

分类号 \_\_\_\_\_  
U D C \_\_\_\_\_

密级 公开  
编号 10741

**兰州财经大学**

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

**硕士学位论文**

(专业学位)

论文题目 移动阅读行业盈利模式及其财务  
评价研究——以阅文集团为例

研究生姓名: 穆兴兴

指导教师姓名、职称: 张鲜华 副教授 吕芝瑛 注册会计师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 成本与管理会计

提交日期: 2021年5月30日

兰州财经大学硕士学位论文

移动阅读行业盈利模式及其财务评价研究——以阅文集团为例

## 独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研  
究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他  
人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献  
均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 程兴兴 签字日期： 2021.6.2

导师签名： 张祥军 签字日期： 2021.6.7

导师(校外)签名： 吴世雄 签字日期： 2021.6.12

## 关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定，同意（选择“同  
意”/“不同意”）以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用  
影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电  
子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传  
播本学位论文的全部或部分內容。

学位论文作者签名： 程兴兴 签字日期： 2021.6.2

导师签名： 张祥军 签字日期： 2021.6.7

导师(校外)签名： 吴世雄 签字日期： 2021.6.12

**Profit model and financial evaluation  
research of mobile reading industry  
-- Taking Yuewen group as an example**

**Candidate :Mu Xingxing**

**Supervisor:Zhang Xianhua LV Zhiying**

## 摘要

在全民阅读被提升到国家战略的高度背景下,方便快捷、易操作且不受时空限制的移动阅读,伴随着移动互联网发展和数字化硬件渗透率的提升得以快速发展。然而,短视频、游戏、动漫等多种娱乐方式的盛行导致移动阅读用户逐渐流失,加之免费阅读软件的冲击,导致移动阅读市场规模增速放缓,用户增长疲软。移动阅读企业亟需创新盈利模式,拓展盈利来源,实现自身和移动阅读行业的持续高速发展。

本文依托产业链与价值链理论,首先对移动阅读行业的盈利模式进行了总体性分析,指出全行业在用户、各盈利要素和价值链层面存在的问题。其次,选取移动阅读行业的龙头企业阅文集团作为典型案例,并将同行业发展较好的掌阅科技作为对比公司,运用四项基本能力分析、现金流量分析以及杜邦分析法,对两家公司在 2015-2019 年间的财务状况进行对比。结果表明,阅文集团进行泛娱乐布局,通过粉丝经济效应不断放大网络文学 IP 的影响力,从而拓展用户群体,形成了在线业务和版权运营双核驱动的利润增长点,公司整体盈利能力良好,但同时指出其营业成本居高不下,期间费用率偏高,营运风险持续增加等问题。最后,针对阅文集团提出了建立战略联盟达成互惠合作,降低营业成本,加强 IP 价值链协同效应,实现海外扩张等优化建议,以期助力阅文集团探索出盈利模式创新路径,保持稳定而快速的发展。

**关键词:** 移动阅读 盈利模式 阅文集团 网络文学 IP 泛娱乐 版权运营

## Abstract

Under the background that national reading is promoted to the height of national strategy, mobile reading, which is convenient, easy to operate and not limited by time and space, develops rapidly with the development of mobile Internet and the promotion of digital hardware penetration. However, the popularity of short videos, games, animation and other forms of entertainment has led to the gradual loss of mobile reading users. Coupled with the impact of free reading software, the growth of mobile reading market has slowed down and the growth of users is weak. Mobile reading enterprises need to innovate the profit model, expand the source of profit, and realize the sustained and rapid development of themselves and the mobile reading industry.

Based on the theory of industry chain and value chain, this paper first makes an overall analysis of the profit model of mobile reading industry, and points out the problems existing in the whole industry at the level of users, profit factors and value chain. Secondly, Yuewen group, a leading enterprise in the mobile reading industry, is selected as a typical case, and ZhangYue technology, a better developed company in the same industry, is taken as a comparative company. Four basic ability analysis, cash flow analysis and DuPont analysis are used to compare the financial situation of the two companies from 2015 to 2019. The results show that Yuewen group carries out pan entertainment layout, continuously enlarges the influence of Internet Literature IP through the economic effect of fans, so as to expand the user group, and forms a profit growth point driven by online business and copyright operation. The overall profitability of the company is good, but at the same time, it points out that its operating cost is high, and the period expense rate is high, operational risks continue to increase. Finally, for Yuewen group, this paper puts forward some optimization suggestions, such as establishing strategic alliance, achieving mutually beneficial cooperation, reducing operating costs, strengthening the synergy effect of IP value chain, and realizing overseas expansion, so as to help Yuewen group explore the path of profit model innovation and maintain stable and rapid development.

**Key words:** Mobile reading; Profit model; Yuewen group; Network literature IP; Pan entertainment; Copyright operation

# 目录

<b>1 绪论</b> .....	<b>1</b>
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究目的及意义.....	1
1.2.1 研究目的.....	1
1.2.3 研究意义.....	2
1.3 文献综述.....	3
1.3.1 移动阅读.....	3
1.3.2 盈利模式.....	3
1.3.3 移动阅读行业盈利模式.....	5
1.3.4 文献评述.....	6
1.4 研究内容与研究方法.....	6
1.4.1 研究内容.....	6
1.4.2 研究方法.....	8
<b>2 相关概念与理论基础</b> .....	<b>9</b>
2.1 相关概念.....	9
2.1.1 网络文学 IP.....	9
2.1.2 泛娱乐.....	9
2.2 理论基础.....	11
2.2.1 产业链与价值链理论.....	11
2.2.2 企业核心能力理论.....	11
2.2.3 盈利模式要素理论.....	12
<b>3 移动阅读行业盈利模式分析</b> .....	<b>13</b>
3.1 移动阅读行业概括.....	13
3.2 移动阅读产业链分析.....	16
3.3 移动阅读行业盈利模式.....	17
3.4 移动阅读行业盈利模式存在的问题.....	19
<b>4 阅文集团盈利模式分析</b> .....	<b>21</b>
4.1 集团概括.....	21

4.1.1 公司简介.....	21
4.1.2 泛娱乐布局.....	23
4.1.3 商业生态.....	24
4.2 阅文集团价值链分析.....	26
4.2.1 移动阅读价值链.....	27
4.2.2 泛娱乐衍生价值链.....	27
4.3 阅文集团盈利模式构成要素.....	28
4.3.1 利润对象——IP+拓展粉丝价值空间.....	28
4.3.2 利润点——基础利润点+期望利润点+附加利润点.....	28
4.3.3 利润杠杆——以 IP 为核心的多元化变现.....	30
4.3.4 利润屏障——IP 共营合伙人制.....	30
4.4 阅文集团盈利模式的特点.....	31
4.4.1 内容+平台+泛娱乐衍生的一体化模式.....	31
4.4.2 IP 精细化运营的品牌带动模式.....	31
4.4.2 利用粉丝经济效应，开拓收入来源.....	32
<b>5 阅文集团盈利模式财务评价.....</b>	<b>33</b>
5.1 成长能力分析.....	33
5.2 盈利能力分析.....	34
5.2.1 整体盈利能力分析.....	34
5.2.2 分业务盈利能力分析.....	37
5.3 偿债能力分析.....	40
5.4 营运能力分析.....	43
5.5 现金流量分析.....	45
5.6 阅文集团杜邦分析法.....	46
5.7 阅文集团盈利模式财务评价总结.....	47
<b>6 阅文集团盈利模式优化建议.....</b>	<b>49</b>
<b>7 研究结论与启示.....</b>	<b>51</b>
7.1 研究结论.....	51
7.2 研究启示.....	51



参考文献.....	53
致谢.....	57

# 1 绪论

## 1.1 研究背景

政府高度重视国民的精神文明建设活动，“十三五”时期政府提出“全民阅读”，旨在增加国民的阅读量，提高国民的科学文化知识和自我修养，形成良好的阅读环境，建设文明国家。社会的进步和经济的发展使得国民的精神文化消费需求增加，移动阅读逐渐走进民众的视野并成为生活习惯的重要组成部分。伴随着“互联网+”的迅速发展，移动支付的普遍应用优化了用户体验，大数据技术的成熟实现了精准营销，移动阅读以方便、快捷、随时随地、及时互动的特点受到用户垂青。

近年来我国移动阅读行业市场规模持续扩大，用户规模不断上升。移动阅读行业具有丰富的网文内容资源，用户在线付费进行阅读，但是2018年米读小说等各类免费阅读软件的投放进一步加剧了移动阅读产业的竞争，免费阅读迅速带动了用户的增长，借助可观的广告收入成为移动阅读市场的有力补充，对传统的在线付费阅读盈利模式发出挑战，在免费阅读的冲击下，用户为内容付费的意愿降低，如何保持并提高用户的留存率和付费率、用户付费的盈利模式是否具有可持续性等问题成为行业发展的制约因素，移动阅读行业急需创新盈利模式，开拓新的利润增长点。

阅文集团是我国最大的网络文学培育平台和移动阅读平台，旗下包括QQ阅读、起点中文网等，作者和作品储备资源丰富，处于腾讯泛娱乐生态的上游，充分享受腾讯带来的用户流量红利，是我国网络文学IP积累和孵化的重要基地。腾讯泛娱乐生态旨在以网络文学IP为核心，围绕“书影漫游”，打造一个包括文学、动漫、影视、游戏等一系列泛娱乐衍生产品的新文创格局，实现“同一优质IP、多种文化产品”的良性生态循环。我国娱乐文化产业的迅速发展，激活了网络文学IP的开发潜力，IP泛娱乐衍生市场成为阅文集团发展的有利因素。

