经赴美上市。

网红的生命周期很短,换句话说,MCN就是孵化网红,或者是帮助已经成长起来的网红在激烈的市场经济中活得更久一点。比如被称为第一代网络红人的Papi酱,早已成了自己的MCN平台Papitube,除了运营最成功

的产品“Papi酱”外,还计划签约近100位视频博主。

从某种程度上,李佳琦就是“美ONE”公司的产品,或者说是合伙人。作为面向大众的产品核心,李佳琦需要做什么呢?需要一次直播试色380支口红,每次直播嘴唇不停卸妆擦拭,蜕皮到没有了唇色;需要一直对着屏幕喊出带货文案“天仙子的颜色”、“少女感满满,初恋的感觉”、“除了你就是贵妇”、“太好看了吧”、“买它买它买它”……女生们一边觉得好笑,一边掏出钱包。尽管长期直播让他患上了严重气管炎,直播结束后,嘴巴已经没了知觉,跟打了麻醉一样,甚至连吃饭都会痛,但因为怕掉粉,直播一天都没敢停。

## 网红背后的MCN

怕不红,是李佳琦们最大的软肋,意味着没人关注,意味着失去带货能力,也就意味着商业价值,而MCN机构就是帮助网红们提供各种外围服务,让他们能专心沉浸于个人魅力打造中。

有了MCN机构,网红不用再单打独斗地做内容。一个有创意的内容提供者,长时间、高频次的输出,会让他很快枯竭,再高产的作家都不会一个月出一本书,何况是网红的作品是“日更”,也就是每天都要产生新的内容。曾经有家MCN机构开年会,其中一项“趣味运动”是一个小时内根据规定主题,创造一条视频。这哪里是开心的年会?分明是一项检验大家业务能力的挑战赛。要知道,作为观众,我们看到的是几分钟或十几分钟的视频,但在这背后他们要做的事情包括:选题、拍视频、剪视频、写文案、做设计、数据分析,全部都自己做的活,这个网红的内在养分会很快被消耗掉。对于网红来说,MCN机构首先能够提供的帮助就是分担内容创作压力。例如,提供专业的摄影团队,帮网红拍摄美美的照片,或者提供专门的抖音运营、小红书运营等,协助网红关注热点和平台动向,找出带流量的内容方向,或者帮忙分发内容和做数据分析等。

其次,MCN机构本身就有大量的品牌和广告代理商资源,也就是网红们常说的甲方爸爸。尤其是广告代理商,很多广告代理商跟MCN有长期合作。这些都是个人网红(尤其是非头部网红)难以接触到的。网红们不用耗费太大力气,就可以将影响力以一个合理的价格变现,这也是MCN机构作为中间商机构进行运作的关键所在。毕竟,在谈判沟通和商业议价上,商务部门肯定是要比网红本人



官兵/制图

更为专业。

但这些都是MCN机构所需具备的基本职能,一家好的MCN机构,能够让网红被更多的人看到,这非常关键。

## 老牌公司的嗅觉

事实上,李佳琦的走红,除了自身条件和机构运作外,阿里巴巴也是背后一只巨大的推手。去年双十一,李佳琦获得了当天晚上向几百家国内外媒体自我介绍的机会,不仅和马云一同拍了双十一宣传片,还和马云一起比赛卖口红。在娱乐圈,相当于出道就能和斯皮尔伯格、卡梅隆这样的大导演合作。能得到如此的厚待,一是阿里巴巴对能带货的网红向来青睐有加,二是因为阿里巴巴是美ONE的投资公司之一,欧莱雅是美ONE公司的第一个大客户,而李佳琦是欧莱雅送往美ONE第一代产品销售。对于这样的合作,不叫走后门,叫做

资源合理化分配。实际上,利用网红推销旗下商品是快消、化妆品公司惯用的策略,以前欧莱雅最喜欢用的是明星和模特,当时代的消费趋势发生变化,他们也很快调转船头,不得不佩服这家老牌公司还能如此抗拒新鲜事物,从接受网红,到参与网红的培养和扶持,这或许也是它能够生存近200年历史的原因。

而李佳琦聪明又努力,抓住了属于他的机会,中国人一向以勤奋著称,努力的人风评不会太差。但是李佳琦的成功始终伴随争议,或许是来自对新生事物的疑惑,对一夜爆红的警惕,或者是来自刻板的性别印象,甚至是他对年轻人价值观的引导作用。但商业开始运作的时候,从来不会思考这样的做法是否天生带有投机主义者的原罪,只要合理合法,符合人类基本而不是高标准的道德准则,还能赚取利润,就会像野草一样铺天盖地,直到不再产生利润的那一天。

