

证券简称：奥飞娱乐

证券代码：002292



奥飞娱乐股份有限公司
非公开发行股票
募集资金运用可行性分析报告
(第二次修订稿)

二〇一七年四月

一、本次非公开发行募集资金使用计划

本次非公开发行募集资金总额不超过 235,100.00 万元，扣除发行费用后将全部用于以下项目：

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	募集资金拟投入金额 (万元)
1	IP 资源建设项目	139,918.50	130,018.50
2	IP 管理运营体系建设项目	69,492.81	51,074.10
3	补充流动资金	54,007.40	54,007.40
合计		263,418.71	235,100.00

在募集资金到位前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，待募集资金到位后，按照公司有关募集资金使用管理的相关规定置换本次发行前已投入使用的自筹资金。在不改变本次募投项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。如本次非公开发行股票实际募集资金不能满足募集资金投资项目的需要，资金缺口由公司自筹解决。

二、本次募投项目的具体情况

(一) IP 资源建设项目

1、项目概况

发行人作为国内领先的动漫企业，早在 2013 年便前瞻性的提出以 IP 版权内容为核心的泛娱乐战略发展思路，经过多年布局，公司储备了丰富的高人气动漫 IP 资源。本次 IP 资源建设项目是通过将公司旗下精品 IP 进行多方位、多角度、多轮次立体开发为电影、游戏、动画、电视剧、网络剧等文化内容衍生品来提升和放大 IP 的品牌价值，达到打造精品 IP 矩阵的目的。

2、项目必要性分析

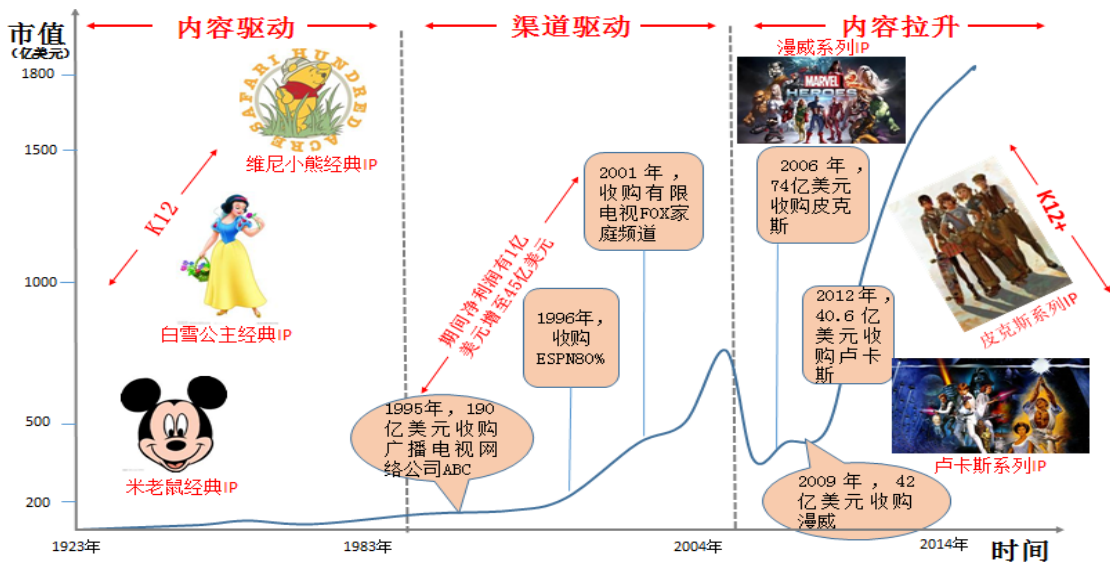
(1) 顺应“内容为王”行业发展趋势，发挥 IP 资源优势，提升国际竞争力

互联网文化时代背景下，以 IP 为核心的泛娱乐产业链建设成为娱乐行业最

新风向标。优质 IP 内容的价值更加凸显，内容资源的争夺已成为行业竞争的焦点所在。

在海外，全球文化娱乐巨头迪士尼的战略布局路径树立了文化产业发展的标杆。在经历了 1923 年至 1983 年的“内容驱动”以及 1983 年至 2004 年的“渠道驱动”后，迪士尼通过收购皮克斯（Pixar）、漫威（Marvel）、卢卡斯影业（LucasFilm）等掌握优质 IP 的公司，不断丰富自有 IP 和角色体系，进入“内容拉升”的产业发展阶段。而在整合上述掌握优质 IP 的公司后，迪士尼在 2012 年以来推出的以漫威、卢卡斯影业优质 IP 改编的电影《复仇者联盟》系列、《钢铁侠 3》以及《星球大战：原力觉醒》等都大获成功，位居当年全球票房前十，展现了“内容拉升”战略对现阶段全球文化产业发展的的重要性。

图表 1 迪士尼发展历程图



数据来源：公司整理

在国内，随着互联网和移动互联网的发展与应用，内容的传播渠道日趋多样化，居民对内容的消费程度亦随着可支配收入水平的提高而不断提升，致使文化产业巨头如腾讯、阿里巴巴、华谊兄弟纷纷布局内容产业链，加强内容与平台、文化与互联网的融合，意图打造以 IP 为核心的泛娱乐生态系统。IP 作为持久经营资产其商业价值将会像滚雪球般不断放大、增值，最终会贯穿全产业链，促使 IP 商业化价值的大爆发。