## 1.2 研究目的及意义

### 1.2.1 研究目的

依据迈克尔·波特的产业链理论，企业通过产业链上的关联效应相互配合、相互推动，从而建立起一种远远大于单个企业点的竞争优势——链优势和群优

势，有利于优势互补，增强协同效应，从而实现多方共赢。阅文集团作为移动阅读行业的领头者，同样面临用户外流，用户付费率降低，在线阅读增长缓慢等问题，为了探索多元化的盈利模式，阅文集团开始向产业链下游的影视、游戏等行业拓展，并购新丽传媒，实现“书影联动”，建立“IP 共营合伙人”模式，积极寻找合伙人参与 IP 制作，形成 IP 多线规划、共同开发、收益共享的开发模式，多维度开发 IP 价值，使网络文学与泛娱乐衍生产业链相互协同，实现 IP 价值的最大化。本文以阅文集团为研究案例，基于产业链与价值链理论分析其盈利模式构成要素及特点，通过盈利模式运行效果发现其竞争优势及可能存在的问题，探索阅文集团能否带领移动阅读行业走出困境，为阅文及整个行业的发展提供一定的借鉴与参考。

### 1.2.3 研究意义

#### 1. 理论意义

盈利模式与企业的收入增长、利润推动与价值创造紧密联系，是企业经营发展的重要依据。我国移动阅读行业的起步较晚，对于其盈利模式的研究文献较少，况且现有的文献大多数只是单独地对盈利模式进行分析，没有相应的理论基础作为支撑，缺乏系统性。本文以产业链与价值链理论为基础，对移动阅读行业的盈利模式进行系统性分类与评述，探索行业盈利模式的创新方向，结合阅文集团的典型案例，理论联系实践，探讨如何基于产业价值链对盈利模式要素进行深层次开发，通过盈利模式财务评价指出其优劣势，进一步完善移动阅读行业盈利模式的研究成果。

#### 2. 现实意义

近年来，我国移动阅读行业发展迅速，市场竞争激烈，企业在内容生产、平台建设、盈利来源、生态布局等方面区别较大，平台方、内容方与渠道方主导的运营模式各异。受免费阅读的影响，移动阅读行业用户付费率下降，市场规模增长乏力，因此，根据移动阅读行业的特点与产业链构成，对盈利模式进行分析并指出其存在的问题，促使企业在内容生产、渠道建设、版权交易、IP 泛娱乐衍生开发等方面日益完善至关重要。盈利模式创新是我国移动阅读行业面临的现实问题，本文通过探索阅文集团的盈利模式是否具有可持续性，为我国移动阅读行业的长远发展提供一定的经验借鉴与参考。

## 1.3 文献综述

### 1.3.1 移动阅读

#### 1. 移动阅读的定义

王世伟（2015）提出移动阅读是对传统纸质阅读的颠覆，移动阅读拓宽了阅读的广度、宽度和深度，具有阅读方式网络化、阅读内容数字化、阅读效能共享化的特征。移动阅读的范围界定和特点归纳有利于加强对整个行业的认识和理解。艾瑞咨询（2018）认为移动阅读包括广义和狭义两种，广义的移动阅读包括电子书、漫画、互联网期刊、杂志、新闻、有声读物等；狭义的移动阅读仅包括网络文学作品和出版图书的电子版。曾妍（2019）认为移动阅读是通过手机等设备阅读在互联网上发布的文本、数据、图像等信息的方式，移动阅读具有随身性强、阅读自由、方便收藏等特点。何明星（2019）指出移动阅读是互联网技术的发展所带来的阅读方式的变更，主要特征是移动化、碎片化，突破了时间、地点、内容的限制。本文所探讨的移动阅读概念相对较小，仅包括狭义的移动阅读。

#### 2. 移动阅读产业链

移动阅读平台的运营模式多样化、不同的学者所依据的分类对象不同。刘春年（2011）认为移动阅读产业链是网络文学的生产和消费过程，将内容生产商、平台运营商、网络服务商以及读者联结起来，这种分类范围较小，容易理解，也被更多的学者所接受。吴小君（2011）认为在我国移动阅读产业链初步形成了“内容+服务+网络+终端”的模式，提出了以内容为主导来提高核心竞争力的措施，这种方法基于价值网络的视角，更容易理解处于产业链不同环节的企业之间的相互依存关系。彭连刚（2016）认为移动阅读产业链包括内容方、渠道方和用户，内容方和渠道方的整合有利于发挥其在产业链上的主导作用，增强竞争优势。吴亚鑫（2017）以产业链分拆和整合理论为基础，总结了移动阅读产业链存在的冲突与整合现象，提出以内容为核心和整合产业价值链的对策。郭新茹（2019）基于媒介融合视角指出移动阅读产业链内容云量聚合、渠道交互发展、用户多元化细分，建议从产品、渠道融合、人才、产业链整合四个方面对移动阅读产业链进行重构。如何通过产业链的整合增强各环节的价值增值能力，实现多方共赢，这是本次论文重点探讨的问题。

### 1.3.2 盈利模式

## 1. 盈利模式的定义

国外关于盈利模式的探讨主要从经济、运营和战略三个方面展开,经济类观点认为盈利模式是企业创造利润的能力。其中,Hawkins(2001)认为盈利模式是成本与收入的有机组合,企业投入资源产生回报使得企业得以经营发展,从经济利益流入流出的角度对盈利模式的认识比较简单直观,同时也方便理解和应用。Afuah等(2001)认为盈利模式指企业产生利润的规划与获取竞争优势的途径,这是盈利模式要素理论的最初形态。

运营类观点认为盈利模式是企业投入资源,通过内部生产流程来产生价值。Mahadevan(2002)认为盈利模式是企业与利益相关者之间的价值交换过程,这和国内基于价值链角度对盈利模式的认识类似。Amit(2006)认为盈利模包括交易内容、交易结构和交易治理,这种从运营角度的认识较为全面,但因为每个企业业务流程的不同,可操作性较难。

战略类定义认为盈利模式是对企业战略方向的整体把控。Michael Morris(2010)认为盈利模式是将企业发展战略、业务活动和价值流向联系起来,是企业产品生产过程、生产方向和获取利润的方法,这是战略、运营和经济视角的整合,全面性强。

国内学者主要从利润、组织结构和价值链角度对盈利模式进行研究。翁君奕(2004)认为盈利模式是企业价值链中多个环节的组合,不同企业获取利润的水平不同,价值链的优化和整合有利于企业获取超额利润。王晓明等(2010)从战略的角度,认为盈利模式是企业如何利用自身资源来提升企业价值,企业需要根据内外环境的变化来调整企业战略,对生产要素进行优化整合,最大化地实现公司、合作伙伴和消费者的利益。彭歆北(2008)基于组织结构的视角,认为盈利模式首先要满足顾客需求,其次是能够对企业资源进行优化整合,提高生产效率,最后是企业营运和管理能力的提升。

## 2. 盈利模式构成要素

Hamel(2002)将盈利模式构成要素划分为核心资源、战略控制、客户界面和价值网络四个方面,主要从价值链的角度进行分析,成功的盈利模式必须兼顾企业价值、客户价值和合作伙伴价值。Slywotzky(2002)认为盈利模式包括:产品与服务、用户对象、利润产生方式和战略规划,这是战略、运营和经济的视角的

整合，全面性强，四要素之间彼此联系、互相影响，企业的成功是四要素之间的优化组合。Morris（2006）等学者认为盈利模式包括：企业如何创造价值、如何确定目标客户、企业的竞争优势、如何获利、经营目标，是对盈利模式构成要素的有效补充。Slywotzky（2000）将盈利模式要素概括为利润点、利润对象、利润杠杆和利润屏障，这种划分全面性强，容易理解、适用性强、影响深远，被广大的学者接纳和应用。

### 3. 盈利模式财务评价

Hamel（2000）认为盈利模式包括效率、独特性、配适和利润推动器四个方面，主要从利润的角度对其进行评价，这种评价方法过于宽泛，企业处于不同的发展阶段面临不同的外部环境，对比性较差，实际操作性不强。Gordijn 等（2001）基于现金流视角编制了利润/效用表来评价盈利模式，这种方法易于操作，但指标设置缺少相应的理论依据，科学性不足。Afuah 等（2001）从盈利能力的角度进行财务评价，一是根据收入和现金流评价企业的盈利状况、二是评价企业的利润敏感因素、三是盈利模式财务指标评价，这种方法比较系统，具有较强的逻辑性。

我国学者主要通过财务指标对盈利模式进行评价，王安武（2000）认为现金流量不容易被操纵，主要采用现金流量指标来评价盈利模式。黎春（2010）认为盈利模式财务评价应由盈利、偿债、营运、成长能力、现金流量五个方面共同构成。王慧（2018）对盈利模式进行评价采用了杜邦分析法。陶一山（2006）以业务类型、销售折扣率、保本收入、经营毛利、期间费用率五个方面为评价中心，引导企业经营目标的实现。由于企业所处的行业、生命周期阶段各不相同，对盈利模式财务评价的侧重点也不相同，评价时需要对企业战略、业务流程和核心竞争力进行全面的掌握。

