

星空华文第二次冲刺港股上市 十年“好声音”能否成就“好生意”？

■本报记者 谢若琳

5月13日，星空华文控股有限公司(以下简称“星空华文”)再度向港交所递交表，这已是该公司第二次冲刺港股上市。

星空华文的前身为灿星文化，其王牌作品《中国好声音》于2012年推出，至今已有十年。截至2021年，该公司收入最高的项目仍是《中国好声音》。但是“好声音”的红利还能吃多久不得而知。

上市之路一波三折

2006年3月份，灿星文化成立，这也是到目前为止星空华文的主要经营实体之一。灿星文化凭借2012年7月份推出的《中国好声音》一炮而红，随后又在2018年2月份推出网络综艺《这！就是街舞》，也大获成功。自此，灿星文化进入高速发展期，2017年至2019年，公司分别实现净利润4.55亿元、4.5亿元、3.45亿元。

2018年12月份，灿星文化向证监会递交申请，拟在深交所创业板上市。2020年6月份，首次公开发售由核准制变更为注册制，A股上市申请自2020年7月份起移交深交所办理。2021年1月份，灿星文化向深交所上市委员会审议会议递交A股上市申请，次月上市申请被否。

随后，灿星文化将上市地转向港交所。2021年3月份，星空华文注册成立，并于同年7月份、8月份分别收购灿星灿星文化子公司灿星国际、星空华文传媒，完成重组。2021年11月份，星空华文向港交所递交招股说明书，但未获成功。

透视镜公司研究创始人况玉清在接受《证券日报》记者采访时表示，星空华文急于上市无非是两个原因：一是现金流紧张，公司没钱了；二是投资机构想退出，“赶鸭子上架”。“星空华文上市之路并不平坦，原因是多方面的。其中最主要的原因是，公司属于内容生产方，其内容必须借助第三方平台变现，业务收入依赖性过强。”艾媒咨询CEO张毅对《证券日报》记者表示。

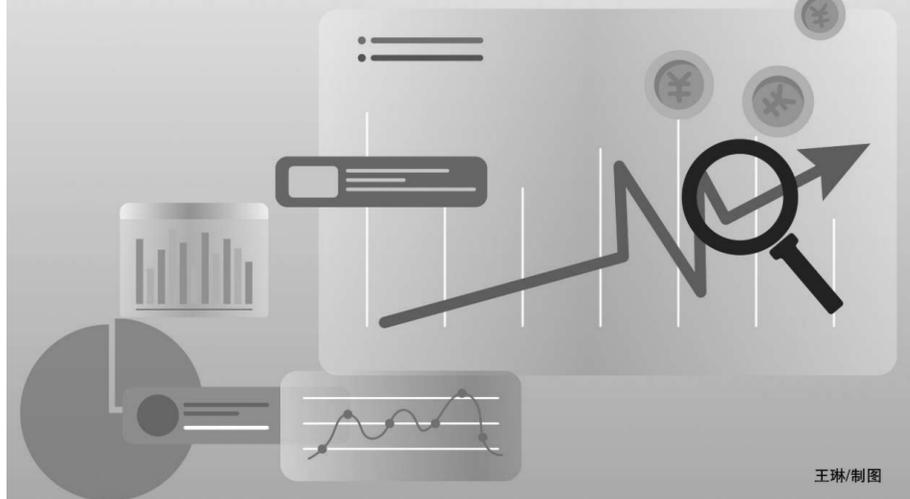
去年巨亏3.52亿元

从业务层面来看，星空华文的业务模式是IP运营及授权，IP类型分为音乐IP、综艺IP、电影及剧集IP、其他IP。星空华文以综艺起家，擅长的优势也在综艺层面。2019年至2021年，综艺节目IP运营及授权为公司贡献了约七成收入。

但过去三年星空华文的日子并不好过，收入、净利润、毛利、毛利率等关键指标均呈逐年下降态势。2019年至2021年，公司总收入分别为18.07亿元、15.6亿元、11.27亿元；净利润分别为3.8亿元、-2780万元、-3.52亿元。