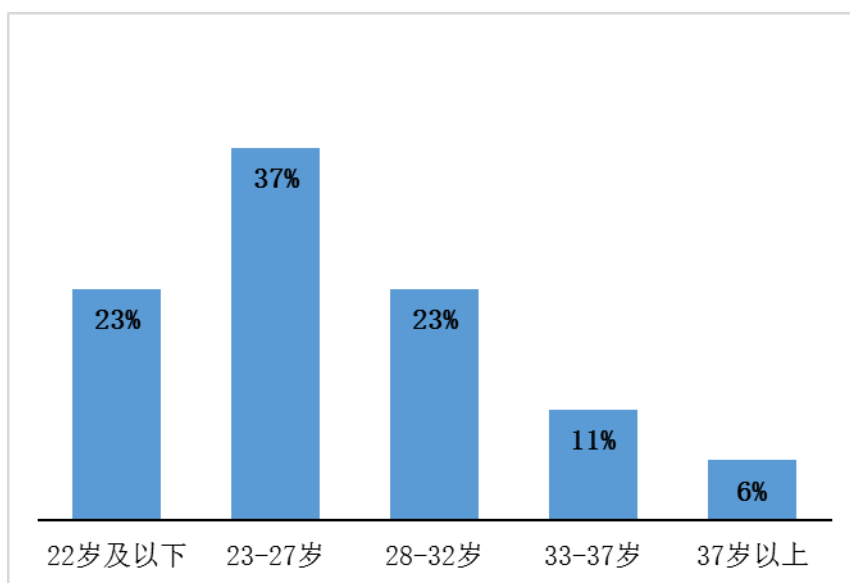
当前文化娱乐产业潮流昭示整个产业的焦点集中在内容资源的建设上，其中最核心的就是 IP 资源。“内容为王”的行业特征已达成共识，IP 资源已成为未来全球文化产业的核心竞争力所在。公司浸润于文化创意产业 20 余载，历经从授权到原创，从精心培育到外延吸收，其旗下的 IP 品牌实力不断提升，目前已形成了以《喜羊羊与灰太狼》、《巴啦啦小魔仙》、《铠甲勇士》、《开心宝贝》、《超级飞侠》、《贝肯熊》等 6 大核心 IP 为切入点的精品 IP 矩阵。而随着公司对四月星空的成功收购，后者旗下的“有妖气”平台（国内最大的 UGC 动漫平台）聚合了国内优秀的动漫作者及作品，可为公司带来源源不断的优质 IP 资源。此外，其目前所拥有众多高人气 IP 将进一步充实公司的 IP 资源库，使得公司得以将其目标客群由 K12 以下人群扩大到全年龄段人群。

公司的 IP 资源储备已具备一定的市场竞争力，急需通过电影、电视剧、网络剧、动画片、游戏等多种娱乐文化产品形式对其进行进一步的培育和充分的开发，进而为公司“内容为王、互联网化、国际化”战略奠定基础。通过实施该项目，公司一方面将通过多种渠道培育和开发公司现有 IP 资源储备；另一方面将通过与国际影视巨头合作的方式参与开发国际知名 IP 形象，吸收国际优秀 IP 开发和运营经验，进一步构筑公司的竞争优势。

（2）拓展 K12 以上年龄段受众群体，提升 IP 资源变现能力

根据猫眼电影公布的 2016 年中国观影观众构成显示，年龄在 22 岁及以下的观众占整个观影人群的 23%，23-27 岁占到 37%，28-32 岁占 23%，33-37 岁占 11%，37 岁以上占 6%。从年龄上看，K12 以上年龄段客群成为中国影院观众的主要群体。同样，此年龄段人群也是游戏、动漫等文化娱乐产业消费的中坚力量。

图表 2 2016 年中国影院观众年龄分布

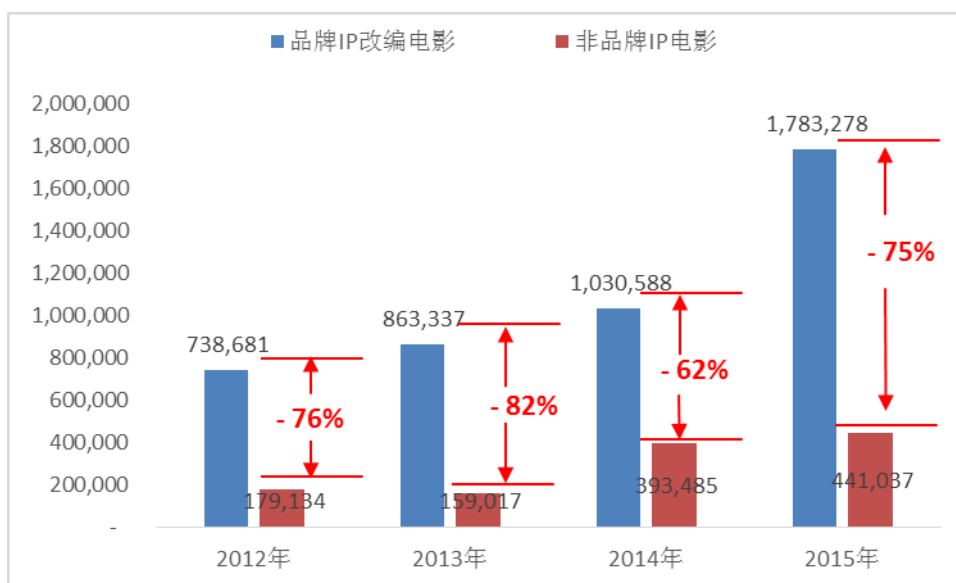


数据来源：猫眼电影

在“全民互联”和年轻化消费趋势下，传统单调、机械的“被娱乐”方式正逐步被更具互联网社区化、更具互动娱乐性、更具粉丝基础的新型“泛娱乐”方式所颠覆。K12以上年龄段更加注重对文化底蕴的追求以及对社交圈内口碑作品的分享，经典 IP 形象一直深受其的青睐。与非 IP 类文化内容消费产品相比，围绕 IP 开发的电影、游戏、动漫、动画片、电视剧等文化内容消费产品更容易取得不错的市场效益。