## 1.3.3 移动阅读行业盈利模式

章惠（2012）认为移动阅读行业盈利模式可以分为收入分成型、跨界拓展型、广告收入型等，这种分类方式没有对盈利主体进行清晰的划分，分类标准较为模糊。刘一鸣（2015）基于移动阅读和出版融合的视角，从基础利润点、期望利润点和附加利润点三个方面归纳了数字出版的盈利模式，这种方法创新性强。李彪（2016）概括移动阅读产品的盈利模式主要有读者付费、广告收入、版权运营等，这种分类方式考虑了不同企业主体的盈利增长点，归纳得较为完整。宁青青

(2018)认为移动阅读产业盈利模式包括用户付费、委托方买单、联合分成、全媒体复合,这种分类方式考虑了不同企业之间的联系,比较细致,但没有对产业链进行明晰的划分。

### 1.3.4 文献评述

国内外学者对于盈利模式的研究取得了一定的成果,但是对于移动阅读行业盈利模式的研究相对较少,在盈利模式财务评价方面更是方法不同,见解各异,本文基于价值链理论对移动阅读行业盈利模式进行系统性分类与评述,指出其存在的问题,并试图寻找新的盈利点。剖析阅文集团盈利模式构成要素及特点,对阅文价值链各个环节的强化和盈利模式构成要素开发进行深入研究,通过财务评价揭示其迅速崛起的原因和实质,对移动阅读以及其他互联网企业的发展和转型提供一定的借鉴与参考。

## 1.4 研究内容与研究方法

### 1.4.1 研究内容

本文的主要内容安排如下:

第一章 绪论。包括本文的研究背景、研究意义、文献综述及研究方法。

第二章 相关概念及其理论基础。对网络文学 IP、泛娱乐等相关概念进行界定,并归纳概括本文所依据的理论基础。

第三章 移动阅读行业盈利模式分析。本章首先对整个行业进行归纳与概述,然后依据行业特点和产业链分析其盈利模式的类型,最后指出其盈利模式存在的问题。

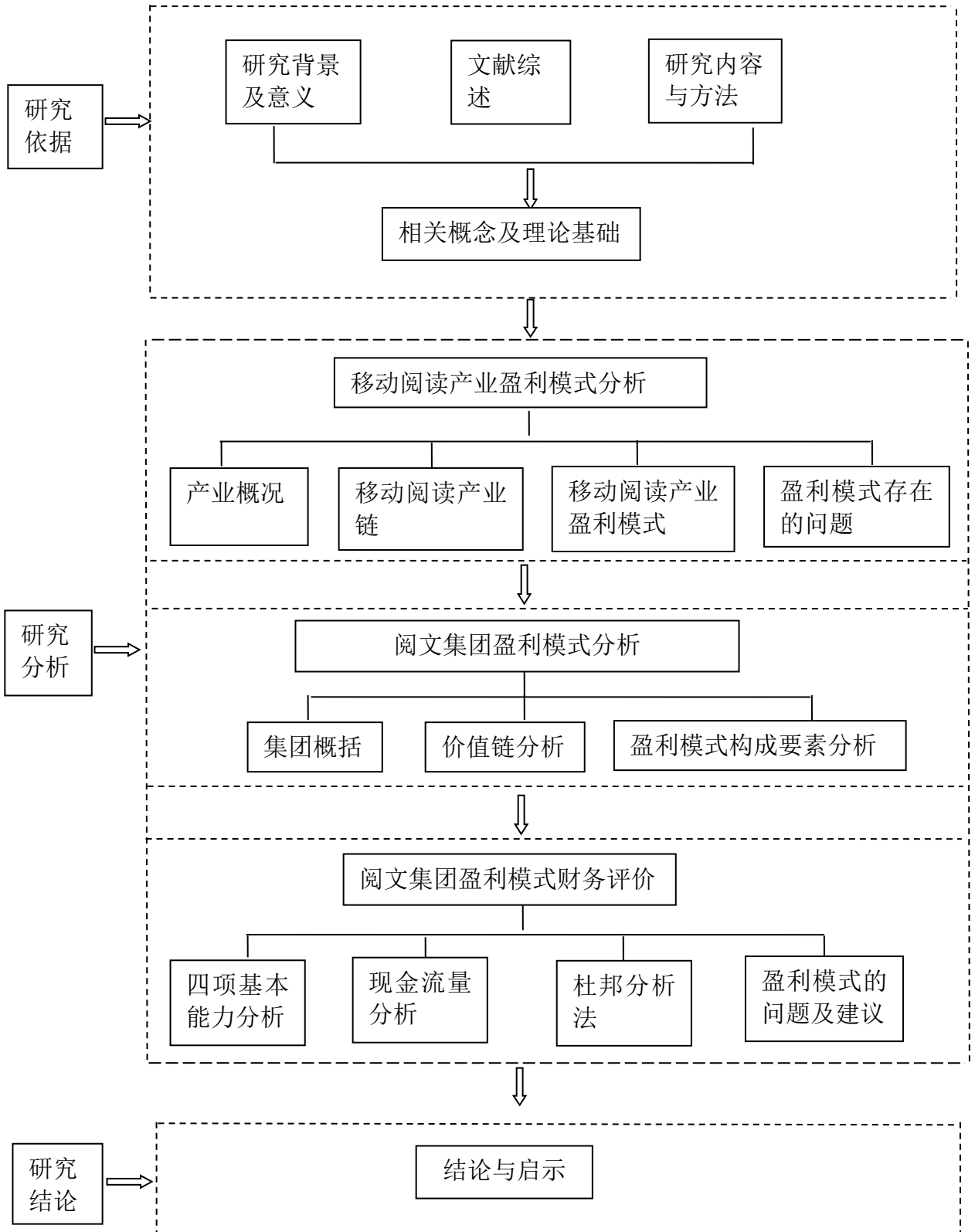
第四章 阅文集团盈利模式分析。本章首先对阅文集团进行概述,分析其资源优势和商业生态,然后基于价值链分析其盈利模式构成要素及其特点。

第五章 阅文集团盈利模式财务评价。本章对阅文集团和掌阅科技 2015—2019 年的财务数据进行分析,并结合相关指标对阅文集团盈利模式运行效果进行评价,指出其盈利模式的优势与不足。

第六章 阅文集团盈利模式优化建议。

第七章 结论与启示。

本文的研究框架如下:





## 1.4.2 研究方法

以阅文集团的作为研究案例，采用文献分析法、案例研究法与比较研究法相结合的方式，将相关理论与阅文集团的实际发展相结合，分析其盈利模式及运行效果。具体方法如下：

（1）文献分析法：通过大量的期刊阅读对移动阅读行业资料进行整理与归纳，提炼出相关概念与本文研究对象所依据的理论基础，结合阅文集团年报、招股说明书、研究报告等数据来源，对其盈利模式进行分析与评价。

（2）案例研究法：本文以移动阅读行业的龙头企业阅文集团作为典型案例，结合 2015 年—2019 年的相关数据对其盈利模式进行财务评价，总结其盈利模式的优缺点。

（3）比较研究法：在盈利模式财务评价方面，横向对比了阅文集团与掌阅科技的相关财务数据，以更直观的方式展现盈利模式的优劣势，使分析结果更具科学性与全面性。

## 2 相关概念与理论基础

### 2.1 相关概念

#### 2.1.1 网络文学 IP

互联网的快速发展使得网络文学阅读载体移动化,内容创作更加便捷、文本类型更加丰富、题材更加多样化、传播速度更快。本次研究中的网络文学是指通过互联网发表供用户在线阅读的网络原创小说和出版物的电子版。网络文学 IP 指具有一定读者基数的网络文学版权。优质 IP 所表达的故事内容与大众的价值观相符,能够引发观众的共鸣,将其改编为动漫、影视剧、游戏等多种产品形态,能够带来巨大的商业价值和社会效益。我国网络文学 IP 的发展共经历了以下四个阶段:

IP1.0 时代,主要根据故事内容进行开发,核心在于优质内容的积累和储备。移动阅读企业致力于平台建设与渠道拓展,依赖优质内容激励用户付费阅读,《诛仙》、《鬼吹灯》、《盗墓笔记》等一大批优质网络小说广受读者欢迎。

IP2.0 时代,网络文学 IP 逐渐向动漫、影视等方面延伸,网络文学与影视行业跨界传播,产品的表现形式日趋丰富,《花千骨》、《甄嬛传》、《三生三世十里桃花》等影视作品的火热带动了原创小说的流行。

IP3.0 时代,内容方主导版权资源,开始全产业链运营,网络文学 IP 与电影、游戏、动漫等多行业之间实现高效联动,共同开发、合作共赢,《琅琊榜》、《全职高手》、《择天记》等一系列泛娱乐衍生产品流行。

IP4.0 时代,基于同一世界观主导下进行 IP 价值多维度挖掘,版权方对 IP 进行整体规划,使 IP 在开发过程中保持人物特征、故事剧情和价值观等方面一致性,从而解决市场上 IP 衍生品开发混乱、相互割裂、粗制滥造的情况。

#### 2.1.2 泛娱乐

2011 年,腾讯提出“泛娱乐”的概念,认为“互联网的快速发展带动了文娱市场的繁荣,网络文学产业链向下游不断拓展,通过粉丝效应不断拓宽用户群体,网络文学 IP 价值得以放大,形成文学、动漫、影视、游戏等多种文娱消费产品聚合共生的情形。”泛娱乐的核心是 IP,优质 IP 具有好的故事情节,能够激发粉丝的共鸣,从而带动粉丝为情绪买单的欲望,优质 IP 通过粉丝口碑效应

