

激活影视不良资产 网络微短剧站风口

本报记者 郭婧婷 北京报道

一分钟瞬间入戏，两分钟剧情跌宕反转，三分钟演尽爱恨情仇。具有“短、平、快、爽”的网络微短剧在盘活影视行业不良资产处置方向被赋予了新寓意和方向。

近日，大连金融资管协会会长刘毅向《中国经营报》记者介绍其所协会在不良资产处置方面正在进行的三个创新探索方向。“一是康养产业不良特殊资产管理价值的提升；二是个贷不良方面，助力溯源治理以及后续的贷后的不良资产的处置；三是微短剧激活文化影视传媒方面的不良资产的管理与处置。”

影视业不良资产待“消化”

影视业不良资产可以创新再利用，也可以与其他行业跨界合作。

“因为某一个人的原因会影响整个创作制作团队的创作，目前这也是影视圈亟须重点解决的难题。”一位影视圈内人士告诉记者。

从事影视业不良资产管理的人士告诉记者，传统的广电公司经营过程中往往会产生一些不良资产，同时，他们还拥有网络微短剧制作和发行需要的“牌照”资源，这就为通过微短剧盘活影视业不良资产处置打开了新窗口。

据康德智库专家、上海市光明律师事务所律师邱平介绍，影视行业不良资产主要来源于因多种原因无法正常发行上映的影视作品。这些作品可能是因为政策调整、内容违规、市场变化、投资失败等多种因素造成其无法上映。比如，国家广电总局对劣质艺人的管控导致一批影视剧无法正常播出，从而形成不良资产。

“由于问题艺人、演员人员违规行为等原因，导致拍摄制作的作品无法播出，很多影视公司甚至一夜倒闭。”谈及不良资产来源，中国青年剧作家、导演向凯在接受记者采访时指出两个情形：“制作公司资金断裂，导致项目无法完成”“艺人失德或者出现违法乱纪导致影视剧无法播出”。

记者从影视业人士处了解到，过去几年，受多重因素影响，以及国家广播电视台局（以下简称“国家广电总局”）对劣质艺人的管控，一批影视作品无法正常上映，形成了超1000亿元规模的不良资产。

与上述大制作影视作品面临的尴尬境遇不同，近两年，网络短剧爆火全网，成为资本新风口。

据 iiMedia Research（艾媒咨询）发布的《2023—2024年中国微短剧市场研究报告》（以下简称《报告》）显示，2023年我国网络微短剧市场规模为373.9亿元，同比增长267.65%。《报告》预测，到2027年，这一市场规模有望达到1000亿元。

网络微短剧迎新机遇

在不良资产处置过程中，如何通过网络微短剧行业实现广电、影视剧价值重塑以及资产活化，成为大家关注的焦点话题。

受访人士表示，不良资产处置与网络微短剧行业的结合具有广阔的发展前景和重要的现实意义。通过创新利用不良资产资源推动网络微短剧行业的创新发展，不仅有助于减少社会资源浪费，还能为投资者带来新的商业机会和价值。

在邱平看来，随着观众对多元化、碎片化内容需求的增加，网络微短剧市场将呈现出蓬勃发展的态势，这也为不良资产的处置和再利用提供了广阔的市场空间和发展机遇。

“理论上，可以将无法发行上映的影视剧素材进行改编和再创作，制作成适合网络微短剧形式的内容进行分发。这样不仅可以减少资源浪费，还能为投资者带来新的收益来源。”谈及通过盘活微短剧来激活影视业不良资产路径，受访业内人士如是分析。

“现在有一些影视传媒公司也在与我们对接，希望协会能参与到公司文化类的不良资产的处置。当下火爆的微短剧，为这个行业不良资产处置提供了一些新的方法和手段。”刘毅表示。

近年来，随着互联网和新媒体的崛起，传统广电的市场份额不断下降，高昂运营成本和沉重的债务使得广电企业“勒紧裤腰带”维持经营。

如此情形下，在不良资产处置过程中，如何通过网络微短剧行业实现广电、影视剧价值重塑以及资产活化，成为大家关注的焦点话题。

今年4月，国家广电总局发布《关于微短剧备案最新工作提示》（以下简称《文件》）。根据《文件》内容，从6月1日起，未经审核且备案的微短剧将不得上网传播，这标志此前“裸奔”的微短剧，正式进入“强监管”阶段。

《文件》还要求，要对微短剧实行“分类分层审核”，总投资额达到100万元及以上的“重点微短剧”由国家广电总局统一备案公示管理；总投资额度在30万元（含）—100万元之间且非重点推荐的“普通微短剧”由省级广电部门进行规划备案审核和完成片审查；总投资额低于30万元且非重点推荐的“其他微短剧”由播出或为其引流、推送的网络视听平台履行内容管理的职责，负责内容审核把关与版权核定。