5月13日，星空华文第二次向港交所递交表，申请港股上市

2019年至2021年，星空华文的日子并不好过，收入、净利润、毛利、毛利率等关键指标均呈逐年下降态势。其中，总收入分别为18.07亿元、15.6亿元、11.27亿元；净利润分别为3.8亿元、-2780万元、-3.52亿元



润分别为3.8亿元、-2780万元、-3.52亿元；毛利分别为7.05亿元、5.87亿元、2.74亿元；毛利率分别为39%、37.7%、24.3%。

2017年的灿星文化净利润曾达4.55亿元，重组后的星空华文增加了电影IP、音乐IP的运营及授权业务，却在2021年巨亏3.52亿元，实在令人大掉眼镜，背后究竟发生了什么事？

从收入结构来看，2019年至2021年，星空华文收入排名第一的项目分别是《中国好声音2019》《中国好声音2020》《中国好声音2021》。在这三年中，“中国好声音”这个IP分别为星空华文贡献收入4.9亿元、3.25亿元、2.51亿元。

在张毅看来，星空华文最近几年业绩一路下滑，作为其支柱项目的《中国好声音》贡献的红利逐渐流失，其他存量系列品牌产品也后劲疲软，最终导致去年亏损3.52亿元。

《中国好声音》诞生十年了，制作公司为何还在“吃老本”？

“《中国好声音》这一IP已非常成熟，音乐题材决定了这个项目受众广泛，足以成为收视率的基础保障。该IP属于台网同播，销售渠道涵盖电视台和视频网站两个端口，因此成为公司收入的有力保障。”影视产业研究专家、北京师范大学艺术与传媒学院师资博士后彭侃对《证券日报》记者

表示，近年来星空华文制作了大量网络综艺，比如《这！就是街舞》系列，也广受好评。但这是网络独播综艺节目，因此在收入体量上没能超越《中国好声音》。

降本增效成行业趋势

在彭侃看来，星空华文的经营现状折射出近年来综艺市场的变化，网络平台不断加大对综艺产品投入，网络综艺逐渐成为综艺市场的主要供给方。

从客户类型来看，星空华文最大的客户是优酷，双方于2012年开始合作，2019年至2021年，优酷从星空华文采购IP等贡献收入分别为4.73亿元、3.96亿元、4.03亿元，占星空华文总收入的比例分别为26.2%、25.4%、35.8%。

“星空华文在营收下滑的趋势下，网络渠道的销售额并没有明显减少。”一位专注于传媒行业的券商分析师对记者表示，因为视频平台的创作、招商机制更灵活，可选类型更广泛，因此过去几年长视频平台成为综艺行业创新的重要力量，很多爆款综艺均为网络平台独播，比如《中国好声音》的“追光吧！哥哥”《出发吧，师傅！》。除长视频平台外，目前抖音等短视频平台也开始

尝试推出独播综艺。由此可以预见，未来综艺制作平台的主要客户仍将以网络平台为主。

“今年以来，网络综艺行业在悄然生变，视频平台降本增效已是大势所趋。”彭侃表示。

“降本增效”已成为今年长视频平台发展的关键词。在4月8日的“早春业务分享会”上，腾讯视频宣布，将对合作模式进行革新，在现有合作模式上引入“市场价+会员后激励”举措。

4月19日，知名编剧汪海林在微博平台表示，“以前长视频平台重点打造的精品综艺已日暮西山了，腾讯视频今年一季度推出的《半熟恋人》算是头部综艺了，可一直到播完，都没有拿到品牌赞助。视频平台开始降本增效，靠砸钱砸出现象级网综的时代已一去不复返了。”

业内认识普遍认为，长视频平台在持续亏损的压力下，未来几年将不断缩减成本。一位网络综艺选角导演对《证券日报》记者表示，“今年能明显感受到，视频平台在开源节流，有的项目招商不达预期，第一天还在开会讨论，第二天就接到通知说项目被砍掉了。”