不断传播,借助互联网平台的营销推广持续发酵热度,从而带动其他文娱产品的繁荣,实现 IP 价值的多维度开发。

近年来,国产优质 IP 频出,《琅琊榜》、《人民的民义》等文娱产品的火热带动了泛娱乐产业的发展壮大。阅文集团背靠腾讯,网络文学 IP 资源丰富,是腾讯泛娱乐布局的积极倡导者与实践者。阅文集团基于在线阅读积累了庞大的用户,反之,用户不断提高点击率帮助优质 IP 的孵化,阅文集团不断拓展和完善泛娱乐产业链,对网络文学 IP 的开发进行整体规划,形成文学、影视、动漫、游戏等不同形式的内容产品协同聚合的情形。以阅文集团《斗破苍穹》为例,其泛娱乐产品开发计划在网文连载阶段就已启动,对相关的动画、游戏、电影、舞台剧等周边衍生产品进行整体性规划,各个节点之间密切联系,相互配合,共同推进 IP 价值最大化。

## 2.2 理论基础

### 2.2.1 产业链与价值链理论

价值链理论侧重于研究企业内部,认为每个企业的业务流程不一样,每项业务流程都会产生不同的价值,利用价值链分析可以对企业的增值作业和非增值作业进行区分,从而实现资源的优化配置。随着市场竞争的加剧,企业内部的劳动分工不断细化,企业通过减少非增值作业,利用增值作业来提高生产效率的难度越来越大。产业链理论侧重于研究企业与整个产业之间的关系,随着产业链上各个环节相互联系的不加深,市场竞争不再局限于企业与企业之间的竞争,而更是企业与整个产业之间的竞争。产业链的延伸整合有利于各个企业之间优势互补,优化资源配置,降低成本投入,提高生产运营效率,从而达到多方合作共赢。

移动阅读产业涉及网文业、出版业、影视业、游戏业等多个领域,阅文集团通过并购新丽传媒,使业务重心向产业链下游延伸,形成了内容+平台+泛娱乐衍生的一体化模式,增强 IP 的幅射带动作用,有利于开拓新的盈利来源,最大限度地开发 IP 潜力。阅文集团通过产业链的整合拓展了价值增值环节,有利于发挥协同效应,增强企业的核心竞争力,从而为移动阅读产业的健康发展提供相应的启示。

### 2.2.2 企业核心能力理论

企业核心能力理论认为：（1）核心能力具有价值性，企业提供的产品能够满足顾客的需求，产品所具有的使用价值能够得到顾客的认可；（2）核心能力具有异质性，每个企业面临不同的发展处境，核心能力是企业不断发展中日积月累所形成的，是竞争对手难以模仿和复制的；（3）核心能力具有持久性，能够长时期地为企业创造价值，是企业的利润推动器。

企业核心能力的意义重大，影响深远。利用其价值性，能够促使企业的产品和服务不断优化，提高顾客满意度，有利于扩大市场份额。利用其持久性，能够促使企业进行战略合作与扩张整合，开拓新的利润增长点。利用其拓展性，指导企业制定多元化的经营目标，开拓新的目标市场。利用其独特性，可以增强企业文化建设、培养新的管理制度、营销团队、研发人才等。移动阅读行业市场竞争激烈，在资本充斥、用户外流的情况下，企业是如何形成自身的核心能力，又是如何长期地维持其竞争优势的？

### 2.2.3 盈利模式要素理论

斯莱沃斯基的盈利模式要素理论：利润对象、利润点、利润杠杆和利润屏障。

利润对象，指目标客户。利润对象具有多样化的特征，移动阅读行业的利润对象主要是读者、广告商、版权采购方等。

利润点，指企业的收入来源。我国移动阅读行业的利润点包括用户付费、版权运营、广告收入等。

利润杠杆，指推动企业利润生成的关键业务活动。我国移动阅读行业的利润杠杆主要包括渠道推广、市场营销、版权运营等多种方式及其组合。

利润屏障，指企业的核心竞争力。我国移动阅读行业的利润屏障包括平台垄断、品牌打造、内容独家等。

### 3 移动阅读行业盈利模式分析

#### 3.1 移动阅读行业概括

##### 3.1.1 发展现状

随着互联网技术的发展和移动阅读设备的普及，用户利用闲暇时间获取多元化内容的需求不断增加，移动阅读平台能在短时间内实现网络文学内容的高效传播，吸引用户进行在线阅读。平台借助网络文学内容将分散的读者聚集起来形成规模效应，吸引更多的作者进入该领域进行内容创作，实现优质内容的不断累积。随着民众为优质内容付费的意识逐渐形成，移动阅读活力焕发，用户日益增长的文化消费需求与移动阅读平台形成互补，有利于网络文学影响力的扩大。

如图 3.1 所示，近年来我国移动阅读行业市场规模稳步增加，2019 年达到 205 亿元，但增长率有所较低。我国文娱产业的消费类型多样化，用户可以选择短视频、游戏、电影等多种娱乐方式，移动阅读行业的用户逐渐被其他娱乐方式所吸引，用户留存困难。除此之外，2018 年书旗小说、米读小说等各类免费阅读软件充斥市场，通过“免费+广告”的盈利模式实现快速获客，进一步开拓下沉市场，导致用户付费率降低，市场规模增速放缓。

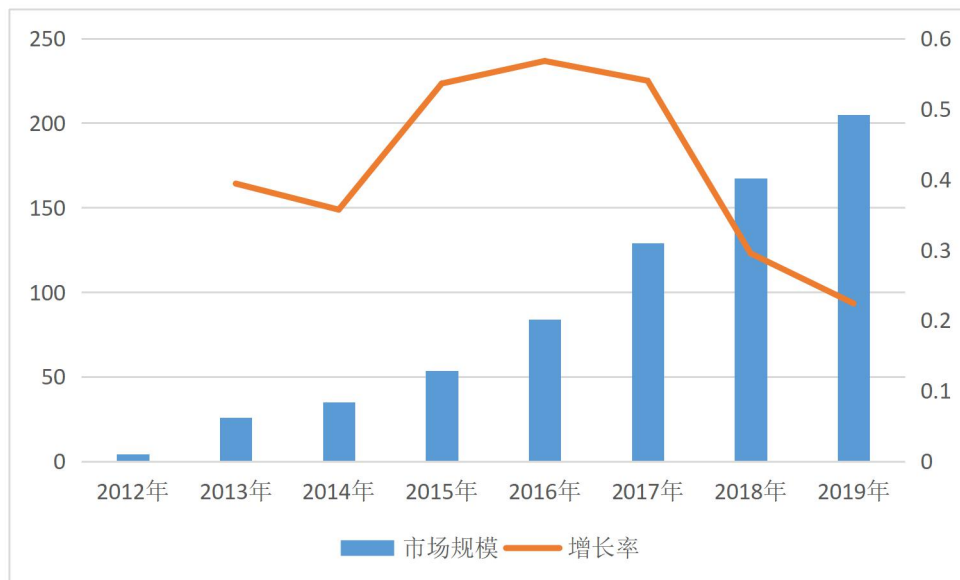


图 3.1 移动阅读市场规模及增长率

数据来源：艾瑞咨询《2019 年中国移动阅读行业研究报告》

如图 3.2 所示，近年来我国网络文学用户规模稳定增长，2019 年达到 4.6 亿人，同比增长 5%，用户增速明显放缓。伴随着人口红利的消失，移动阅读用户的留存和付费变得困难，移动阅读行业陷入增长瓶颈，行业需要创新盈利模式，开拓新的利润点，使其持续快速发展。

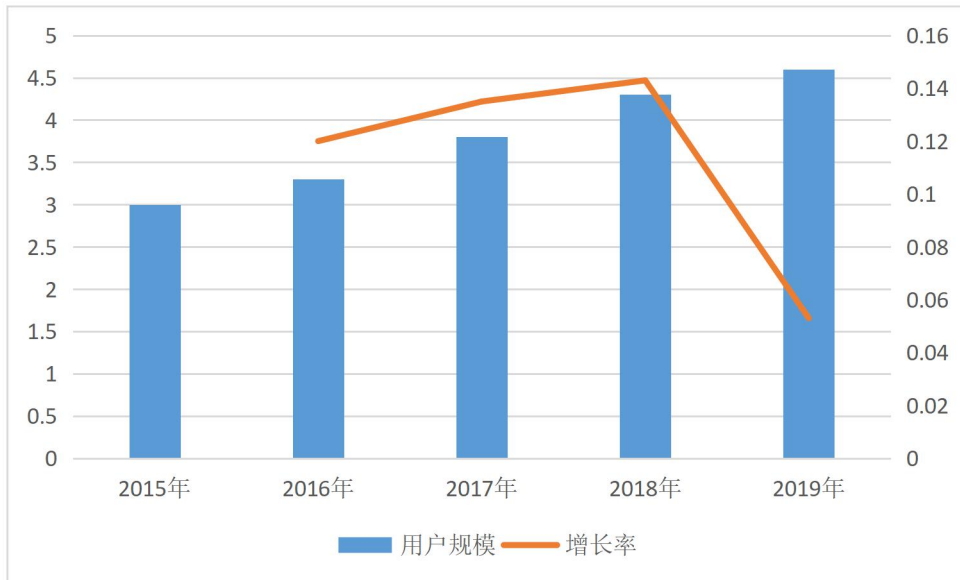


图 3.2 网络文学用户规模及增长率

数据来源：艾瑞咨询《2019 年中国移动阅读行业研究报告》

### 3.1.2 市场格局

我国移动阅读行业的竞争者大致可以分为以下四种类型，第一是以阅文集团、阿里文学为代表的互联网平台，资金实力、内容资源与平台渠道优势明显，市场份额大；第二是以掌阅科技、中文在线为代表的移动阅读平台，拥有较大的用户基础与内容资源，坚持品质至上形成口碑效应，占据较大的市场份额；第三是以天翼阅读、咪咕阅读为代表的网络服务商，通过手机预安装等方式进行销售捆绑，用户基础大；第四是以 Kindle 阅读、京东阅读为代表产品的电商平台，其凭借强大的品牌影响力进行电子书与纸质书同步销售。