以中国电影市场为例，在 2012-2015 中国票房位列前 20 的类型影片中，由品牌 IP 改编的电影票房 4 年累计达 4,415,884 万元，系原创影片同期票房的 3.77 倍。同样，根据 CNNIC 的统计数据显示，两款玩法完全相同的游戏，拥有 IP 内容的游戏下载量是缺乏 IP 内容的游戏下载量的 1.8 倍。拥有优质 IP 内容的文化娱乐消费品无疑对消费者具有更大的吸引力。

图表 3 2012-2015 年中国票房前 20 位类型影片收入结构对比（万元）



数据来源：艺恩网

公司践行原创 IP 战略近 10 年，现已拥有包括但不限于《喜羊羊与灰太狼》、《巴啦啦小魔仙》、《铠甲勇士》、《开心宝贝》、《超级飞侠》、《贝肯熊》等一系列具有较高知名度及市场接受度的 IP 资源，加之“有妖气”平台上诸如《十万个冷笑话》、《镇魂街》、《雏蜂》等数十个具有 K12 以上粉丝基础的优质 IP 的支撑，公司已初步建立起精品 IP 矩阵。通过围绕此类具有较高知名度及粉丝基础的优质 IP 进行诸如电影、电视剧、动画片、游戏等娱乐文化产品形式的开发，依托市场对 IP 类娱乐消费产品的高接受度及偏好性，公司将实现 IP 价值的充分变现，可为其带来可观的盈利收入。

(3) 联动开发模式利于孵化超级 IP，契合打造泛娱乐生态系统的战略目标

在电影、动漫、游戏等行业迅速发展和融合的泛娱乐生态下，电影、游戏、动画片、电视剧、网络剧等文化内容消费产品的联动开发模式赋予 IP 更强大的生命力和影响力，更好地满足消费者的需求和“粉丝经济”的发展，推动整个娱乐文化产业的升级。

鉴于此，众多企业在进行 IP 建设时均采取此模式，以此来最大程度地强化 IP 的价值和影响力。风靡全球的日本动漫“海贼王”以原创漫画为核心，开发和制作了一系列包括电影、动画片和游戏等在内的娱乐文化产品。截止目前，在日本国内一共上映了 13 部剧场版电影，累计票房达到 19 亿元；动画版海贼王已经制作了 700 多集，在国内爱奇艺平台上其点击播放量常年占据动漫类第

一；同时，相关授权游戏制作公司以海贼王人物及故事背景开发的手机游戏“梦想海贼王”也位居 APP 下载榜单前几名。一系列围绕海贼王 IP 开发的电影、动画、游戏等文化娱乐消费品受到了市场的青睐，这对于提高海贼王 IP 知名度起到了不可忽视的作用。

同样，以国内优质 IP 资源开发的娱乐内容产品也取得了不错的市场效益，深受消费者的喜爱。围绕郭敬明经典小说《小时代》所改编的四部系列电影目前共取得近 18 亿的票房成绩；而累计销售突破 2,000 万册，拥有超过 8,000 万粉丝的原创小说 IP《盗墓笔记》通过电视剧、舞台剧、手游、电影等娱乐内容产品的联动开发，正在撬动 200 亿的娱乐大市场。2006 年，《盗墓笔记之七星鲁王宫》在网络贴吧崭露头角；2011 年，《盗墓笔记》系列完结，出版总销量超 2,000 万册，拥有超过 8,000 万粉丝；2013 年，《盗墓笔记》话剧全国巡演 77 场，取得了约 3,500 万的票房佳绩；2015 年，《盗墓笔记》网络剧于爱奇艺上线 5 分钟就拥有 2,461 万次的点击量，22 小时内点击量破亿，总播放量达 42 亿；2016 年，《盗墓笔记》电影版上映取得超 10 亿票房，《盗墓笔记》游戏版也火热推出。这些优质 IP 因其开发形式的多样性及联动性而使其粉丝群体得以扩大、知名度得以不断提升，从而被消费者所熟知，有利于进行更高层次或者更大空间的商业开发。借鉴此类成功案例的经验，公司通过电影、电视剧、游戏、动画、网络剧等多形式布局及联动开发，一方面可对知名度不高的 IP 进行孵化和培育，使其不断积累粉丝基础，逐步往精品 IP 过渡，为其后续更大程度的开发奠定基础；另一方面，联动开发模式可对已经具备较高知名度及市场号召力的精品 IP 价值进行充分挖掘，打造受众面更广的超级 IP，利用其不断提升的价值变现能力获取较高的市场红利。此外，多类型的娱乐文化产品布局有助于公司逐步构建起以精品 IP 矩阵为核心，辐射影视动画、媒体、游戏、视频平台及社区、玩具及消费衍生品等文娱产业板块的泛娱乐生态，为企业实现其战略目标奠定基础。

3、项目可行性分析

(1) 多元化的 IP 创作与开发机制奠定本项目实施基础

在“全民互联”和年轻化消费趋势下，娱乐文化消费产品市场的竞争愈加

趋向 IP 化，是否具有充足的 IP 资源储备及源源不断的 IP 创作动力在较大程度上决定一个企业的市场竞争力。自 2006 年推出首部原创动漫影视作品《火力少年王 1》以来，公司践行原创 IP 战略近 10 年，现已形成涵盖“科幻、魔幻、家庭、英雄”等系列的 IP 矩阵，类型包括动画片、漫画、电影、游戏、真人剧、网络剧等。喜羊羊与灰太狼、巴啦啦小魔仙、贝肯熊等一系列优质 IP 已具备一定的市场号召力，成为公司的核心战略资源。另外，随着对四月星空的成功收购，公司不仅可以将后者旗下“有妖气”平台上由数万个 IP 组成的强大 IP 资源库收入囊中，亦可凭借“有妖气”平台上的数十个具有较高知名度及粉丝基础的优质 IP 不断扩大自身的精品 IP 矩阵，并将其目标客群扩大至全年龄段人群，为本项目的实施创造前提。