“在行业收紧的背景下，星空华文等上游制作方的经营业绩势必承压。”前述券商分析师如此表示。

餐饮企业“自救”各显神通 有的摆摊有的发力预制菜

■本报记者 李春莲 李乔宇

在疫情反复下，很多餐饮企业暂停堂食后，开始积极自救。

5月15日，《证券日报》记者在丰台区紫光园益泽路店看到，该饭店两名员工正在店门口吆喝“刚出锅的椒盐大虾”，吸引不少行人驻足关注、挑选购买。

一位工作人员对《证券日报》记者介绍，最近每天都会在这摆摊，基本都能卖完，主要是周边的居民过来买；另外，上班族在回家路过时也会买一些。

员工摆摊的饭店不光是紫光园一家，自4月底餐饮企业停止堂食后，海底捞、眉州东坡、西贝莜面等餐饮企业都启动了“花式”摆摊模式，销售的商品和方式更是五花八门。

“很多餐饮连锁品牌一直都有食品零售业务，零售和外卖在一定程度上能够弥补一些堂食停售的损失。但对一些主打堂食的品牌餐饮企业而言，零售和外卖的收入可以说是杯水车薪。”番茄资本创始人聊告诉《证券日报》记者，餐饮行业的刚需不会受疫情等因素影响而发生根本性改变，但餐饮企业的经营形态需要适应最新的市场变化。

摆摊“争取现金流”

自4月底北京要求餐饮企业停止堂食后，海底捞逐渐成为“摆摊界”的一大“顶流”。

在海底捞西红门荟聚店，摊位上摆放着各种当季水果和蔬菜，种类丰富程度堪比菜市场的蔬菜摊。此外，摊位上还摆放着自热火锅、辣椒酱等自制食品。

5月15日，《证券日报》记者在走访海淀区方柳华联购物中心附近的小区时看到，便宜坊、眉州东坡等餐饮企业在小区内都摆起了小摊。

“这波疫情出现后，我们开启了私域外送，老客户在小程序上直接点单，我们就可安排配送。”巴奴火锅有关人士向《证券日报》记者表示，“北京禁止堂食后，我们入驻了美团外卖平台，努力争取现金流。此前巴奴火锅一直是提供堂食，只在特殊时期开启外卖配送业务。”

“老字号”品牌全聚德也加入了外卖大军。据全聚德集团方面介绍，集团高度重视外卖业务管理，第一时间下发通知，要求旗下各企业严格按照疫情防控标准运营，外卖产品备货充足，确保食品安全卫生，全力确保北京市民外卖用餐需求。

同样是“摆摊”，新的玩法却不断出现。比如，丰茂烤串开始加入最新兴起的“露营经济”热潮中，除了售卖烤串外，还卖起了炉子和鲜串。记者了解到，丰茂烤串的关注点已从堂食聚餐切换到居家烤串，露营烤串两种用餐场景，通过充值满减等方式销售无烟烤炉，并给予员工激励，实行全员销售。

据丰茂烤串方面表示，目前第一批、第二批烤炉均已售罄，在增加员工收入的同时，企业也减少了资金压力。这种模式不仅仅在疫情期填补了餐饮企业的营收，也开辟了新场景，有点像“咖啡机+咖啡胶囊”。传统的外卖烤串有时送到顾客手里已经凉了，与之相比，新模式更能满足随时随地高品质现烤的需求，因此无烟烤炉销售情况良好。

中国烹饪协会面向多家餐饮企业及从业者进行的问卷调查结果显示，在疫情期下，超80%的受访餐饮企业认为，经营上面临的困难是客流量不稳定。此外，原材料涨价、租金上涨等因素也导致经营成本陡增，给餐饮企业的现金流和资金链带来考验。

预制菜扛大旗

与摆摊、外卖等举措相比，预制菜正在成为一条确定性更强的赛道。

“今年前四个月，预制菜产品销量呈现指数级增长态势，四个月销售额已超过去年全年，预计5月份和6月份仍会延续这一态势。”正大集团中国区电子商务部预制菜项目总监孟轩对《证券日报》记者介绍称。