如图 3.3 所示，阅文集团市场份额占比最大，其次是掌阅科技和阿里文学。阅文集团背靠腾讯，渠道优势明显，拥有庞大的用户体量和内容资源优势，通过付费阅读和 IP 增值等实现盈利。掌阅科技拥有掌阅 iReader 等产品，品牌知名

度较高，用户基础较大，为用户提供在线阅读和移动阅读硬件设施，主要通过用户付费和硬件销售获取收入。除此之外，阿里文学凭借资金、技术与渠道优势占据较大的市场份额，连尚文学和米读小说凭借免费软件的投放，市场份额增长较快，主要通过广告形成收入来源。

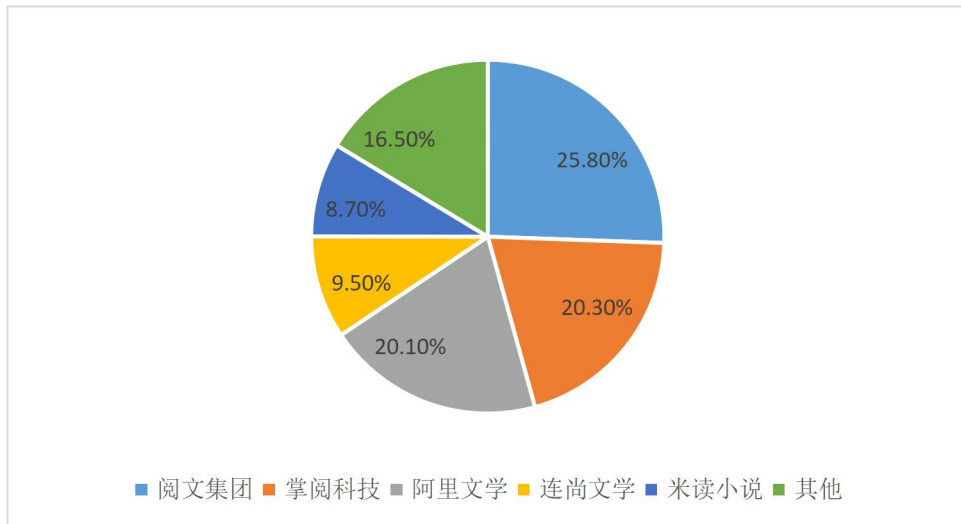


图 3.3 2019 年移动阅读行业市场份额

数据来源：艾瑞咨询《2019 年中国移动阅读行业研究报告》

### 3.1.3 行业特点

#### 1. 无形资产占比大

移动阅读企业通过作者创作网络文学作品供用户在线阅读，内容资源丰富，资产主要以知识产权、专利权、电视剧及电影的版权等无形资产的形式存在，固定资产较少，固定经营成本低，企业资产保持较高的流动性与自主性。

#### 2. 盈利方式独特

移动阅读企业的盈利能力与用户规模以及用户付费意愿密切相关，企业在线阅读业务收入=月活跃用户数×用户付费率×用户平均付费金额。同时，用户更倾向于选择品质好、正版、知名度高、用户体验好的品牌，企业形象、品牌知名度、客户满意度、销售网络等因素成为影响企业盈利能力的重要因素。企业成立之初因为用户较少，盈利能力较差，当企业建立销售网络、开拓营销渠道、优质内容资源充足时，用户规模便会快速增长，企业盈利能力会显著增强。

### 3.2 移动阅读产业链分析

移动阅读产业链主要包括内容提供者、渠道商和衍生开发商，以下根据产业链进行具体分析：

#### 1. 内容提供方

在移动阅读产业链中，内容提供方通过原创和外购等方式整合了大量的网络文学小说、出版方图书等内容资源，是移动阅读产业链的基础。以阅文集团为例，通过平台签约作者进行内容创作，同时外购其他方内容版权，内容资源储备丰富，吸引了大量的用户进行在线阅读。

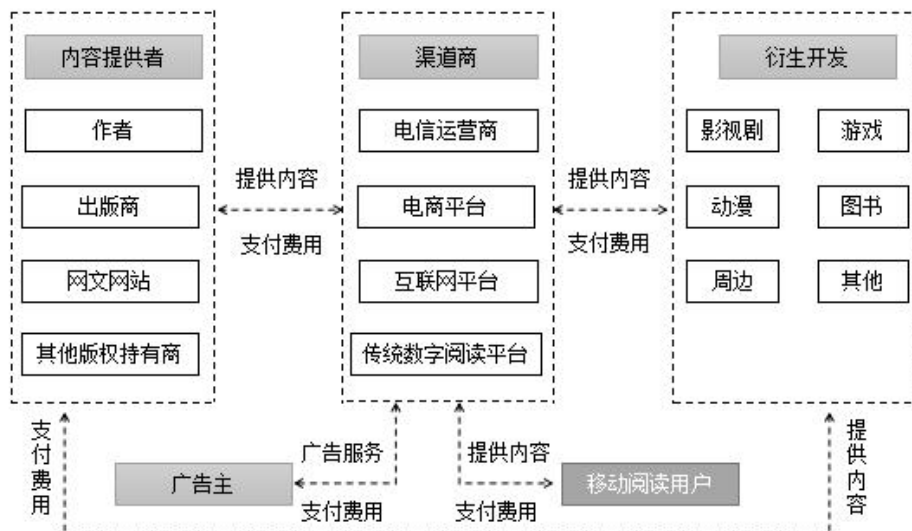


图 3.4 移动阅读产业链

#### 2. 渠道商

移动阅读渠道商具有资金实力雄厚、用户触及范围广、对 APP 的下载掌控能力强等优势，占据了大量的用户流量入口，方便了用户在线付费阅读。渠道企业通过签约并培养作者，进行内容创作，打造版权资源，向产业链上游渗透整合，形成内容、平台、读者的良性生态循环，从而增强渠道商在产业链中的话语权。

#### 3. 衍生开发商

IP 衍生开发商在购买网络文学 IP 后进行改编，推出影视、游戏、动漫等一系列泛娱乐衍生产品，打造“同一优质 IP，多种文化创意”的产品形态，吸引



用户和粉丝进行二次消费。衍生开发商利用网络文学 IP 独特的影响力，在原始粉丝积累的基础上进一步开拓粉丝范围，利用粉丝口碑营销，提高了产品的曝光，减少了一定的营销推广成本，降低了获取新用户的成本，延长了产品的生命周期，增强了用户粘性，实现 IP 的多维度变现，从而获得更高的附加值。

### 3.3 移动阅读行业盈利模式

我国移动阅读行业坚持以培养和孵化优质内容为核心，具有付费阅读、IP 增值、广告等多种的盈利模式。

#### 1. 付费阅读

我国移动阅读行业的主要收入来源是用户在线付费阅读，主要有两种付费形式，一是按次付费，当读者发现自己感兴趣的内容，通过在线付费的方式购买整本电子书，内容多以文本的形式呈现，例如京东电子书；或者会出现章节付费的情况，读者在阅读前面章节时是免费的，继续阅读后面章节则需要付费，例如 QQ 阅读。按次付费强调消费者的单次购买，看重产品品质，价格相对较低，但用户下次遇到满意的内容时需要重新付费，用户体验性相对较差，不利于培养用户在线阅读的习惯。二是按月/年付费，用户通过包月、包年等方式成为平台 VIP 会员，在该段有效时间范围内可以对网站中的所有内容进行浏览和阅读，例如 QQ 阅读包月活动，这种消费方式更加符合用户连续性的阅读习惯，尤其是针对阅读频率较高的用户，包月服务能够最大限度地提升用户权益。

另外，移动阅读平台打通会员体系，将单一的会员形式升级为联合会员，实现用户的相互导流，例如掌阅电子书与优酷视频的联合会员等，联合会员通过跨平台合作，实现网络文学、影视剧粉丝的相互导流，提高了用户粘性，进一步开拓了付费空间。

#### 2. IP 增值

移动阅读行业的第二大收入来源是 IP 增值。移动阅读行业处于 IP 产业链的上游，通过 IP 授权，能够实现文娱产品形态的多样化，增加 IP 影响力，拓展不同行业的用户群体，实现价值增值。移动阅读企业通过产业链的延伸整合，积极打造以网络文学 IP 为核心，集游戏、影视、动漫等文娱产品为一体的联合开发模式，深层次挖掘 IP 价值。

