

# 长视频平台频繁试错的黄金十年：与奈飞渐行渐远？

■本报记者 谢若琳

“您好！今天起，爱奇艺正式取消剧集超前点播，并取消会员可见的内容宣传贴片。爱奇艺将补偿您当前剩余星钻会员权益天数同等时长的权益，该权益将在24小时内充值进您的账号中。未来星钻会员还将增加新的会员权益，如支持更多设备同时播放，敬请期待！”爱奇艺宣布取消超前点播的决定时，马南收到了这样一条短信。作为从业人员，她第一反应是“爱奇艺对自己真狠”。在爱奇艺之后，优酷、腾讯视频相继宣布取消剧集超前点播，不过两位并未取消“会员可见的内容宣传贴片”。

但不管怎样，这或许是长视频平台“换一种活法”的开端。10月10日，爱奇艺拟赴港上市的消息不胫而走，对此，爱奇艺相关人士对《证券日报》记者表示，“不予置评”。

## 为努力增收频繁试错

从收入结构来看，目前长视频平台的主要收入来源于“广告+会员”，业内更为推崇的是“奈飞(Netflix)模式”，即以会员收入为主。在过去十余年间，长视频平台不遗余力推动付费会员模式，并寄希望于其能代替广告收入，最终使长视频平台成长为单纯的内容平台。

以至于2018年，爱奇艺会员收入第一次超越广告收入成为平台最大收入来源时，公司股价一度达到46.23美元股的历史高点。当时，业内普遍的共识在于，头部内容、独家资源，是拉动力会员的重要武器。那一年，《延禧攻略》和《如懿传》分别为爱奇艺和腾讯视频拉了1300万和900万新会员。

2019年，以爱奇艺为代表的视频平台会员迈过亿级门槛，长视频的商业模式逻辑似乎清晰起来：一方面，三家巨头着重发力独家内容，其中表现突出的是优酷斥巨资抢下世界杯直播权；另一方面，选秀综艺如火如荼，高昂冠名收入与打投机制下的拉新促活并行，比如2018年腾讯视频推出选秀综艺《创造101》，粉丝为该节目公开集资总额超过4000万元。

与此同时，会员提价的计划提上日程。在长视频平台看来，会员的付费习惯已经养成，行业应该进入收获

期了，于是“增加单片付费、开启超前点播、会员售价提高”等一系列提高收入的操作接踵而至。

某长视频高管告诉记者，每一次提出新的收费模式时，平台都对用户不满有评估与预期，但用户对超前点播的声讨之强烈还是超出了预料，“从本质来看，超前点播其实是增量选择，对原本的会员没有影响，只是多了一个选择。”

2019年，《陈情令》试水超前点播大获成功，腾讯视频启动大结局超前点播，6集售价30元，24小时内有超过250万人为之买单，为腾讯视频带来收入超7500万元。同年底，《庆余年》播出时，超前点播的戏码再次上演，这次却引发轩然大波。“因为《陈情令》是粉丝向内容，粉丝的付费习惯更优于普通观众。”有业内人士认为。

今年9月份，国家广播电视总局网站发布《国家广播电视总局办公厅关于进一步加强文艺节目及其人员管理的通知》明确表示，广播电视机构和网络视听平台不得播出偶像养成类节目。如今超前点播也告一段落，长视频平台努力“增收”的同时也不断试错。

## 连亏十年成“穷庙”

无论是选秀综艺，还是会员提价、超前点播，目的只有一个——增加收入。但长视频亏损十年都走过来了，为何此时对增加收入变得急迫起来？

一位传媒行业券商分析师认为，主因是长视频内容成本居高不下，平台持续亏损，急需补血。根据Wind资讯数据，自2015年至2020年期间，爱奇艺累计亏损达358.57亿元。

今年爱奇艺世界大会上，爱奇艺创始人、CEO龚宇甚至抛出“穷庙富和尚”的观点，钱都让明星、导演赚走了，平台反而是“穷庙”。

“更深层面，会员破亿后进入增速瓶颈，互联网平台亏损不可怕，可怕的是市场增长滞缓。同期短视频崛起后，分流了一部分用户。”上述分析师进一步表示。

用户思维中，免费内容才是真香。2019年起，短视频应用的人均单日使用时长开始超越长视频。根据CNNIC第48次调查报告，2021年3月份，短视频应用的人均单日使用时长为125分钟，较长视频高出27分钟，且