# 如何理解科创板融券制度?

桂浩明

这次科创板股票上市,在制度安排上有一个很大的特点:从上市首日起就允许进行融资融券交易。监管部门也较为鼓励相关上市公司的限售股股东,特别是战略投资者,将所持股票以转融通等形式,通过券商的融券业务通道投放到市场。换言之,这为“卖空”操作提供了较大的运行空间。

## 融资融券相对平衡

沪深两市融资融券业务已经开展了好多年,不过由于多方面的原因,在“两融”中融券占到了绝大多数,而融券则十分稀少,两者之间的比例曾经长期维持在高于98:1这种极端悬殊的水平上。在某种角度可以说,虽然说的是“两融”,但基本上只有融资。这种状况很容易导致的一个结果,就是供求格局不平衡,未能真正反映市场的实际买卖意愿与能力,由此也就使得股价的走势容易出现偏差。当然了,由于一段时间来,股市持续下跌,融资的规模也不小,在多空较量中,空方本身就占据了相应的优势,因而这种不平衡在市场上并没有很充分地表现出来。

不过,这次科创板的情况有所不同。在相关政策的引导与配合下,科创板的“两融”操作从一开始就显得相对平衡,通过融资买入的固然不少,但通过融券卖出的也大有人在。特别是随着券源的逐渐增加,加上股价高企,很多客户参与了融券操作,科创板中融资与融券的比例,现在大体保持在4:5的水平上,属于基本平衡的。有人看到了这样的数据,感叹正是因为融券太多,导致科创板股票在上涨不久就普遍出现了一定的调整,认为大量的融券操作对科创板行情形成了某种抑制。那么,应该如何来看待这个问题呢?

## 融券可起到降温作用

客观而言,如果科创板在“两融”上没有实施特殊政策,那么行情也并不会比现在更强烈,毕竟现在也是提前开放了融资,而且融资的总规模要比融券还是大一些。不过,由于融券的大量开展,对于股

价的过度炒作行为,倒真是产生了降温的效果。这是因为大家都很清楚,当科创板股票出现远远高于市场平均水平的估值时,推动它走高的,往往并不是来自基本面的原因,而是由于流动性充裕。某个科创板的H股不过5元多港币,而在A股市场上股价一度高达15元人民币以上。显然,不可否认在这样的行情中是存在一定的投机因素的。而此时,对于借到相关股票的投资者来说,做空就成为了一种很好的操作模式,事实上,该股的融券规模超过融资。其所产生的客观效果,就是对于过热的炒作行情实施了强制的降温,使之难以再因为供应稀缺的原因而盲目上涨。显然,这对于维护科创板走势的平稳,以及抑制个股泡沫起到了积极的作用。

融券的大量进行,还会带来另外一个结果,就是在相关股票出现较大回落的时候,已经融券卖空的投资者,此时往往会选择平仓以获利了结,这种平仓操作,在实践中就是一种买入行为,显然这是有利于股票的止跌企稳的。从这个角度来说,融券操作成为了科创板行情的一个稳定器。当然,融券操作本质上也是具有同样的效果,只是以往市场对融券关注度并不高,而且在某种程度上还带有某种偏见,因此在这里更多地强调融券的意义,也是必要的。

就股票市场而言,合理价格的形成,应该是通过多空力量的充分较量来实现的。供求的失衡,特别是极度失衡,在成熟市场上不可能是一种常态。因此,股价的涨跌,更多是不同市场预期的反映,而这需要由足够的换手来实现的。在这过程中,“两融”业务的开展,一方面会强化买卖双方的力量,同时也能够利用其自身的特点,来发挥稳定市场的作用。如果说,过去人们更多是注意到了融资的加杠杆作用,那么现在全面了解“两融”的内涵,就更显得重要。当下科创板中“两融”相对的均衡发展,特别是融券成为一种能够被广泛运用的操作模式,其在市场稳定方面的作用就不可忽视了。而一个具有一定规模融券业务的市场,它的稳定性以及定价的合理性,显然会比没有更高。

(作者单位:申万宏源证券)

## 茗嘉资本创始合伙人饶春梅:

# 大健康产业正从蓝海市场进入重构阶段

证券时报记者 凌云

在过去10余年的职业生涯中,茗嘉资本创始合伙人饶春梅围绕大健康产业,几乎走了一个闭环:从产业并购到股权投资,再从股权投资到券商投行,最后自主创业,创立了茗嘉资本。对于这条发展路径,饶春梅认为是性格和习惯决定命运:我是四川人,四川人天生爱冒险,身上那股闯劲儿与生自来。”