以阅文集团为例，并购新丽传媒，进行 IP 自主开发，利用新丽传媒强大的

影视剧制作能力放大 IP 价值；实施“IP 共营合伙人制”，作者、公司与合作伙伴联合开发，共同规划，在小说连载阶段就确定改编为漫画、影视剧、游戏的时间和顺序，避免了 IP 改编混乱的情况，用户可以在同一世界观的主导下保持对 IP 衍生品的热爱，在原始粉丝的基础上进一步扩张粉丝群体，有利于提高付费转化率。

但版权运营在整个移动阅读市场的收入占比并不是很高，原因在于平台没有成熟的 IP 运营体系，IP 资源改编更倾向于头部优质作品，难以形成规模化，且受到产业环境的短板限制，用户对 IP 衍生品的需求量不稳定。

### 3. 免费+广告

近两年来免费阅读的发展较快，其凭借免费+广告的盈利模式迅速开拓市场份额，广告收入成为移动阅读行业的另一收入来源。移动阅读平台用户规模庞大，广告主在平台投放广告具有较大的接触群体，平台则获取相应的广告投放费，例如米读小说。移动阅读市场上存在着巨大的网文资源，类型多样，质量不一，不同的用户喜好不同，免费阅读使更多的作品有机会被用户开发，免费阅读进一步挤压了用户付费的市场空间。

免费阅读主要通过开屏以及界面小视频等方式进行广告投放，以增加用户等待时间来换取内容消费，在一定程度上阅读体验不如付费阅读，但免费阅读带动了低消费群体的阅读意愿，从而实现了移动阅读行业对下沉市场的渗透，增加平台活跃用户的同时开拓了流量变现的途径。

互联网平台的特征是随着平台用户规模的增加，其广告受众范围变广，广告投放费用也随之提高。平台在建立初期的成本投入较大，需要进行大量的营销推广来招揽用户，慢慢地随着平台的发展壮大，用户规模稳定增长，其成本投入也随之降低。免费阅读正是利用这种逻辑，在短时期内吸引了大量的用户，免费+广告的盈利模式使平台在保持免费的同时依然能获得不错的营收，其盈利能力与用户活跃数量密切相关。

### 4. 硬件销售

移动阅读企业通过出售阅读硬件来获取收入，在市场上收入占比较小，因为智能手机基本上可以替代阅读硬件，销售对象的大多数是具有在线阅读习惯的用户，阅读硬件有利于增强用户的阅读沉浸感，提高阅读体验，例如亚马逊的

Kindle、掌阅的 iReader 等，在一定程度上提高了用户对于平台的忠诚度。

#### 5. 图书出版

纸质图书收入是移动阅读行业的另一收入来源，阅文集团通过旗下的聚石文华等图书出版公司对网文小说进行在线销售。

#### 6. 用户打赏

粉丝受情感因素的驱动，会对自己感兴趣的网文内容进行点赞、评论、打赏、转发等，通过粉丝口碑宣传，有利于放大网文的影响力，同时粉丝的打赏行为会在物质和精神层面激励作者，在一定程度上有利于优质内容的培养与开发。

### 3.4 移动阅读行业盈利模式存在的问题

随着用户数量和市场规模的增速放缓，用户付费率低、各盈利要素的开发不足，产业链缺乏优化组合等问题制约着移动阅读行业的发展。

#### 1. 用户层面

用户是移动阅读行业最主要的利润对象，互联网的发展带来了娱乐方式的多样化，影视、游戏、短视频、直播等多种娱乐方式在一定程度上分流了在线阅读用户，导致移动阅读行业的人口红利逐渐消失，免费阅读吸引价格敏感型用户，开拓低线城市和农村等下沉市场，导致用户留存率和付费转化率进一步降低，移动阅读平台方普遍面临更高的获客成本，在线阅读遭遇瓶颈。

#### 2. 各盈利要素层面

我国移动阅读行业以用户付费阅读为主，盈利渠道较为单一，利润点缺乏特色。平台竞争激烈，盗版产品充斥市场，内容同质化现象严重，用户阅读体验较差。版权问题日益突出，版权运营收入在总收入中占比较低，IP 价值增值有待进一步挖掘。利润杠杠方面以广告营销为主，缺乏创新的营销方式，优质内容所体现出的文化涵养与智慧没有充分挖掘，难以和消费者形成情感共鸣。移动阅读行业的内容属性、品牌属性、IP 属性缺乏核心竞争力，未能形成有效的利润屏障。各盈利要素未得到深入开发制约着移动阅读行业盈利模式的健康发展。

#### 3. 产业链层面

我国移动阅读内容方、平台方、衍生开发商的版权矛盾不断突出，产业链各环节比较薄弱，产业链之间缺乏有效的延伸和整合，上下游企业之间的合作模式趋于松散，IP 衍生品市场不成熟。移动阅读企业需要向产业链上下游之间进行

整合，开创属于自己的内容品牌，利用网络文学的强大影响力实现 IP 价值多维度开发，提高产品附加值，从而强化移动阅读产业链各环节协同发展，增强核心竞争力。我国 IP 产品的改编多以动漫和影视的形式为主，IP 衍生品市场粗制滥造的情况屡见不鲜，受到 IP 改编经验不足、制作水平有限、人才匮乏、资金短缺等因素的制约，很难形成好莱坞《复仇者联盟》这种超级 IP。

## 4 阅文集团盈利模式分析

### 4.1 集团概括

#### 4.1.1 公司简介

2015年腾讯文学和盛大文学整合而成阅文集团，旗下有起点中文网、QQ阅读等，是我国网络文学IP培育孵化平台和正版的移动阅读平台。阅文集团作家群体广泛，网络文学内容资源丰富，用户规模大，市场份额广阔，是移动阅读行业的领跑者，逐渐形成了以网络文学在线阅读业务为主，同时向产业链下游衍生，将优质IP改编为动漫、影视、游戏等形式的泛娱乐业务，向用户提供多元化的文化消费产品。阅文集团发展历程如图4.1所示：

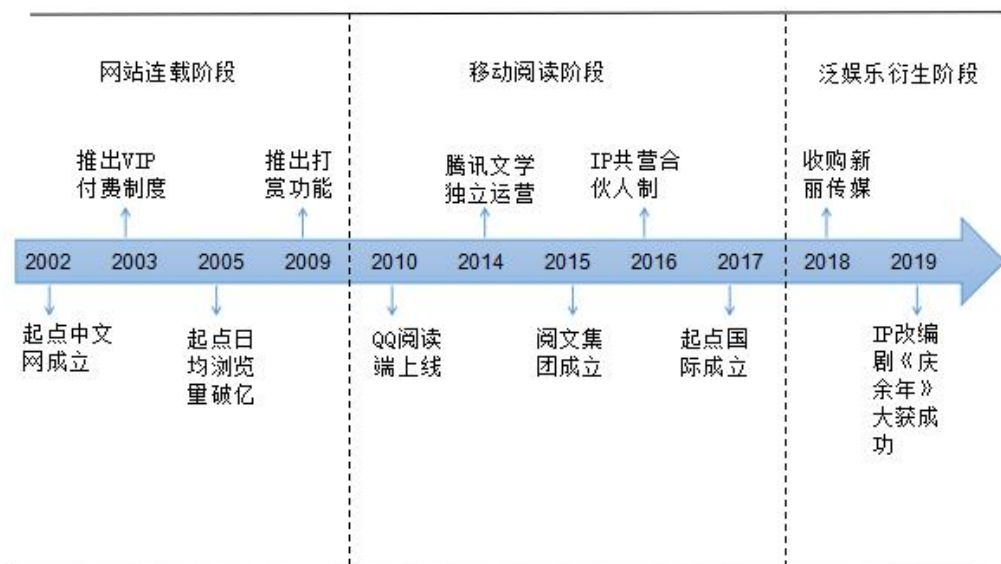
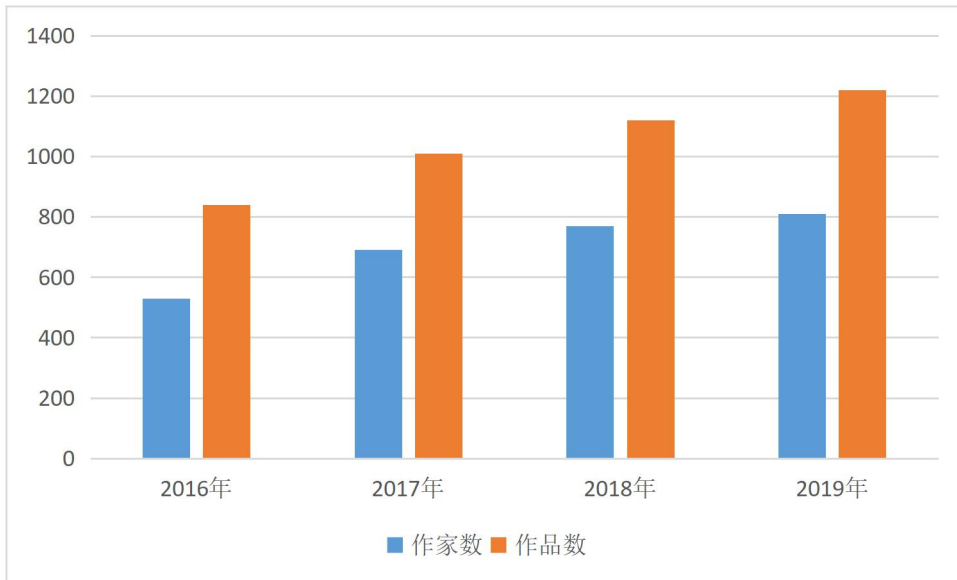