其次，公司现旗下拥有包括明星动画、原创动力、狼烟动画、太极鼠工作室、奥飞文化传播、中奥影迪、潘高文化等 IP 创作主体，是强化公司核心 IP 资源内部造血能力的基础，是公司得以打造精品 IP 的核心保证。另外，公司致力于收购市场上的优质标的，整合行业资源，不断增强其 IP 创作及开发能力。如：通过收购四月星空，公司在自有的 PGC 开发模式上并入新的 UGC 开发模式，使其得以利用“有妖气”平台强大的 IP 创作能力不断充实其 IP 资源库，为公司后续在电影、电视剧、游戏等方面的布局增添实力，并为公司最终打造“泛娱乐产业生态”夯实基础。在未来，公司将持续秉持“自主创作+投资收购+合作开发”的开发机制不断丰富 IP 矩阵，增强以 IP 为核心的内容生态竞争力。

(2) 多样化的 IP 内容文化产品开发经验是项目实施的重要保障

在“以 IP 为核心”的泛娱乐战略发展思路下，公司依托旗下 10 多个工作室形成原创 IP 资源储备池，通过 IP 运营提升其精品化程度，并利用旗下嘉佳卡通、魔屏、万象娱通等全屏覆盖的媒体网络平台以及外部强势新媒体合作伙伴作为流量通路，放大原创 IP 在全年龄段受众群中的影响力，然后借助包括影视、游戏、电视剧、网络剧、动漫等互娱产业产品的联动开发实现原创 IP 核心价值变现，进一步提升 IP 影响力。

目前，公司 IP 资源已实现在玩具、电影、动漫、动画片、游戏、电视剧、网络剧等多文化娱乐产业领域进行流转，平均流转率达 32.5%。其中，以《巴啦啦

啦小魔仙》和《喜羊羊与灰太狼》为代表的公司部分精品 IP 已形成真人剧、动画片、大电影、漫画出版、玩具衍生品、电视剧、网络剧等全产业链运营架构。截至 2016 年 12 月，“巴拉啦”系列已制作 4 部动画片，2 部真人剧，3 部真人大电影，全网点击率超 40 亿；“喜羊羊”系列已制作并播出 21 部动画系列剧集（累计 1,660 集）、7 部动画电影（累计票房超过 8 亿元）、2 部真人大电影、1 部新媒体剪辑动画系列（360 集）、5 部人偶舞台剧及众多图文、出版物等作品。在周边授权业务方面，仅围绕“喜羊羊”品牌所产生的衍生产品门类就多达 1000 多种，涵盖了时尚、家居、食品健康与美容、文具、玩具五大品类。其次，公司积极寻求与好莱坞合作机会，立足国际化发展，高起点切入成年电影市场和全球市场。奥飞娱乐与新摄政娱乐公司合作，投资包括《荒野猎人》、《刺客信条》在内的好莱坞电影，一方面获得好莱坞电影发行权和 IP 商品化权利，另一方面借助好莱坞成熟的电影工业体系和全球化影响力，积累“影游互动”的国际化运作经验，其中《荒野猎人》于 2016 年 1 月获得金球奖最佳影片奖，其导演亚利桑德罗及主演莱昂纳多则于 2016 年 2 月凭借此片斩获奥斯卡最佳导演奖和最佳男主角奖。而在对国内电影的投资方面，公司亦积累一定的经验并取得可观的投资回报，由其参与投资并于 2016 年 2 月 8 日上映的电影《美人鱼》，截至 2016 年 3 月 31 日，累计票房达 33.9 亿元，已打破国内由《捉妖记》保持的 24.3 亿元的电影票房纪录。

经过多年来的发展经营，公司在以 IP 为核心的娱乐文化产品的联动开发方面已经积累了丰富的资源和宝贵的经验。在未来的发展中，公司有条件、有条件借助现有的和正在扩充的 IP 资源和媒体平台去创作更多的文化内容产品，增强 IP 的变现能力，从而提升 IP 的价值。

（3）国际化和专业化的团队建设是本项目实施的重要依托

公司“以 IP 为核心打造泛娱乐生态系统”战略的实施得益于其专业化、国际化的团队建设。公司 2015 年建立集团化管控模式，以事业群和业务单元为核心经营主体，下沉职能管理，充分授权，同时鼓励机制创新，允许不同的管理方式存在，旨在加强各个娱乐板块的建设。目前，公司已经组建了玩具事业群、互娱事业群两大事业群和媒体事业线、战略扩展事业线两大事业线，其中

包括电影、游戏、动漫、影视剧等多个不同行业的专业化团队。

各事业群的管理团队通过引进优秀人才，对各业务进行专业化管理和国际化运营。以奥飞影业为例，公司对“喜羊羊与灰太狼”、“开心宝贝”等品牌原有电影队伍进行整合，成立奥飞影业，统筹奥飞娱乐旗下所有品牌的电影相关业务。高水平、专业化和国际化人才团队是项目顺利实施必不可少的条件，同样也是公司快速发展的核心推动力。

4、项目投资安排

结合公司的投资计划进度安排及面临的市场环境变化，出于审慎性考虑，公司决定对本次 IP 资源建设项目投资计划作出调整。

在项目投资金额方面，IP 资源建设项目的投资计划调减了对《刺客信条》、《细胞分裂》和《雏蜂》三部电影的投资，共计 54,000.00 万元，因此，IP 资源建设项目的电影项目由 9 部调减到 6 部，电影项目投资金额由 105,500.00 万元调减至 51,500.00 万元，其余项目投资安排不变。经上述调整，IP 资源建设项目投资金额由 193,918.50 万元调减到 139,918.50 万元。

在募集资金拟投资金额方面，IP 资源建设项目的募集金额投资计划调减了上述三部电影和游戏项目的募集资金投入（游戏项目拟全部通过公司自有资金投资），共计 63,900.00 万元，其中 3 部电影的金额为 54,000.00 万元，10 部游戏的金额为 9,900.00 万元，其余项目募集资金拟投资安排不变。经上述调整，IP 资源建设项目募集资金拟投资额由 193,918.50 万元调减到 130,018.50 万元。