差距呈增长趋势，53.5%的短视频用户每天都会看短视频节目，这一比例较高视频(36.3%)高出17.2个百分点。

长视频平台逐渐认识到真正的敌人并不一定是同行。2021年，爱优腾联合500多位艺人发布了联名倡议书，呼吁推进短视频平台的版权内容合规管理。

不少内容从业者认为，长短视频必有一战。“但这其实不是全球趋势，也没有行业经验可以借鉴，比如奈飞与tiktok就没有走到对立面，当tiktok用户大爆发时，奈飞的用户总量也在攀升。今年10月7日，奈飞盘中股价一度达646.84美元/股，再创历史新高，市值突破2865亿美元(约合人民币1.84万亿元)。”苏宁金融研究院研究员孙扬对《证券日报》记者表示。

截至10月11日记者发稿前，国内长视频领头羊爱奇艺的市值仅为68.9亿美元(约合人民币443.37亿元)。

但如果仅对比用户人数，奈飞比国内长视频网站领先并不算多，截至2021年上半年，奈飞付费会员2.1亿人。同期，国内主流长视频平台付费用户已经达到1.2亿人左右。

从业绩层面看，奈飞自上市以来从未亏损。2020年，该平台的经营现金流由负转正。于是，又回到十年前的老问题：对标“奈飞”的中国长视频平台们为何不赚钱？

## 内容成本两难全？

事实上，与头部短视频平台相较，

国内长视频平台具有先发优势，可以说拥有过发展的黄金十年。

2005年6月份，优酷发布公测版网站。当初，长视频的定位与YouTube非常相似，是UGC(用户生成内容)平台，即以用户上传的视频为主，平台自制内容为辅。

2010年，优酷在美上市，当时标榜为“全球首家在美独立上市的视频网站”。同年，百度宣布投资组建一个独立且能播放高清正版视频的网站，由龚宇出任该公司首席执行官，当时命名为“奇艺”，次年更名为“爱奇艺”。几乎是同一时期，腾讯使用原腾讯播客的域名推出腾讯视频。

2012年，优酷与土豆宣布以换股方式合并，新公司命名为“合一集团”。2015年，阿里全面收购合一集团，次年合一集团完成私有化。

以BAT为背景的长视频三家巨头此时已初具规模，业务逻辑早已从UGC改为PGC(专业生产内容)。“当时PGC内容是主流，这些长视频平台成立于2010年前后，彼时iPhone4刚刚发售，智能机远未普及，用户自制内容水平不高，参与创作的用户也非常有限，要标榜‘专业视频网站’，只能依靠平台自发生产内容。”

2016年，抖音才创立，当初定位为音乐垂类UGC创作平台。站在当时来看，这家“小平台”与已成长为巨头的爱优腾并无关联。

当时的长视频竞争也进入了白热

化阶段，内容成为香饽饽。灵河文化创始人白一骢在接受《证券日报》记者采访时曾表示，“2016年拿着PPT讲个大概剧本就能拉到投资。”

演员薪酬、内容成本迅速膨胀，“当时一部S级剧，单集成本1000万元也不新鲜，10年前连想都不敢想。”一位剧集制片人对《证券日报》记者表示。2011年上映的76集剧集《甄嬛传》，总投资仅7000余万元，单集成本不足百万元。

尽管最近两年，长视频平台联手压缩成本价格，爱奇艺的内容成本占比也从2018年的84%下降至2020年的70%。但相对来说，剧集成本依然高昂。

以近期递交招股书的柠萌影业为例，过去三年仅制作发行了7部剧，平均每部剧在40集—50集之间，但仅腾讯视频三年为其支付的采购费用就达到23.32亿元。而对比出自奈飞的全球爆款《鱿鱼游戏》总投资才200亿韩元(约合人民币约1.1亿元)。