在孟轩看来，预制菜是个能够长期走下去的赛道。对于B端餐饮门店而言，预制菜能够提高标准化程度，减少人工成本。对于C端个人消费者而言，预制菜能够降低烹饪难度，减少烹饪时间。“用户的痛点是存在的，一旦痛点转化为需求，又能持

续改善产品解决方案，去满足用户需求，这个赛道就有机会得到进一步的发展。”

预制菜成为“风口”后，不少餐饮企业开始发力布局，将预制菜视为主动求变的一条转型之路。

近日，全聚德旗下品牌四川饭店推出了预制菜品“川老大”，已在多个渠道上线。同时，全聚德旗下其他品牌也在发力布局预制菜等餐饮产品食品化业务。

“今年我们已经拥有自己的生产线了，大部分预制菜产品都是自己加工制作的。”全聚德方面相关负责人告诉《证券日报》记者，全聚德原本就拥有真空包装烤鸭等相关产品，但真空包装产品的痛点明显，无法保证口感，会在一定程度上影响消费体验。预制菜的制作方法，能够在一定程度上使产品口感更接近于堂食。

据艾媒咨询发布的《2022年中国预制菜行业发展趋势研究报告》显示，2021年中国预制菜市场规模为3459亿元，预计2023年将超过5165亿元，到2026年将突破万亿元。

并非所有餐饮企业都有实力入局预制菜赛道。步孟轩告诉记者，餐饮企业想要转型进入预制菜领域，首先要拿到相关资质，同时还要打造或寻找符合食品生产标准的预制菜生产企业，并按照C端消费的特点来设计产品、推广品牌，这需要餐饮企业具备一定的资金实力。

中国品牌研究院高级研究员朱丹蓬向《证券日报》记者表示，疫情持续反复，预制菜能在一定程度上缓解过难关。此前很多消费者对预制菜比较抗拒，现在受疫情影响，很多消费者已逐渐接受和认可了，这是个关键节点，对餐饮企业积极自救和长远发展都提供了非常好的条件。

不过，朱丹蓬强调，预制菜目前存在的最大问题是缺乏国标，包括整体行业标准、硬件投入、推广及售后服务体系的建立、客户黏性的维护等，这对很多餐饮企业来说是个较大的挑战。

门店扩张危与机

“危中有机”是部分资金实力强劲的餐饮企业对当前行业现状形成的基本共识。

全聚德方面曾在此前召开的股东大会上公开表示，2022年公司将继续深耕北京，适时向京津冀和长三角区域发展，计划开店3至4家。今年5月13日，全聚德方面再次强调，公司2022年将严格推进品牌开店计划。

步孟轩对记者透露，正大集团有意扩展产业链布局，争取更多消费群体以及市场占有率。“正大集团在品牌、产品、渠道、供应链体系等方面都比较完善，但现在预制菜产销量快速上涨，用户需求呈现多样化特点，公司现有产业链已无法充分满足市场需求。”

在餐饮前端已逐步完成“拼图”的番茄资本，也在向后端重点发力，除了继续投资前端的餐饮连锁店外，还加大了在后端供应链、食品加工、食品农业科技等领域的投资，深耕美食全产业链。

值得一提的是，受疫情反复的影响，餐饮行业在2021年经历了冰火两重天的洗礼。一部分线下餐饮品牌因对协议等因素，或主动或被动进行了快速扩张，但因疫情的反复，今年以来餐饮市场陡然降温，曾经的快速扩张反而加剧了餐饮企业的困境。

对此，聊永认为，直营餐饮品牌应该避免机会主义，谨慎扩张开店。开20家以下的店，不需要太多的管理成本，可能2%至3%就够了。但如果门店数量开到30家至50家的规模，就会增加总部运营管理成本和央厨仓储成本，管理成本至少要提高到5%以上。如果门店数量开到上百家，就需要考虑是否建设中央工厂、跨区域配送、跨区域管理、跨区域产品口味差异等问题，对餐饮企业的组织力、品牌建设、食品安全保障能力都会提出更大挑战。