调整后，IP 资源建设项目的投资安排具体如下：

项目名称	IP 资源建设项目					
	电影	游戏	电视剧	网络剧	动画	合计
项目数量	6 部	10 部	4 部	14 部	28 部	62 部
项目拟投入额（万元）	51,500.00	9,900.00	20,851.00	26,446.50	31,221.00	139,918.50
募集资金拟投入额（万元）	51,500.00	-	20,851.00	26,446.50	31,221.00	130,018.50
项目投资时间	2016 年至 2018 年					

5、项目经济效益分析

公司计划通过本项目，进一步培育和开发公司现有 IP 资源，学习国际优秀企业对 IP 开发和运营的经验，有效整合、扩充优质 IP 的变现渠道。同时，通过实施本项目，有利于提升公司现有各业务板块的盈利水平和协同性，有利于提升公司整体业务的盈利能力。经测算，IP 资源建设项目税后内部收益率为 24.34%，投资收益率为 16.58%，税后动态投资回收期为 3.91 年。

6、募集资金投资项目涉及报批事项的说明

发行人本次募集资金投资 IP 资源建设项目已履行相应的批准或备案手续，具体如下表所示：

	项目名称	项目备案文件编号/项目批复文件编号	备案/批复机关
1	IP资源建设项目	2016-440515-86-03-003546	澄海区发展和改革局
2	IP资源建设项目	澄环函[2016]21号	汕头市澄海区环境保护局

(二) IP 管理运营体系建设项目

1、项目内容概述

项目拟以公司及公司子公司为实施主体，以 IP 内容为核心，通过智能玩具的研发产销体系建设、IP 场景消费 O2O 体系建设、互联网化及大数据平台的搭建来构建 IP 管理运营体系，提高内容的传播能力、影响力和变现能力，为公司建设用户平台，提高奥飞娱乐品牌知名度，夯实竞争优势，最终实现泛娱乐生态系统打下坚实的基础。

其中，在传统玩具智能化升级方面，公司紧随终端产品智能化的发展趋势，通过对传统主业——玩具的生产及销售进行智能化升级，加速布局智能玩具领域，通过精品 IP 内容的叠加，扩大产品的覆盖范围。同时，借助互联网手段的优化，使公司产品成为消费行为监测的天然入口，实时反哺公司的研发体系，使其得以不断优化。

在构筑 IP 场景消费 O2O 体系方面，公司对内通过自建终端产品销售门店，便于其对 IP 终端应用产品进行整体化管理，并依托线上平台的协同作用，进而

成功搭建 IP 终端产品 O2O 销售平台；对外通过完善 IP 授权体系，依托丰富的 IP 衍生品形式实现 IP 品牌形象的持续展示，延长 IP 的生命周期，攫取 IP 衍生品市场可观的市场红利。借助于终端应用产品 O2O 销售平台的搭建以及 IP 授权体系的完善，公司得以构筑完整、有效的 IP 线下管理体系，进一步增强其 IP 管理运营能力。

在互联网化及大数据平台的建设方面，公司拟通过建立完善的综合信息化管理系统，对外实现对客群在智能终端产品、媒体平台、线下主题体验项目消费过程中的数据进行采集及分析。同时，建立品牌授权管理系统改善授权业务体系的效率和运营水平。对内，通过完善流程化办公管理体系，提升各细分事业部间的资源整合和协同办公效率。

项目的实施，有利于公司构建和完善 IP 管理运营体系，增强 IP 管理运营能力，符合公司泛娱乐生态产业战略发展需要，进一步提升公司竞争力和盈利能力，巩固公司的市场地位。

2、项目必要性分析

(1) 有效的 IP 管理运营体系利于打通泛娱乐产业运营的脉络，增强奥飞品牌的平台效应，提高用户黏性

由于消费人群对娱乐文化消费产品内容要求的提高，以及近年来行业内围绕 IP 进行内容开发所取得的巨大成功，国内的企业纷纷加速对 IP 资源的争夺。内容资源的争夺已成为行业竞争的焦点所在，优质 IP 内容的价值更加凸显。随着 IP 内容资源的竞争愈加趋向白热化及同质化，单纯依靠 IP 资源的数量积累已较难维持一个企业的市场核心竞争力及市场竞争地位，而是否具有较强的 IP 开发能力及是否建设有完善、高效的 IP 管理运营体系愈加决定一个企业是否能够将优质 IP 与企业品牌相结合，打通企业各产品线、各个 IP 的脉络，形成以品牌为核心的用户平台体系。

经过二十多年的深耕发展，公司现已形成涵盖“科幻、魔幻、家庭、英雄”等四大系列的 IP 矩阵，其中不乏像喜羊羊与灰太狼、巴啦啦小魔仙、贝肯熊、铠甲勇士等优质 IP 资源，加之对四月星空的成功收购，公司的 IP 资源储备得以快速扩充、IP 资源的受众亦逐步覆盖 K12 以上人群，公司在 IP 内容资源方

面已具有较强的市场竞争力。而随着 IP 资源建设项目的推动，依靠电影、电视剧、游戏、动画片、网络剧等多形式娱乐文化产品的联动开发，公司在 IP 资源开发和超级 IP 塑造方面的能力亦将获得较大程度的提升。不断增多的 IP 内容会加大公司运营管理的难度和成本，缺乏完善的 IP 管理体系亦会导致公司业务板块的脱节，各个优质 IP 的用户对奥飞娱乐整体品牌的认知度不足，奥飞娱乐品牌效应难以发挥。藉此，公司急需完善其 IP 管理运营体系，构筑以奥飞品牌为核心的用户平台，为其践行“打造以 IP 为核心的泛娱乐产业生态”的战略目标增添动力。通过拓展终端产品形式，公司不仅可以利用终端市场的盈利空间获取可观的盈利收入，亦可夯实终端产品的引流作用，发挥与 IP 内容的协同作用。而大数据平台的搭建，则有利于公司内外部效率的提升及运营体系的突破，节省管理运营成本。有效的 IP 管理运营体系可使公司的 IP 资源价值获得在产业化平台上的充分开发与良性循环，真正打通其泛娱乐产业运营的脉络。