## 大健康产业:从蓝海到重构

2017年,饶春梅从中信证券投行部辞职创业,随后茗嘉资本登记成立,专注于大健康行业股权投资。而更早之前的2012年,饶春梅创建了中国医药投资并购俱乐部,为大健康行业的投资人及企业家进行投融资推荐、资源整合等,7年时间成功促成20多起上市公司收购及一级市场股权融资,帮助企业做大做强。

彼时作为一名从业人员,饶春梅的切身体会是,与医疗相关的投资并购市场还是一片蓝海。然而,从2012年到2015年短短三年时间一下就变了,这个行业突然热起来了”。

饶春梅认为,大健康产业前几年的爆发受多重因素刺激:一是资金涌入,2015年股市从高点回落,一二级市场的估值还没有明显倒挂,一级市场还有较大空间,于是大量资金进入一级市场;二是国家通过方向性政策支持医药行业创新,包括鼓励千人计划专家、万人计划专家回国创业,全球顶级学校留学生回流等;三是由于大健康是一个弱周期民生行业,在经济整体下行的市场环境下显出优势;四是中国人人口老龄化正在加剧,健康产业需求增加,市场潜力巨大。

然而,由于流入的资本量太大,行业出现了严重的泡沫。2017年是顶峰,前几年与投资方接触,尤其是PE/VC,几乎所有机构都在布局这个方向。”饶春梅用“全民大健康”来形容此番景象。据她回忆,2017年大健康行业的项目估值高得离谱,曾经接触过的一家公司,单个产品刚上临床一期估值竟然就达到20亿。而2018年以来,在去杠杆的大背景下,估值泡沫逐渐破灭,风险暴露,不少基金都把更多精力转移到投后管理上。

对于现在的市场估值,饶春梅表示,比前几年下降了一些,但泡沫还没挤干净,因为在现行经济环境下,大健

康行业在一级市场中依然相对热门,但目前处于资金紧缺、有价无市的状态。融不到钱只能借债,很多企业现在都是通过可转债的方式融资。”

## 行业集中度加速提升

“小鱼小虾消亡太快,鲨鱼也会挨饿。”饶春梅说。比如在这次带量采购中,有的药品价格降幅达到90%,这对于国家采购、降低药品价格来说是利好,但对于很多中小药企来说是一种打击。”饶春梅解释道,通过成本领先战略,综合实力强的龙头药企可以实现以价换量、薄利多销,而这样的价格小公司几乎是无法承受的,待竞争对手死掉后龙头企业占领市场,未来医药健康行业会出现寡头垄断局面。

饶春梅认为,在当前资金荒的局面下,具有国资背景的药企或成为市场主力。市场上的药企从前几年的7000多家到现在的三四千家,以后可能只剩下几百家,集中度越来越高,强者恒强”的头部效应正在上演。未来,医药企业的格局可能呈现“二八分化”状态:一边是少数具备研发、生产、销售等全流程一体化的医药企业巨头,另一边是众多小型研发药企,中间层的医药企业则会逐渐被收购兼并或消亡。

## 分工细化下的专业专注

在这样的行业发展趋势下,饶春梅表示,小型药企没有实力走完一个产业链,这可能会倒逼其在研发阶段形成分工,一个公司或团队只做其中擅长的某一段,即CRO、CMO、CDMO,在完成相应阶段的研发成果后即卖出,以转让阶段性成果的方式获利。

“一个完整的研发周期很漫长,往往长达10年甚至20年以上,不是每个药企都要自己研发、生产和销售,行业慢慢地会进行分工。欧美国家的格局也是如此。”饶春梅说。

饶春梅认为,私募股权投资的医药赛道,也同样会两级分化,一方面大基金将自成一个角力场,以规模取胜,主要盈利点在于庞大的管理规模和对明星龙头企业的投资回报;另一方面,小规模基金将以专业、专注、纵深赢得未来,这是另一个角逐场。

目前,茗嘉资本成立两年来投资的多个项目已符合A股IPO要求,目前苏州博瑞生物已申报科创板上市,其他企业近期也将陆续申报,印证了他们早就设立的“寒冬时不瞄准不打猎,追求稳健、确定性高、可兑现的回报,把资金安全放在首位”的“狙击手”这一理念。