“门店扩张节奏应当是波浪式的，在不同阶段设定不同任务。如果每年门店数量都呈直线增长，很可能要遭遇企业无法承载的一些挑战，原本盈利的模型可能会遭遇全面亏损甚至关店的命运。”聊永表示，在疫情反复的影响下，与直营餐饮品牌更青睐的购物中心相比，社区商圈的表现更为稳定。

赢商网和国家统计局相关数据显示，目前全国有超过10万个城市社区，但只有5387个购物中心，前者是后者的20倍。聊永认为，这一数据意味着社区店有着更大的市场想象空间。

猪肉价格连续两个月回升 生猪养殖类上市公司底气渐足

■本报记者 孟珂 见习记者 郭冀川

“五花肉价格又涨到20元/斤了。”《证券日报》记者走访多家菜市场后发现，近期猪肉价格明显升温，受欢迎度较高的排骨价格更是涨到近30元/斤。

5月14日，国家统计局公布2022年5月上旬流通领域重要生产资料市场价格变动情况，其中生猪(外三元)价格为14.9元/千克，环比上涨2.1%，与3月下旬猪肉价格低位时相比每千克上涨3元。猪肉价格上涨，让生猪养殖企业的“底气”逐渐充足起来。

猪肉价格触底回升

近期生猪价格呈现触底回升态势。统计局数据显示，今年1月上旬生猪(外三元)每千克价格为15元，到3月中旬降至每千克11.9元，此后价格开始回升，至5月上旬回升至每千克14.9元。

“5月份以来，生猪价格涨幅较大，政策面以及情绪面带动作用较强。”上海钢铁农产品事业部生猪分析师陈晓宇对《证券日报》记者表示，一是国家收储政策叠加广东限调政策实施，推动生猪价格进一步上涨；二是5月份生

猪供给端萎缩，助推了生猪价格上涨；三是市场对后市生猪现货价格看涨氛围浓厚。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华对《证券日报》记者表示，近期猪肉价格环比上涨，属于修复性反弹，主要是猪肉市场供需关系发生变化所致。有养殖户此前连续四个月处于亏损状态，饲料价格上涨导致养殖成本增加，推动养殖户调整生猪产能，国内加大生猪收储力度，这些因素都推动近期猪肉价格出现反弹。

值得关注的是，虽然近期猪肉价格有所回升，但与去年同期的每千克20.1元相比，仍处于价格低位。

“当前国内猪肉价格仍处于底部，未来存在上升潜力。以当前生猪养殖情况来看，本轮价格上升的原因与此前的上涨原因并不相同。”宏源期货研究所分析师黄小洲在接受《证券日报》记者采访时表示，当前生猪价格是见底后的反弹，在供应基本充足的情况下，不会复制上一轮因非洲猪瘟导致猪价飞涨的景象。

在陈晓宇看来，近期猪肉现货价格的波动，主要是受供需面因素影响。一方面，供给端经历了去年下半

年的大力度母猪产能淘汰，后续影响会在今年三季度有所体现，导致供给端收缩。另一方面，需求端猪肉消费量在今年三四季度或陆续好转，有望带动猪价进一步上涨。此外，养殖户的出栏心态、前期二次育肥对后期生猪出栏量的影响以及收储政策的变化，也将对猪价产生影响。

养殖企业经营向好

猪肉价格回升，暂时让生猪养殖企业稍微缓了一口气。牧原股份、温氏股份、新希望、天邦股份等养猪企业近期陆续公布的4月份销售数据显示，各家经营数据逐渐向好。今年4月份，牧原股份销售生猪632.1万头，实现销售收入79.42亿元，环比增长6.86%；温氏股份销售肉猪142.70万头(含毛猪和鲜品)，实现收入22.63亿元，毛猪销售均价13.33元/千克，环比前三个月变动分别为-1.48%、7.45%、9.53%。

华融期货在近期发布的研报中指出，虽然养殖户抵触降价，有惜售情绪，但市场需求不佳，猪肉供应充足，屠宰企业压价意愿也比较强，依然压制了生猪价格。另外，频繁收储持续