(2) 终端产品和线下消费形式的拓展能够打通二次元与三次元的界限，有利于公司终端产品与 IP 内容形成协同增效

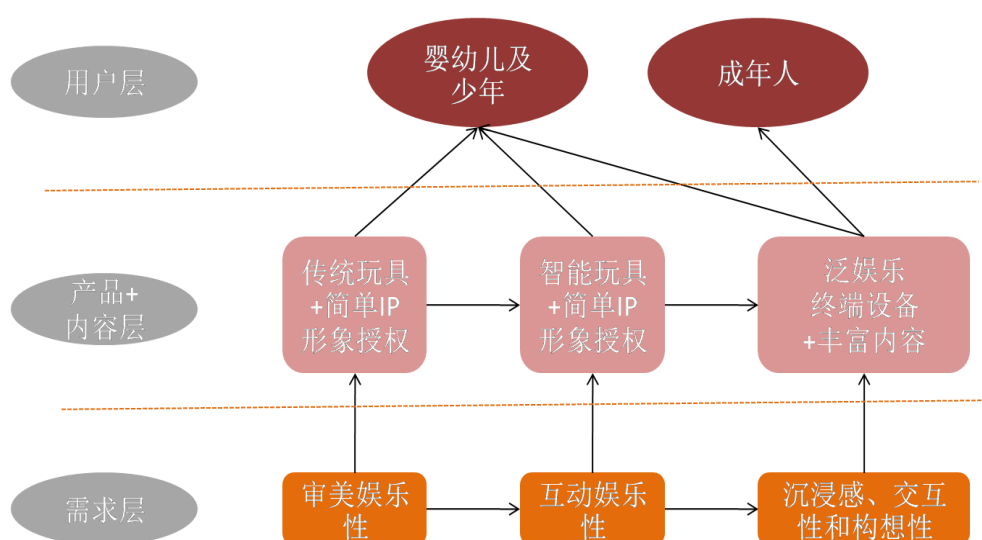
终端产品与 IP 内容之间相互促进，相辅相成。终端产品作为内容载体，定义更加多样化，渗透到生活中各个方面，成为扩大内容影响力和获取用户的一种有效途径，而在终端产品中植入 IP 内容可以为其带来一定的标识性作用，提升其体验效果及内在价值。一方面，公司通过对传统主业——玩具的生产及销售进行智能化升级，加速布局智能玩具领域，并通过线下销售渠道的搭建和精品 IP 内容的叠加，扩大 IP 内容的覆盖范围。同时，借助互联网手段的优化，使公司产品成为消费行为监测的天然入口，实时反哺公司的 IP 内容研发体系，使其得以不断优化；另一方面，公司通过借助现有精品 IP 矩阵的市场知名度持续完善线下场景消费体系，丰富场景消费品的种类，借助庞大的场景消费生态来增强现有 IP 体系在全球市场的影响力，从而为其带来新的利润增长点，提升 IP 的品牌价值。

1) 智能玩具

在年轻化消费趋势下，产品的智能化程度和互动娱乐性正逐步替代其原始使用价值成为消费者消费决策的重要影响因素。智能终端产品将通过内容带给

用户全新的消费体验，而游戏与影视等内容植入能极大优化智能产品的体验效果，使用户在亲身式娱乐互动中逐渐改变消费习惯。目前，众多智能终端开发公司纷纷以对外收购或自主开发的形式获取游戏、影视等版权内容，力争在从智能终端产品领域切入市场并引领全新休闲娱乐潮流的同时，凭借丰富的内容资源开发更多的应用场景，与消费者建立深入的情感交流、提供更好的用户体验，发挥注意力营销优势，形成多元化的用户入口。受此影响，玩具产品亦由传统单一机械的形态逐步往智能化方向升级。

图表 4 消费者需求结构变化图



玩具生产及销售作为公司传统的业务形态，经过 20 余年的发展，现已步入成熟化、体系化的阶段，玩具产品业已具备一定的行业口碑及客群基础。公司凭借自身强大的 IP 资源优势，通过对传统业务进行优化升级，以更具体验性的形式增强儿童与内容、儿童与家长、儿童与儿童之间的互动和联系，从而打造一个“家庭娱乐入口”，既顺应了行业发展趋势，充分满足广大儿童及家长的需求，又可以进一步提升 IP 的价值。

2) IP 场景消费

IP 运营市场是长尾市场，而其衍生品有着更为巨大的市场规模：2004 年全球数字动漫产业的产值就已达 2,228 亿美元，与动漫形象相关的周边衍生产品产值则在 5,000 亿美元以上，除玩具、游戏和电影外，服装、餐饮、图书、文具、家居用品、主题公园、主题体验店等构建的商品化授权体系仍有较大的拓

展空间。成熟的动漫产业结构中，衍生品将渗透到生活用品的各个环节。以美国为例，米老鼠、兔八哥等优质的动漫形象已经延伸至玩具、饰品、卫浴家纺、婴童服装、箱包等领域。动漫衍生品的开发不但能为公司带来利润的不断增长，还能扩大原有形象授权品牌 IP 的知名度，从而提升 IP 的品牌价值。