“所有播出、引流、推送的网络微短剧均须持有《网络剧片发行许可证》或完成相应上线报备登记程序。节目上线前必须在片头按相应格式要求标注《网络剧片发行许可证》号或节目登记备案号。”《文件》规定。

另据记者了解，在备案环节中，微短剧还需要相应“牌照”（即发行许可证）。近几年，全国各地广电业务备受冲击，由此也产生了一些不良资产，而他们手握的微短剧“牌照”则是发行必不可少的条件之一。

如此一来，“牌照”将广电公司和微短剧制作公司联系起来。

众所周知，“微短剧制作动辄牵扯大规模的制作人员、演员和资金。广电公司微短剧制作水平和微短剧制作公司有很大的差距。”向凯进一步表示，盘活广电不良资产难度很大，头部电视台可以尝试，市级县级电视台还不具备相应的能力与财力。

记者注意到，今年以来，多家广电公司宣布入局微短剧赛道。

4月，浙江卫视（中国蓝新平台）加快精品短剧赛道布局，启动精品微短剧生态共建计划。6月，江苏广电总台在新闻发布厅举行了荔枝微短剧“潮计划”启动暨项目发布活动，宣布发展微短剧采



近两年，网络微短剧爆火全网，成为资本宠儿，也被认为是影视行业的新生产力。

本报资料室/图

康发展提供了有力保障。若通过微短剧盘活影视业不良资产路径可行，那么从政策角度上说，国家相关部门能够给予哪些支持？受访人士建议，希望符合条件的文化创意产业项目（包括网络微短剧）可以享有税收优惠政策。

在不良资产处置过程中，投资微短剧行业可能面临的风险和挑战是什么？

“如今微短剧受众向银发群体转移，剧情内容低质且同质化严重，发展赛道越来越窄。”向凯一针见血地指出。

邱平表示，投资微短剧或将面临内容合规性风险：不良资产中可能存在内容违规或敏感元素需要谨慎处理以避免触犯法律法规。市场竞争激烈：网络微短剧市场竞争激烈，需要不断提升作品质量和创新能力以吸引观众和投资者。资金和技术门槛：不良资产处置过程中投资微短剧行业需要一定的资金和技术支持，对于部分机构和个人来说可能存在一定的门槛。

证监会整治“伪市值管理”乱象 破净股迎估值修复

本报记者 郭婧婷 北京报道

“提高上市公司质量和投资价值”是证监会工作重点之一。9月24日，证监会就《上市公司监管指引第10号——市值管理（征求意见稿）》（以下简称《指引》）公开征求意见。

《指引》对主要指数成份股公司披露市值管理制度、长期破净公司披露估值提升计划等作出专门要求。券商研报提示关注破净股估值修复。

过去十几年间，市场对“市值管理”一直存在不同理解和处理措施，甚至“市值管理”一度成为“不合规”的贬义词，如今市值管理有了明确的界定，A股市值管理正式进入政策支持与规范发展的新阶段。

南开大学金融发展研究院院长田利辉向《中国经营报》记者表示，过去存在一些“伪市值管理”乱象，主要是因为一些上市公司通过不正当的手段，如操纵信息披露、内幕交易等违法违规行为来影响股价，而非通过提升公司的经营业绩和内在价值。《指引》出台之后，监管机构监督上市公司进行“合规”市值管理的挑战在于，如何在有效识别和打击“伪市值管理”行为的同时，保护投资者的合法权益。

记者注意到，政策一发布随即引爆了市场，破净股应声大幅上涨，金融街（000402.SZ）、中南股份（000717.SZ）等十多只股票掀起涨停潮。

中信证券研报指出，证监会先后落地《指引》、上市公司并购重组意见等文件，延续了此前资本市场改革“1+N”的政策思想。文件重点针对主要指数成份股公司和长期破净公司做出要求，考虑到目前长期破净公司市值占比超过20%，预计相关公司市值管理动作或继续加快。

指明市值管理路径与方向

今年以来，监管多次提及市值管理，A股上市公司对市值管理的重视度与践行度提升。

1月24日，国务院国资委相关负责人在新闻发布会上表示，将把市值管理成效纳入对中央企业负责人的考核。随后，证监会召开2024年系统工作会议，会议强调推动将市值纳入央企国企考核评价体系。

今年4月，《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（以下简称“新国九条”）中明确提出，要推动上市公司提升投资价值，制定上市公司市值管理指引。

“但实践中仍然存在部分上市公司投资价值未被合理反映等问题，一定程度上影响了投资者信心和资本市场稳定。”谈及《指

引》起草背景，证监会如是表示。

记者梳理文件，《指引》共十四条，明确市值管理的定义、相关主体的责任义务、两类公司的特殊要求和禁止事项。

上市公司市值管理发展路径是什么？《指引》绘出了方向，并购重组、股权激励、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等方式都是可行发展路径。

记者注意到，《指引》充分考虑投资者以及媒体关切，要求董事会秘书应当加强舆情监测分析，密切关注各类媒体报道和市场传闻，发现可能对投资者决策或者上市公司股票交易产生较大影响的，上市公司应当根据实际情况及时通过发布澄清公告、官

