

「中國好聲音」是星空華文的王牌節目，近年表



▲ 星空華文新股上市之路，一波三折。

疫下廣告收入急降 「好聲音」貢獻縮水 星空華文欠新引擎 盈利能力受考驗

轉戰網絡猶豫不決 錯過黃金期

戰略失誤

星空華文專注於綜藝製作，隨著同質化節目氾濫，而其未能針對市場變化做出有效應對，有內媒指出，其在綜藝界「一招鮮吃遍天的時代已過去」。對於「中國好聲音」（下稱「好聲音」），有網友評論：「早已審美疲勞，不看這檔節目了。」

在本就嚴重「內卷」的綜藝行業，觀眾早已被「養刁了口味」，難免生厭。雖然公司嘗試開闢新思路，如「了不起的長城」，並一度取得較好成績，但在2021年因疫情停播，未能形成新支柱。



▲ 星空華文轉戰網絡平台，大熱節目「這！就是街舞」是代表。

儘管星空華文轉移戰線至網絡平台，但其節目製作思路可謂根深蒂固，無論是「好聲音」還是「這！就是街舞」，其基本流程都離不開先海選，繼而導師選人組建戰隊，隨後進入戰隊淘汰賽，直到決出總冠軍，雖然以新節目宣傳，但本質依舊是「換湯不換藥」。

除了節目模式老套，節目內容亦未有新亮點。據招股書顯示，星空華文大部分綜藝均與音樂及舞蹈有關，重複度較高，而

網絡綜藝高增長 遠勝電視綜藝

前景明朗

據弗若斯特沙利文報告預測，中國綜藝節目市場規模將自2022年的579億元（人民幣，下同）擴大至2026年的633億元，年增長率約2.3%。

力，而這也是拖累「好聲音」業績的重要原因，以此為主戰場的星空華文，更是「有苦說不出」。

年度播放量逐漸增加

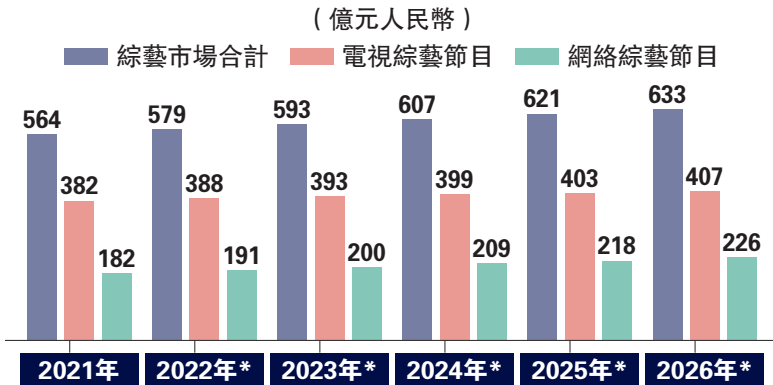
增長困難的問題，在統計數據有所體現。據報告顯示，電視綜藝節目行業規模將於2022年的388億元，緩慢增至2026年的407億元，年均增幅約1%；相比之下，網絡綜藝節目前景更明朗，受惠年度播放量逐漸增加，行業規模預計自2022年的191億元，增至2026年的226億元，每年增長率約4%，儘管規模較小，但發展動力卻充足。

對於星空華文來說，網絡綜藝節目行業的快速增長，是為數不多的好消息，因該公司另一熱門綜藝「這！就是街舞」，就處於網絡綜藝。儘管目前經營情況不及「好聲音」，但隨着行業的不斷壯大，或許將藉此覓得良機，重現「好聲音」時代的輝煌。



▲ 中國綜藝節目市場規模到2026年，可望擴至633億元人民幣，年增長率2.3%。

中國綜藝行業規模增長



新股解碼

「中國好聲音」（下稱「好聲音」）的製作公司、內地最大綜藝節目營運商星空華文（06698）將於本月29日正式掛牌，其新股上市（IPO）之路一波三折。先是被深交所拒絕，繼而轉戰港交所（00338）又受阻，如今三次衝擊終「修成正果」。可是，星空華文王牌節目「好聲音」近年貢獻斷崖式下滑，拖累公司業績一年不如一年，近兩年更虧損約4億元（人民幣，下同），且仍未開發出足以推動業務的新節目，形成業務發展青黃不接的尷尬局面。有分析師認為，星空華文盈利前景不容樂觀，寄望能打造新王牌節目重拾業務動力，以及廣告收入出現反彈。