IP 品牌场景化消费在发达国家已经形成规范化且体量巨大的成熟局面，而在中国仍处于起步发展阶段。因此，IP 场景消费业务在国内有着非常广阔的发展空间。公司通过多年的经营以及对类似四月星空等市场上的优质标的进行收购，积累了丰富的 IP 资源，未来随着 IP 资源的进一步丰富以及精品 IP 的打造，IP 形象和内容体系也将进一步扩大。为了促使动漫、影视、游戏等领域的明星 IP 资源形象与公司传统的玩具及衍生品业务形成有效协同，公司亟需完善授权业务及销售体系，通过各类产品和销售渠道将奥飞娱乐旗下 IP 多类别、多方位地展示于大众眼前，吸引用户并不断增值和放大，从而享受 IP 价值商业化带来的爆发性红利。基于此，公司将通过对外授权的方式在全国范围内甄选高质量的授权产品，扩大授权衍生品类，拓展 IP 场景化消费应用领域，使得公司的 IP 形象进一步深入到消费者的日常生活中。同时，公司通过体验中心方式自主构建 IP 消费场景，给予消费者更直观的品牌体验。授权业务和线下体验中心的建设将有助于增强 IP 影响力，提高奥飞的品牌知名度，同时提升玩具及其他动漫衍生品的销量。

(3) 互联网化及大数据平台建设有利于内外部效率提升及运营体系的突破

在互联网大数据时代，技术是产业升级和体系创新的核心驱动力之一，而充分利用平台端和用户终端数据资源，使用大数据技术进行分析研究并“正反馈”于 IP 管理运营体系，有利于满足消费者的多样化需求，保证 IP 应用产品的质量并拓展市场份额。

企业内外部运作效率提升及运营体系的突破需要借助于大数据技术充分研究、深度挖掘各项业务、消费者、客户、授权商等数据所代表的含义及商业机会。内部整合升级信息管理系统，有利于协调不同事业群线、不同管理模块间的融合发展，为企业内部带来显著的管理效率提升。有效的客户关系管理系统和消费者偏好分析系统，能够实现用户在多平台多业务内容间的无缝便捷体

验，并通过分析客户消费数据，为客户提供更优质的 IP 内容服务，为线下场景化消费应用的拓展提供量化的指标。例如，美国家喻户晓的在线影片租赁提供商 Netflix，利用 2,900 万名订阅用户的收看习惯和偏好所组成的庞大数据库，借助数据挖掘和算法去分析一部剧集的受众群体规模，并籍此选择合理的题材内容进行制作，造就了风靡全球的《纸牌屋》。借鉴 Netflix 在数据挖掘分析制作上的成功案例及经验，公司在对客户的浏览或消费记录信息进行收集的基础上，利用大数据和云计算技术，了解用户消费偏好以优化产品。企业的品牌授权体系需要依靠完善的授权资源管理系统，分析不同授权商品属性与需求，分析不同授权商品与授权 IP 的贴切程度，筛选合适的授权合作伙伴，利用高质量授权图片与文字资源库以及丰富的授权案例，与授权商一起制定合适的品牌授权方案。同时，借助销售数据，为公司提供销售策略指导与授权市场拓展支持。上述四大系统应用于企业的 IP 运营管理体系，能够为内部业务、外部消费者、客户以及授权商提供更好的服务。

3、项目可行性分析

(1) IP 资源优势奠定本项目的实施基础

无论是智能玩具业务亦或是 IP 场景消费 O2O 体系建设，其对 IP 资源储备及 IP 的知名度和影响力有着较高的要求。充足的 IP 资源储备有助于企业持续扩大其 IP 场景消费渠道的规模，避免因部分 IP 的影响力减弱而逐步丧失其市场竞争力，同时，具有较高知名度和影响力的 IP 资源因其具有强大的粉丝基础而更易被市场所接受，为 IP 场景消费渠道的搭建奠定基础。

公司始终践行“内容为王”的发展战略，经过 20 多年的持续耕耘，历经从授权到原创，从精心培育到外延吸收，其旗下的 IP 品牌实力不断提升，目前已形成了以喜羊羊与灰太狼、巴啦啦小魔仙、铠甲勇士、开心宝贝、超级飞侠、贝肯熊等 6 大核心 IP 为主的精品 IP 矩阵。另外，随着公司对四月星空的成功收购，公司不仅可以将后者旗下“有妖气”平台（国内最大的原创动漫平台）上由数万个 IP 组成的强大 IP 资源库收入囊中，亦可凭借“有妖气”平台上的数十个具有较高知名度及粉丝基础的优质 IP 不断扩大自身的精品 IP 矩阵，并实现 K12 以上年龄段人群的覆盖。加之 IP 资源建设项目的实施，公司在 IP 资源的储备上

必定会进一步扩大，而电影、游戏、动漫、电视剧等多形式的联动开发模式，亦将极大地提高公司打造精品 IP 的可能性。这些精品 IP 的影响力对公司的终端业务产生极大的推动作用，为其提供了广泛的受众基础和市场空间，而这又会反过来进一步提升 IP 的内在价值，形成良好的循环作用，为 IP 后续一系列的运作及变现带来更大的可能性。

(2) 产业基因赋予公司丰富的 IP 运营经验

奥飞娱乐深耕动漫产业二十余载，已进入“文化产业化”的发展阶段，是市场最了解产业经营和最早发现和挖掘 IP 价值的公司，先行优势让企业拥有了丰富的产业经验。

公司成立之初由最早引进日本 IP 形象进行传统玩具加工制造，再到童鞋、服装的生产，拥有了传统制造业的生产制造、物流、市场营销、渠道销售的产业链运营经验。上市之后积极布局，旗下已拥有“嘉佳卡通”、“爱看动漫”和“手机魔屏”等内容平台，并通过控股儿童电视广告专业运营团队壹沙，以及成立从事电视内容制作、多屏分销的奥飞多屏，打通了内容制作、渠道播放、广告运营的媒体产业链。另外，公司重视“内容”的重要性，坚持以“内容”+“衍生”的模式作为驱动力量，布局游戏、影业和授权领域并发力，使企业在互动娱乐产业链上拥有了丰富的运营经验。