“可以说，国内长视频头部内容成本已经达到国际一线水准，包括明星薪酬、制作团队酬劳等层面，在国际上都很有竞争力，但不内容质量却差距甚远，输出水平也不稳定。”上述制片人表示：“长视频要活下去，不能只考虑开源，进一步压缩成本是必须走的路，但压缩成本后势必会影响内容质量。目前，行业就是踏入了‘内容成本两难全’的泥潭，如果一直不动，可能就‘沉’下去了。”

# 中南传媒董事长彭玻：文化大消费时代已至 科技赋能铸就行业自信

■本报记者 何文英

“5G时代旗下新技术肯定会重构我们的生活方式，文化大消费的时代已经到来，我们有能力为人们为美好生活向往做出中南传媒的贡献。”近日，中南传媒董事长彭玻在接受《证券日报》记者专访时，畅谈了他对行业前景的预判以及公司发展的蓝图。

近年来，受移动互联网冲击，出版行业陷入低谷，行业内甚至出现了“纸书已死”的悲观言论。然而，湖南出版人凭借“霸得蛮”精神给了“纸书已死”论调一个强有力的反击。

## 逆势破局向阳而生

2020年，受疫情影响，中南传媒旗下的实体店、媒体广告和图书出版业务均遭受打击。“新华书店线下门店暂停营业，学校迟迟没有开学，也直接影响了中南传媒的产品销售。”回忆起去年的难关，彭玻仍历历在目。

然而，中南传媒一手防疫抗疫、一手复工复产，不仅经受了考验，还交上了一份令人惊喜的答卷。

2020年，中南传媒全年营业收入达104.73亿元，同比增长2.07%；净利润15.46亿元，同比增长9.86%。今年半年报显示，公司实现营业收入55.16亿元，同比增长33.54%，实现净利润8.07亿元，同比增长20.71%，营收规模、业绩增速在出版行业中位列前茅。

从来没有什么一蹴而就，只有默默耕耘后的厚积薄发。彭玻表示：“在2017年湖南省启动对教辅材料的专项整治时，公司旗下的新华书店便主动转型，在阅读服务类项目上进行了前瞻性布局，2021年以来校园阅读实现了4亿元的销售收入，而去年还不到1亿元。”

值得一提的是，中南传媒今年上半年扣非后的净利润为7.51亿元，同比增长23.34%。“公司净利润的增长是主业的强劲增长，而不是变卖资产等方式获取的相关收益。”从彭玻的言辞中不难察觉，让中南传媒人引以为傲的便是坚守主业辛勤耕耘培育出的出版成果。

## 守正创新顺势而上

“去年9月份我们召开了战略研讨会，就当下出版形势以及技术对业态带来的重大机遇做了研判，确定公司的战略是打造成具有强大影响力传播力的新型出版主流传媒集团。”彭玻表示，中南传媒的战略方向已然明晰，之后如何落地便是战术规划问题了。

按照中南传媒的战术规划，夯实出版主业仍是第一要务。彭玻介绍，公司将加大在出版产品方面的研发投入，同时将出台若干鼓励政策和制度方法，激活提升出版生产能力。“公司将在北京设立出版分中心抢占出版资源的制高点，通过专业化的服务将优秀的策划人、策划公司吸引到平台上为已所用，并通过为其提供专业服务、对接出版社、构建向下的销售渠道等，将工作室变成出版行业的梦工厂，从而迅速提升公司的出版能力，构建起丰富的出版产品。”

同时，中南传媒人也深刻意识到，随着5G时代文化大消费的时代到来，读者对出版物的需求也不再依赖纸质产品。为打造数字化产业集群，中南传媒拟投资24.49亿元用于马栏山视频文创产业园的建设，园区建成后，将引入公司旗下及外部数字化内容生产和发布、文化内容创新、版权运营等相关产业。中南传媒将在智能出版、AR/VR技术在出版物上的应用等业态全面展开探索和合作。

另一方面，中南传媒的传媒业态也在与时俱进。据介绍，公司旗下的媒体经营紧跟移动互联网的发展步伐全面转型。拥有众多忠实粉丝的快乐老人媒体集群也在产业链上进行扩展，在为中老年人提供新闻资讯的同时开启延伸服务。