大公報記者 蔣去情

據招股書透露，綜藝節目是星空華文主要業務，近三年收入均貢獻70%左右，其中約30%來自「好聲音」，相當於該節目給公司帶來四分一收入。然而該節目的業績逐年下跌，從2019年的4.9億元，跌至2020年的3.2億元，2021年更低見2.6億元，幾近「腰斬」；毛利率跌幅更甚，從2019年的46.6%，急跌至2021年的2.2%，從「台柱」淪為「花瓶」，「好聲音」失寵速度之快，令人咋舌。

星空華文表示，過去三年，疫情破壞了經濟環境，令部分客戶廣告預算受壓，且節目錄製被迫推遲，以及政策影響了校外教育培訓及智能手機等行業，致使節目業績欠佳。

兩大王牌節目佔總收入一半

增長引擎「好聲音」逐漸「熄火」，星空華文業績開始走「下坡」。2019年、2020年和2021年，收入分別錄18.1億元、15.6億元和11.3億元，年均跌20%；業務逐漸下滑影響盈利水準，2019年盈利3.8億元，2020年虧損0.28億元，2021年虧損更擴至3.5億元。

星空華文IPO正式招股，盈利能力或拖累市場認可度。光大證券國際證券策略師伍禮賢認為，近年盈利規模未有增長，投資者對新股熱情不足，預計未必有熱烈反應。截至上周五，星空華文孖展認購暫錄806萬元，其中富途借出500萬元，未足額。

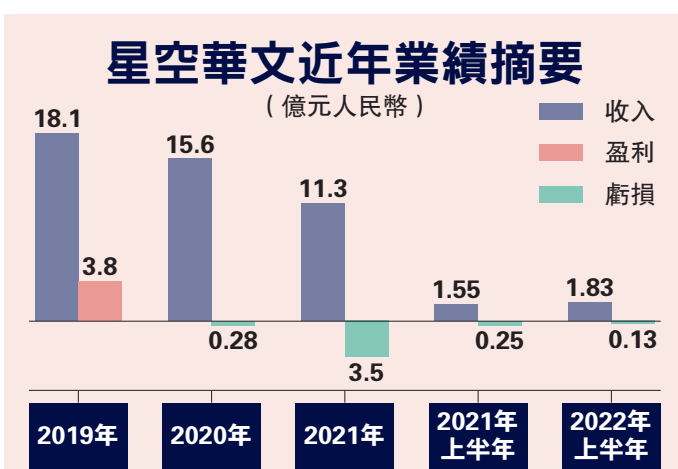
除了核心業務下滑外，星空華文遲遲未能開發出更多重量級IP。據招股書透露，綜藝IP業務第二大收入來源為「這！就是街舞」，2021年貢獻收入及毛利，分別是2.4億及0.84億元，甚至不及「好聲音」在2019年下滑前一半的水準，撐不起公司業務發展的大旗。