图 4.1 阅文集团发展历程

数据来源：阅文集团招股说明书

作家和内容方面，如图4.2所示，2019年阅文集团旗下有810万作家，1220万部作品，覆盖历史、游戏、科幻等多种类型，触达数亿用户。据2020年网络小说排行榜，排名前30的网络文学作品中阅文平台占据25部，其中，《大国重工》、《朝阳警事》等文学作品获得了国家出版广电总局的认可。优质的网络文学作品不仅有利于阅文集团在线业务的增长，同时通过IP的培养和孵化，向产

业链下游的泛娱乐市场输出优质 IP，实现 IP 增值，此外，优质 IP 的开发也有利于推动全民阅读，更好地提高我国国民的思想道德和文化修养。



数据来源：阅文集团年报

图 4.2 2016-2019 年阅文集团作家及作品数

移动端网页	手机应用程序	出版文学	影视公司
起点中文网 创世中文网 云起书院 红袖添香 潇湘书院 起点女生网 小说阅读网 言情小说吧 晋江文学城	QQ阅读 起点读书 红袖读书 飞读免费小说 懒人听书 Webnovel	聚石文华 中智博文 华文天下	新丽传媒

数据来源：阅文集团招股说明书

表 4.3 阅文集团下属主要业务平台

平台渠道方面，如图 4.3 所示，阅文集团拥有起点中文网等 9 个自有平台，

平台数量大，内容资源优势明显，用户可在平台进行自主创作或签约成为作者，各平台准确定位不同的用户群体，用户在线付费阅读形成价值变现。在腾讯渠道方面，腾讯基于 QQ、微信等社交软件庞大的用户数量，进行网文内容的营销推广。在第三方渠道方面，阅文与小米等多个手机厂商相互合作，通过推荐下载 APP 等方式增加用户流量。在线免费阅读和付费阅读模式相互补充，拓宽用户来源，通过内容平台实现作家、读者之间的有效衔接，有利于在线阅读的良性循环。

用户方面，如图 4.4 所示，2019 年阅文月活跃用户数约为 2.2 亿人，用户规模大。在公司优质内容和众多平台相互导流的作用下，阅文集团月活跃用户数稳定增加。庞大的用户基数带动了作家入驻与创作的积极性，有利于优质网文 IP 的培养和孵化，同时也利于提高国民的科学文化知识以及思想道德修养。

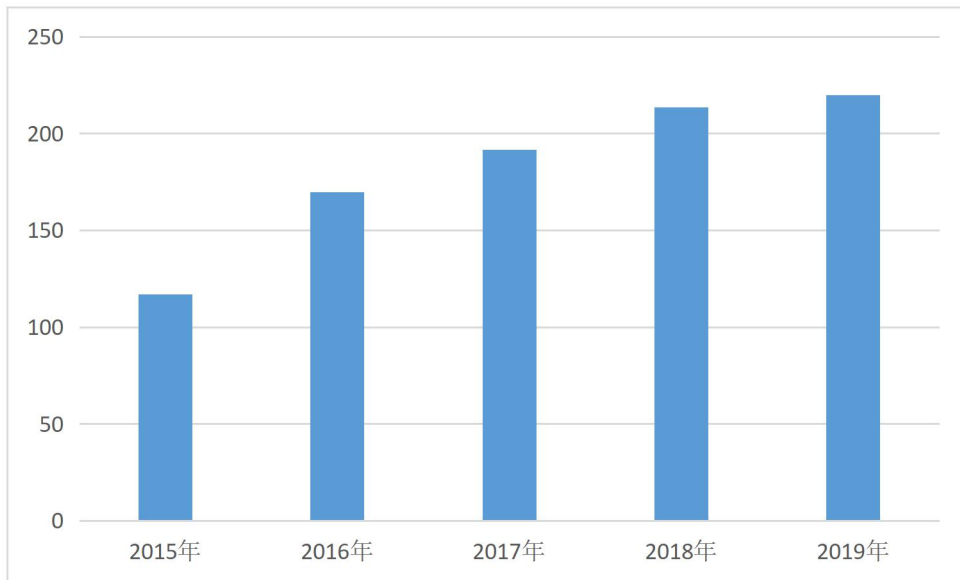


图 4.4 2015-2019 年阅文集团月活跃用户数

数据来源：阅文集团年报

#### 4.1.2 泛娱乐布局

阅文集团依靠丰富的内容库、聚集优质作家、平台渠道广泛、用户基数大等优势，以用户付费阅读业务为核心，培养和孵化优质 IP，同时向产业链下游渗透，与影视、动漫、游戏等公司开发泛娱乐衍生品，实现以 IP 为核心的跨行业合作，最大限度地开发 IP 价值。

如图 4.5 所示，腾讯旗下的泛娱乐产业链布局是阅文 IP 运营的强大助力。腾讯是阅文平台内容输出的放大器，其资源渠道使阅文在分销渠道、产品推广、用户付费、版权运营等方面有着独家优势。阅文为腾讯的电影、电视剧、游戏业务供应优质 IP，反过来，腾讯的电视剧、电影、游戏等业务为阅文 IP 提供衍生品开发。阅文与腾讯旗下其他业务彼此联系、相互促进、共同打造腾讯泛娱乐生态产业链，实现多方合作共赢。

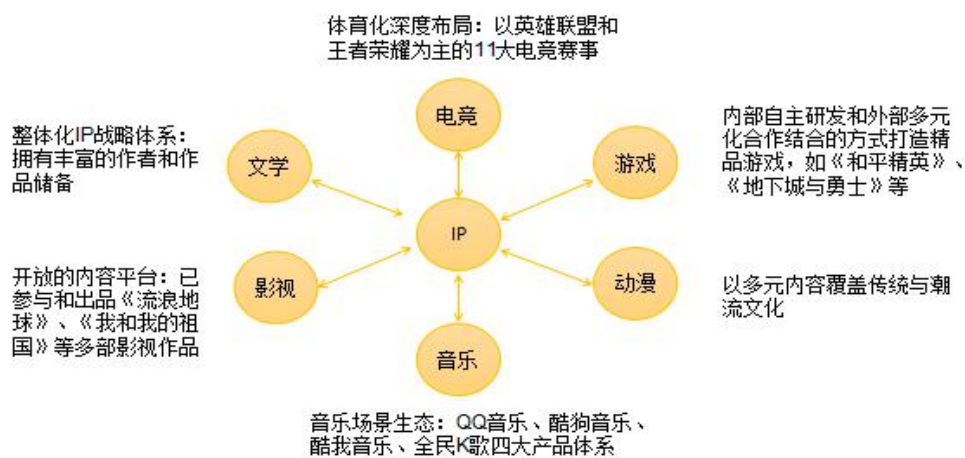


图 4.5 腾讯泛娱乐布局

作为腾讯泛娱乐布局的核心，阅文集团可与腾讯影视、动漫、音乐、游戏等文娱平台形成战略合作，打造“书影漫游”，多维度挖掘 IP 价值。一方面，网络文学作为 IP 的重要来源，可以将其改编为影视、动漫、游戏等作品，从而延长产品的生命周期，深层次挖掘 IP 的潜在价值。另一方面，游戏、动漫、影视等作品又可以反哺网络文学，从而提高文学作品的影响力。以 2019 年的 IP 改编爆款剧《庆余年》为例，2007 年作品在起点中文网连载，改编为影视剧后在腾讯视频播放量超 83 亿，获得 2019 年猫眼剧集排行榜第一名，原作获得百度小说风云榜第一名。以 IP 为核心的腾讯泛娱乐布局，与其他内容产品形成有机结合，进而形成泛娱乐产业链的良性循环。

### 4.1.3 商业生态



阅文集团凭借广泛的平台渠道和内容资源，全面覆盖移动阅读用户，构建了包括作家、读者和内容改编伙伴在内的网络文学生态，围绕内容制作、在线阅读、内容授权三条主线，形成互动社群、版权运营和泛娱乐产品衍生开发的商业生态。

如图 4.6 所示，IP 储备方面：阅文坚持内容平台的建设，依托原创文学作品强大的吸引力，实现文学作品资源储备；IP 塑造方面：依托强大的用户群体和付费阅读业务，根据用户的喜好进行 IP 的选择和塑造，加之平台的推广，实现 IP 影响力的提升；IP 价值变现方面：利用优质 IP 进行动漫、影视和游戏等产品的开发，激活 IP 价值，实现 IP 价值的深层次、多元化开发。