截至2021年6月底，中南传媒货币资金高达117亿元，这无疑为公司的投资业务提供了资金后盾。彭玻表示：“公司一直秉持着投资赋能主业的理念，从目前报表也能看到过去投资的效益正在逐步体现，未来公司的投资仍将放在产业发展项目上，放在出版能力提升、销售渠道构建、行业技术研发等方面。此外，我们也将通过消富基金完成一些行业相关的创投项目。”

“基于上述这几大板块的布局，我们有信心引领中国出版甚至世界出版。”彭玻认为，纸质出版至少还有五十年甚至更长的生命周期，目前并没有更好的能取代纸质产品的出版媒介出现。在他看来，出版行业非但没有走到“纸书已死”的绝望境地，反而在5G时代恰逢难得的市场机遇。“关键的是出版企业自己如何守正创新，把握行业风口顺势而上。”

# 境外机构连续34个月加仓人民币债券 专家预计未来将延续增持趋势

■本报记者 刘琪

今年以来，人民币债券依然是境外机构投资者眼里的“香饽饽”。中央结算公司日前最新发布的9月份债券托管量数据显示，当月，境外机构的人民币债券托管量为34941.02亿元，较8月份增加884亿元。这一环比增量创今年3月份以来新高。与此同时，截至9月份，境外机构已连续34个月增持人民币债券。

对此，中国银行研究院高级研究员王有鑫在接受《证券日报》记者采访时认为，从国内因素看，国内债券收益率整体走高，包括国债、地方政府债、金融债、企业债等在内的各期限债券收益率大多呈上行态势，境内外息差有所走阔。9月份人民币汇率继续维持稳定，从平均水平看，较8月份略有升值。利差和汇率双重利好叠加进一步提振境外投资者持有人民币资产的积极性。从国际因素看，外部疫情防控和复苏形势依然严峻，美国债务上限问题叠加美联储缩减资产购买问题不断发酵，投资美债不确定性上升，人民币债券作为优质避险和投资资产的属性进一步突出，得到国际投资者更多青睐。

## 9月份环比增量为今年次高

中央结算公司数据显示，9月份境外机构的人民币债券托管量环比增量为884亿元，为今年次高。今年环比增量最高在2月份，当月，境外机构的人民币债券托管量达31524.69亿元，较1月份环比增加956.94亿元。环比增量位列第三的是7月份，较6月份增加753.52亿元。

从9月份境外机构持有的券种结构来看，国债的规模最高，达22793.84亿元，占比达65.73%；其次为政策性银行债券，规模为10674.27亿元，占比为30.78%；再次为商业银行债券，规模为583.07亿元，占比1.68%。此外，信贷资产支持证券、地方政府债券、企业债券

的规模分别为413.34亿元、111亿元及104.14亿元。

对于9月份境外机构的人民币债券托管面环比增量创下3月份以来新高，及境外机构连续增持人民币债券，东方金诚国际团队负责人常征在接受《证券日报》记者采访时表示，原因是多方面的：一是相较海外市场，中国经济金融体系整体表现稳健，内生韧性依然强劲。面对复杂的国际局面，人民币资产成为全球投资者分散投资风险的重要选项，受到境外市场参与者追捧。

二是中国国债收益率相较美、日、欧等世界主要发达经济体仍具有明显优势。尽管9月份以来美债收益率基本处于上升轨道之中，中美利差有所收窄，但中国国债收益率仍显著高于实施零利率及负利率的国家，也比世界其他新兴经济体更为稳定，人民币债券的投资价值正得到更加普遍的认可。与此同时，股市的表现带动投资者更加关注债券等投资工具，人民币债券吸引力及配置需求进一步走高。

三是国际货币基金组织(IMF)9月30日发布的“官方外汇储备货币构成”数据显示，今年二季度，人民币外汇储备占比超过3100亿美元，其在全球外汇储备中的占比升至2.61%，达到IMF自2016年开始公布人民币储备资产以来的最高水平。人民币储备规模的大幅提升，充分印证了中国经济金融深度和广度的拓展，意味着外资配置空间更加广阔，这与境外机构增持人民币债券的加速增长趋势保持一致。