伍禮賢亦指出，星空華文業務只集中在幾個較出名的節目，其他方面突破不大，所以風險偏高；近年「好聲音」貢獻下跌，拖累全局，令市場擔憂星空華文業績走勢。

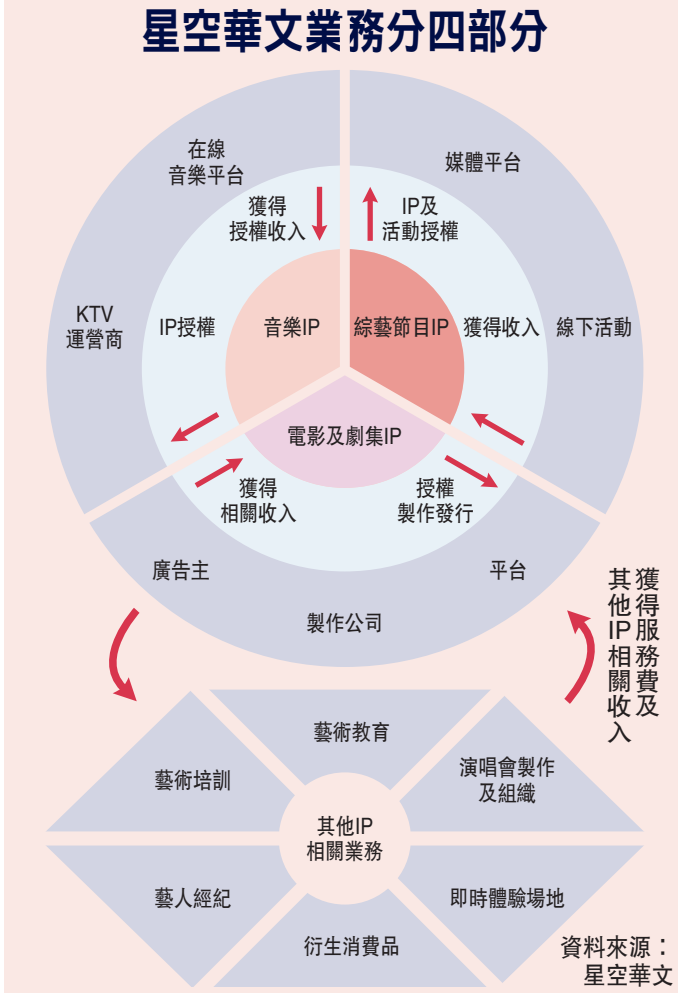
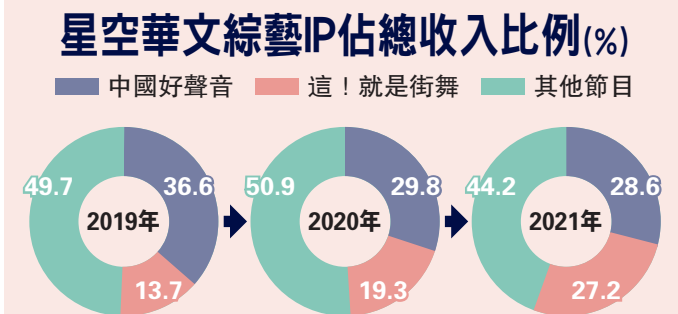
上半年虧損改善至1300萬

儘管星空華文以中國少數具備超大型綜藝節目製作及運營能力的公司自居，但在全部製作的32檔綜藝節目中，超50%收入集中於「好聲音」及「這！就是街舞」，而這還是前者不斷衰落的結果，與其美其名為「雙核驅動」，倒不如明言「後繼無人」。

星空華文2022年上半年業績一度反彈，收入自2021年的1.5億元，小幅增長至1.8億元，虧損由0.25億元收窄至0.13億元，讓市場看見「扭轉乾坤」的契機。Vantage客席分析師李慧芬認為，該公司核心綜藝IP仍具有一定受眾，其業績走勢有待觀察，若明年市場氣氛好轉，前景或有機會向好。



中國好聲音近年業績摘要 (億元人民幣)			
分項	2019年	2020年	2021年
收入	4.9	3.2	2.6
收入佔比 (%)	27	21	23
毛利	2.3	0.5	0.06
毛利率 (%)	46.6	16.8	2.2



「中國好聲音」命名 廣電總局門前敲定

話你知

「中國好聲音」創意據說源於「荷蘭好聲音」（The Voice of Holland）。2010年，荷蘭金牌製作人馬克·德文克推出「荷蘭好聲音」，當年吸引荷蘭18.2%人口收看，隨後該創意流傳至眾多國家。以綜藝聞名的浙江衛視於同年9月注意到該節目，2011年與燦星文化（後易名星空華文）合作引進，雙方於2012年正式推出「中國好聲音」第一季。「中國好聲音」第一步的起名並不順利。據時任浙江衛視總監夏陳安透露，最初申報的節目名是「中國之聲」，但因為之前有個電台叫這個名字，所以被廣電總局否決了。為了節省時間，夏陳安在廣電總局門

口直接「拍板」命名為「中國好聲音」，因為這五個字：樸實無華、朗朗上口。星空華文行政總裁田明當年毫不留情地說：「這個名字太爛，太老土了！」儘管如此，雙方對節目充滿信心。田明後來透露，節目播出前，每晚他都睡得很好，因為他相信「中國好聲音」給觀眾帶來的衝擊力，對成功有充分的把握。事實證明，田明的預感沒有錯，「中



中國好聲音的創意源於「荷蘭好聲音」。

國好聲音」一經推出便火爆，其盛況空前，以至於被網友譽為「耳尖上的中國」，足見其影響力。