方声明，协调召开新闻发布会等方式回应。

市值管理的目的是为了提升市值而提升市值？

对此，田利辉表示，市值管理并不意味着简单地追求股价上涨或市值增加，而是要在保证公司长期稳健发展的基础上，实现股东价值的最大化。所以，市值管理指引将引导市场更加注重公司的长期发展和内在价值，促进市场的健康稳定发展。

如何衡量市值管理效果？

“通过对比股价表现、财务指标、市场占有率、股本机构这四个指标，可以观察上市公司市值管理成效。比如，净资产收益率、毛利率、净利润增长率等财务指标可以

反映公司的业绩表现，从而衡量市值管理的实际效果。然而，值得注意的是，这些量化指标并不能完全反映市值管理的全部成功与否，还需要考虑其他因素，如公司声誉、投资者关系、企业社会责任等。”科方得智库研究负责人张新原在接受记者采访时分析。

在田利辉看来，衡量市值管理成功与否的量化指标包括：公司市值的增长情况、股价相对于同行业的表现、投资者关系管理的质量、信息披露的透明度和及时性、股份回购和分红的实施情况等。此外，股价表现、盈利能力、资产质量、股东回报和市场认可度相关指标也可以从不同角度观察公司市值管理的效果。

指数成份股和破净股被重点关注

值得一提的是，《指引》第八条明确，主要指数成份股公司应当制定并经董事会审议后披露上市公司市值管理制度，并要求主要指数成份股公司应当就市值管理制度执行情况在年度业绩说明会中进行专项说明。

《指引》规定，披露的市值管理制度要明确负责市值管理的具体部门或人员、董事及高级管理人员职责、上市公司内部考核评价方法、对上市公司多个指标行业平均水平的具体监测预警机制安排、上市公司出现股价短期连续或者大幅下跌情形时的应对措施等。

那么，哪些为主要指数成份股公司？《指引》明确主要指数成份股公司，包括沪深300指数成份股公司；科创50、科创100指数成份股公司；创业板指数成

份股公司；北证50指数成份股公司。

“长期破净公司应当制订并经董事会审议后披露上市公司估值提升计划，包括目标、期限及具体措施。应当至少每年对估值提升计划的实施效果进行评估，并根据需要及时完善，经董事会审议后披露，并且应当就估值提升计划执行情况在年度业绩说明会中进行专项说明。”《指引》第十条载明。

“连续20个交易日内上市公司股票收盘价格跌幅累计达到20%；上市公司股票收盘价格低于最近一年股票最高收盘价格的50%。”对于长期破净公司的定义，证监会如是界定。

“对指数成份股和破净股做特殊要求是因为这些公司在市场上具有较大的影响力和代表

性，其市值管理行为不仅影响公司自身，也对整个市场产生影响。特别是破净股，由于其市场价格低于净资产，可能会引起市场对公司价值的误解，因此需要特别关注和提升其市值管理能力。”田利辉强调。

国泰君安策略团队认为，央行首创针对资本市场的两大结构性货币政策工具，有望推动股市的风险评价下调。其中创设股票回购增持专项再贷款，对于具有市值管理要求的央地国企和ROE稳定的民营蓝筹而言具有重要意义，提供其增持股票的能力。考虑资产负债率要求，破净央地国企以及流通市值不大公司的股价估值弹性更为受益。

记者查询Wind了解到，截至9月26日，A股共有741余只个股股价跌破每股净资产。上述741

家破净股中，有超200家上市企业规模过百亿，国企占比较高。

受《指引》《关于深化上市公司并购重组市场化改革的意见》等文件影响，近两日破净股出现大幅上涨。在田利辉看来，这是因为市场对新政策的反应积极，他认为这将有助于提升破净股的市场价值和投资者信心。然而，股价的短期波动也受到多种因素的影响，包括市场情绪、基本面变化等，因此需要理性看待。

此外，《指引》还明确上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员等切实提高合规意识，禁止以市值管理为名实施的违法违规行为，如操纵市场、内幕交易、违规信息披露等，以保护中小投资者的合法权益。

受访业内人士介绍，市值管理服务市场的供给则包括证券公

司、财经公关机构、咨询管理公司等，它们通过提供专业的市值管理策略和服务，帮助上市公司实现价值最大化。

“在实际操作中，上市公司可以通过优化内部治理结构、调整财务策略、改善投资者关系管理等手段来进行市值管理。同时，上市公司还可以通过股份回购、现金分红、股权激励等金融工具来提升公司的投资价值。”前述业内人士表示。

在张新原看来，“伪市值管理”乱象的争议点主要集中在上市公司是否过度关注市值增长而忽视了公司的基本面，以及是否存在一些不正当手段来提升市值。在新《指引》下，监管机构如何界定和监管违规行为，杜绝上市公司因过度追求市值而损害公司以及投资者的长期利益。