“中国债市对外开放的政策措施不断推出，为国际投资者提供了更为便利的投资环境，也带动境外机构增持人民币债券。”常征补充道。

债券通公司最新发布的债券市场运行报告显示，9月份债券通新入市境外机构投资者146家，月度成交4711亿元人民币；截至9月末，境外入市投资者总数达到2879家，全球排名前100的资产管理公司中有78家完成债券通备

案入市。

## 境外投资者进入渠道更畅通

近年来，我国债券市场对外开放持续加快，政策制度不断完善，境外投资者进入的渠道越发畅通。

2020年3月底，中共中央、国务院发布的《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》中强调，要加快发展债券市场；稳步扩大债券市场规模，丰富债券市场品种，推进债券市场互联互通；统一公司信用类债券信息披露标准，完善债券违约处置机制；探索对公司信用类债券实行发行注册管理制；加强债券市场评级机构统一准入管理，规范信用评级行业发展。

“中国债券市场从制度设计、监管体系、行业开放和基础设施的建设等多领域对外开放，向海外市场传递了在国内新发展格局下实现持续对外开放的战略决策。”常征表示，具体包括：降低准入门槛，便利投资渠道，吸引了包括外资银行、保险、QFII、信托等在内的多元化境外投资主体；对中介机构，如外资银行的承销资质、评级机构、咨询机构、法律机构等服务领域的开放，市场规则进一步和国际接轨，增强了中国债券市场国际化、多样化、系统化、高层次的服务能力；扩大投资范围，不断丰富债券投资品种，尤其是海外投资者关注热度较高的绿债、可持续发展债、指数型产品，以及推出多种离岸人民币市场的金融产品等，有助于更好地满足境外投资者多样化的投资需求，丰富海外市场的投资渠道。

此外，中国人民银行多次表态，要深化境内外市场互联互通，拓展交易所债券市场境外机构投资者直接入市渠道，稳步推动资本市场制度型开放。

常征认为，债券市场的互联互通，不仅体现在基础设施的统一，还促进了包括监管标准、交易机制、发行和定价规则在内的一致性；有助于进一步提升境内债券市场结算登记、信用评级、信息披露等相关制度与国际标准接轨；降低了信息成本，提升了市场的

流动性和定价功能，提高了参与市场的便利性和操作效率，加大了对境外投资者的吸引力。

“境外投资者投资国内债券市场，两方面因素必不可少，一方面是对中国经济前景和获得稳定收益率持有信心，另一方面是拥有畅通的投资渠道和丰富的投资产品。”王有鑫表示，近年来中国金融市场开放程度不断扩大，特别是债券通、外汇管理体制改革和离岸人民币市场建设的推进，为国际投资者进入国内债券市场、分享中国经济红利提供了更多渠道和可能。国内债券市场透明度、信息披露制度和债券评级机制愈加完善，交易制度逐渐与国际接轨，为境外投资者提供了更加友好和便利的投资环境，使得境外投资者持有人民币资产信心高涨。

## 有望继续保持增持态势

截至9月份，境外机构已连续34个月增持人民币债券。展望后市，多位专家在接受《证券日报》记者采访时均认为，这一增持趋势还将延续，对人民币资产的增持将增无减。

“无论是从短期还是长期看，预计境外投资者将进一步增配境内人民币资产，特别是中长期限的人民币债券资产。”王有鑫认为，未来中国经济将长期保持稳定向好趋势，数字经济、创新经济、低碳经济、5G、智能制造等领域的经济增长潜力将不断释放，经济增速在全球主要经济体中将长期保持前列，货币政策将逐渐回归正常化，人民币汇率维持稳定升值态势，人民币资产回报率将保持在高位，有利于吸引跨境资本继续流入。

在常征看来，短期内中国债市将继续成为国际投资者配置资产的重要选择。他分析称，首先，当前中国之外的疫情形势依然严峻，主要经济体遭遇多轮疫情袭击，供应链受到严重影响，金融市场避险情绪短期难以回归常态。凭借中国疫情防控和复苏的领先优势，一系列积极有效的宏观调控政策措施，以及不断增加的海内外市场需求