公司拥有跨板块资源，具有动漫全产业链的平台优势及盈利能力，已经具备营运、嫁接、外延式整合产业板块的良好基础，为搭建 IP 管理运营体系提供实际操作经验。终端应用产品作为互动娱乐产业链的延伸，将受益于公司丰富的产业链整合经验而获得较为快速而稳定的发展。其中，对于智能玩具，公司过去所积累的传统玩具的生产制造及渠道销售等经验可为其带来一定的竞争优势。而 IP 场景消费体系的完善，更是依赖公司较强的 IP 管理营运能力。对于大数据平台的建设而言，其更多的是对过去产业运营经验的总结与提炼，并以科学化及技术化的手段实现对 IP 资源的高效运营管理。此外，公司管理人员丰富的经验积累及强大的人才储备优势亦是本项目实施的重要保证。

(3) 优秀的国际战略合作伙伴助力泛娱乐生态布局

公司以开放积极的态度不断引入优秀的战略合作伙伴，并积累了丰富而宝

贵的合作经验。

2012年，公司与拥有变形金刚等全球知名品牌的玩具巨头孩之宝签署《投资合作意向书》，双方约定共同投资设立一家合资公司，负责开发、设计动漫玩具和相关衍生产品，并以全球运营方式在全球范围内分销产品和开展品牌授权。2015年，公司投资美国451集团，进一步拓展了与海外具备衍生品开发能力的电影娱乐公司的合作。

公司在全产业链经营上的优良基因和巨大的品牌影响力有助于企业不断吸引优秀战略合作伙伴，有利于更好地整合国内外产业链资源，全方位强化竞争优势并提升盈利能力，为国际化、互联网化的泛娱乐生态布局提供强大的助力。

4、项目投资总额

本项目预计总投资金额为69,492.81万元，其中分别为：智能玩具15,008.20万元、IP场景消费O2O体系建设20,084.00万元、互联网化及大数据平台建设27,281.90万元、基本预备费3,118.71万元和铺底流动资金4,000.00万元。

募集资金投入总额为51,074.10万元，其中分别为：智能玩具11,398.20万元、IP场景消费O2O体系建设16,044.00万元、互联网化及大数据平台建设23,631.90万元。具体投资情况如下：

单位：万元

序号	项目	总投资金额	募集资金投入金额	各项募集资金占该项目总募集资金的比例
一	建设投资	65,492.81	51,074.10	100%
1	其中：智能玩具	15,008.20	11,398.20	22.32%
2	IP场景消费O2O体系建设	20,084.00	16,044.00	31.41%
3	互联网化及大数据平台建设	27,281.90	23,631.90	46.27%
4	基本预备费	3,118.71	-	-
二	铺底流动资金	4,000.00	-	-
	合计	69,492.81	51,074.10	100%

5、项目经济效益分析

预计项目投入运营后，税后内部收益率为 28.10%，投资收益率为 18.02%，税后动态投资回收期为 5.62 年。

6、募集资金投资项目涉及报批事项的说明

发行人本次募集资金投资 IP 管理运营体系建设项目已履行相应的批准或备案手续，具体如下表所示：

序号	项目名称	项目备案文件编号/项目批复文件编号	备案/批复机关
1	IP管理运营体系建设项目	2016-440515-24-03-003547	澄海区发展和改革局
2	IP管理运营体系建设项目	澄环函[2016]22号	汕头市澄海区环境保护局

（三）补充流动资金项目

1、项目内容概述

公司拟使用本次非公开发行募集资金 54,007.40 万元用于补充流动资金，以满足公司日常经营活动的需要及降低公司的资产负债率。

2、项目的必要性和可行性

（1）满足公司战略发展对流动资金的需求，为公司持续发展和业绩提升提供保障

未来，公司将加速“内容为王、互联网化、国际化、科技化”发展战略落地，继续巩固和发展在泛娱乐产业平台的差异化优势布局，持续构建与完善泛娱乐 IP 开发平台和 IP 衍生产业生态，朝公司的目标“新世代的中国迪士尼”加速前进。为实现公司发展战略，公司需要补充与业务发展状况相适应的流动资金，以满足产业发展的资金投入需求。本次非公开发行募集资金到位，将为实现持续发展提供必需的资金保障，提升公司的产业规模和业绩水平，为公司成为覆盖全球市场的泛娱乐企业奠定坚实的基础。

（2）优化公司资产负债结构，提高抗风险能力

2014 年末、2015 年末和 2016 年末公司资产负债率分别为 35.85%、35.81% 和 41.55%，高于同行业上市公司的平均水平 22.84%、20.00%和 23.31%¹。

通过本次非公开发行募集资金补充流动资金后，公司的资产负债结构得到优化，抗风险能力也进一步增强。同时，本次非公开发行募集资金以补充流动资金后，可以一定程度上降低公司日常经营活动对银行借款的资金需求，降低财务费用，缓解财务风险和经营压力。

三、本次募集资金运用对公司经营管理和财务状况的影响

本次发行前，公司主营业务可以分为四大板块：内容创作、媒体经营、游戏研运、消费品制造与营销。

本次发行募投项目实施后，公司将进一步完善自身的 IP 资源建设和管理运营体系，挖掘和开发更加优质的 IP，并围绕优质 IP 创造更多的电影、游戏等文化作品，使公司整体业务体系更加丰富和完善，并提升公司的盈利能力。

本次非公开发行股票完成后，公司的资产总额与净资产总额将同时增加，公司自有资金实力将有所提升，公司的资本实力和抗风险能力将得到进一步增强。

¹注：统计了截至预案公告日已经公告 2016 年年报的同行业上市公司的资产负债率。

（本页无正文，为《奥飞娱乐股份有限公司非公开发行股票募集资金运用可行性分析报告（第二次修订稿）》之盖章页）

奥飞娱乐股份有限公司董事会

年 月 日