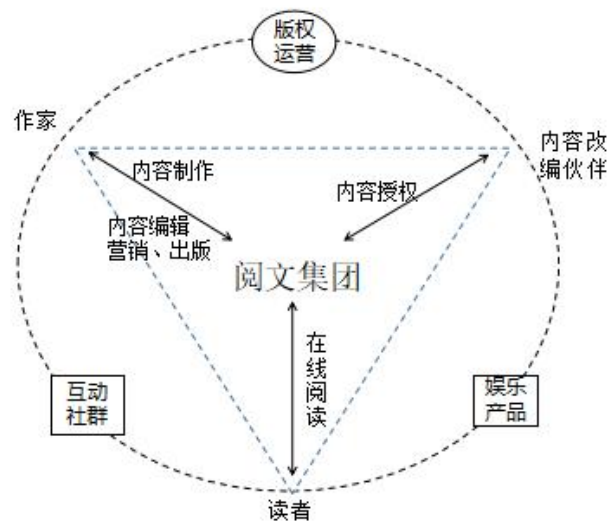


图 4.6 阅文集团商业生态

数据来源：阅文集团招股说明书

内容资源储备庞大。网络文学是移动阅读行业发展的基础，阅文集团建立了完善的作家培养制度，重视网络文学内容库的创作与积累，依托在线阅读业务庞大用户群体，通过消费者孵化作品流量，利用大数据排行榜机制，筛选出消费者普遍认为具有高品质、高价值、高流量的作品，阅文在高粉丝、高受众群体的基础上进行网络文学 IP 开发。多渠道进行推广，深层次接触更多的用户，实现头部 IP 的流量积累，打造具有持续性的网文精品。

社群运营方面，具有共同生活习惯、共同兴趣爱好、共同的交流话题的用户

形成了网络文学社群，社群的规模和活跃度对内容的孵化和开发至关重要。起点中文网新增了“段评”等功能，为用户提供了一个具有高度活跃性的沟通交流区域，方便了读者和作者之间的互动反馈。起点网根据用户特征，形成了不同兴趣爱好互动的社群，其对读者的粘性作用更强，粉丝化效应更明显。IP 开发的关键在于突破泛娱乐市场中不同用户群体之间的消费类型与社群组织，从而产生裂变传播的强大影响力，增加作品的流行度与号召力。阅文集团通过社群运营持续发酵精品 IP，构建了用户、作者、平台相互成就的网文新生态。

泛娱乐 IP 衍生方面：阅文集团从起初单纯的 IP 授权，向开发自制的模式转变，对于具有潜力的优质 IP，积极寻找动漫、影视、游戏等相关合作伙伴，成立专门的公司进行 IP 价值的挖掘，同时规划未来衍生品的制作及相关流程，形成由作者亲自参与制作，收益由所有合作伙伴及团队共享的运营模式。从而改变 IP 混乱授权，粗制滥造的现状，在泛娱乐衍生方面保持同一世界观主导下的 IP 价值挖掘。以《斗破苍穹》为例，通过动漫、影视、游戏的改编，从而延长产品的生命周期。2019 年阅文授权改编的文学作品 160 余部，成效显著。阅文与别的行业协作合作，通过版权销售、联合投资和自制等多种方式进行 IP 开发，助推产业链的形成，实现网络文学价值的多维度变现。

### 4.2 阅文集团价值链分析

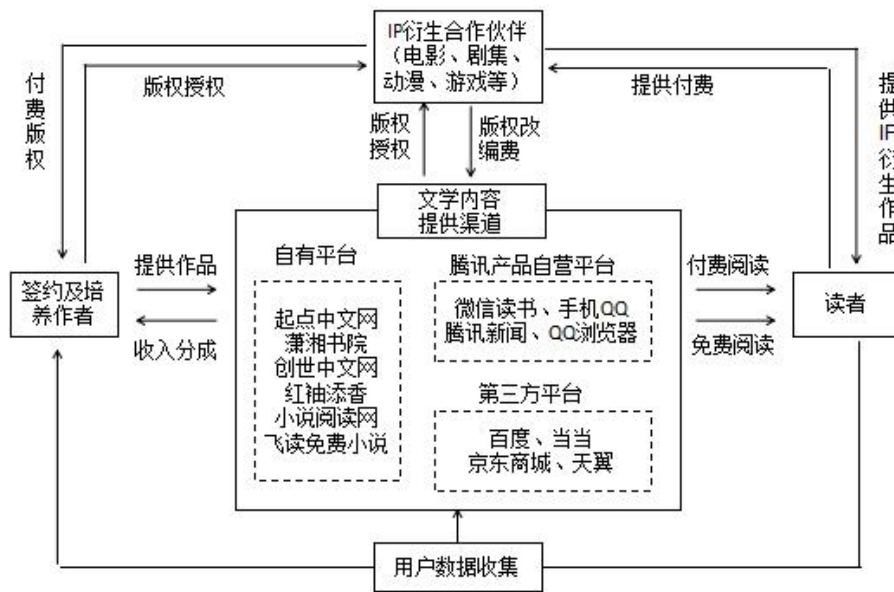


图 4.7 阅文集团价值链

如图 4.7 所示，阅文集团的价值链包含移动阅读价值链和泛娱乐衍生价值链，分别对应阅文的在线业务和版权运营业务。

### 4.2.1 移动阅读价值链

移动阅读价值链指网络文学的生产到销售，其价值创造大体表现为：作家写出作品，编辑进行审核，平台发布作品，消费者阅读。

阅文集团的作家的等级由高至低，影响力也由高至低，呈“金字塔”状。公司根据作家等级、创作情况以及用户活跃状况对其进行引导和支持，从而保障更多优质作品的供应。

编辑负责审查作品及其创作过程，挖掘具有潜力的优秀作品。同时通过大数据分析进行精准推荐，根据粉丝反馈信息以及受众画像群体，洞悉不同用户群体的文化喜好，向作者提出专业的写作建议。

平台进行内容分发。在平台建设方面充分考虑用户需求，对界面进行清晰明了、简单直白、易于操作的设置，以智能化服务、社交化体验增强用户满意度，通过个性化推荐技术将用户和内容相匹配，实现精准投放，提高优秀作品的覆盖面。设立免费阅读区，逐步培养用户的阅读习惯。

### 4.2.2 泛娱乐衍生价值链

随着我国文娱产业的快速发展，以网络文学为核心的泛娱乐衍生价值链逐渐形成。“内容”是上游，进行 IP 的培养和孵化，代表产品是文学、动漫等；“放大”是中游，进行 IP 的授权与改编，代表产品是影视等；“变现”是下游，如游戏、主题公园等。

上游的内容平台通过作者创作或外部购买等方式培养 IP，进行网络文学作品的积累和储备。通过大数据运营、智能推荐、在线阅读等方式实现用户增长，进行优质的 IP 孵化，通过授权改编、合伙投资等方式从影视、动漫、游戏等开发商获取利益。

中游的影视制作公司从上游获取版权后，进行内容的二次创作，优质 IP 具有庞大的粉丝基础，改编为影视剧后提升了市场影响力，进而减少了营销成本与投资风险，实现 IP 价值变现。

下游的泛娱乐衍生品主要包括游戏、周边、主题公园等，可以进一步放大 IP 价值，挖掘泛娱乐衍生市场的盈利来源。泛娱乐衍生价值链是网络文学的价值增

值过程，在泛娱乐开发的每个节点，IP 价值各不相同，通过价值链的延伸整合可实现 IP 价值最大化。

### 4.3 阅文集团盈利模式构成要素

#### 4.3.1 利润对象——IP+拓展粉丝价值空间

“IP+”意味着阅文集团以网络文学 IP 为核心，与泛娱乐产业链条上的其他公司资源互补、共同开发、风险共担、收益共享，在同一世界观主导下进行 IP 价值深度挖掘，扩大 IP 的影响力，拓宽用户群体，从而实现合作共赢。

随着内容消费的崛起，网络文学“粉丝化”的特征愈发明显，粉丝社群成为促进 IP 营销的强大推动力。粉丝的特征是受情感因素的驱动，并愿意为自己喜欢的东西买单，如果粉丝对某个作家或作品发自内心的喜欢，便会时刻关注作品的动向，产生分享、点赞、评论、打赏、购买的欲望，并愿意消费其关联产品。

粉丝经济以消费者为核心，抓住消费者自我认同、自我宣传、自我消费的心理因素，通过消费者的口碑营销，从而达到为品牌增值的目的。网络文学在线阅读积累了大量的粉丝，原始粉丝具有稳定的消费能力，IP+不仅降低了产品的宣传推广成本，而且为 IP 价值变现提供了多种渠道，有利于拓展多元化的产品形态，拓展粉丝群体。例如，《盗墓笔记》、《庆余年》被改编为电视剧之后，播放量破亿并获得一致好评。影视剧的改编拓展了用户群体，新增了不爱看网络文学但爱看影视剧的用户，影视剧产生的强大影响力带来新的粉丝，粉丝对原著的好奇再次带动该网络文学 IP 的水涨船高。粉丝化运营使得 IP 凝聚力加强，推动了阅文集团 IP 产业链生态的良性循环。

#### 4.3.2 利润点——基础利润点+期望利润点+附加利润点

##### 1. 基础利润点——在线业务和版权运营

在线业务和版权运营是阅文集团的核心，如图 4.8 所示，2019 年阅文集团版权运营收入大幅增长，在总收入中占比达到了 53%，业务结构多元化趋势明显，表明以优质 IP 为核心的多元化变现战略取得成效。近年来阅文集团加大对网络文学 IP 衍生产品的开发，通过收购新丽传媒布局下游产业，增强了阅文在影视剧方面的制作能力，拥有了独立开发其自有 IP 的能力，能够进一步释放庞大的网络文学 IP 的潜藏价值，有利于实现协同效应，提高生产经营效率。阅文集团

在保障优质内容供给的同时，将商业触角延伸至 IP 全产业链。在自主版权运营方面，2019 年阅文集团网络文学授权改编数量达 160 余部，推出《舞动乾坤》、《斗破苍穹》、《全职高手》等一系列成功作品。

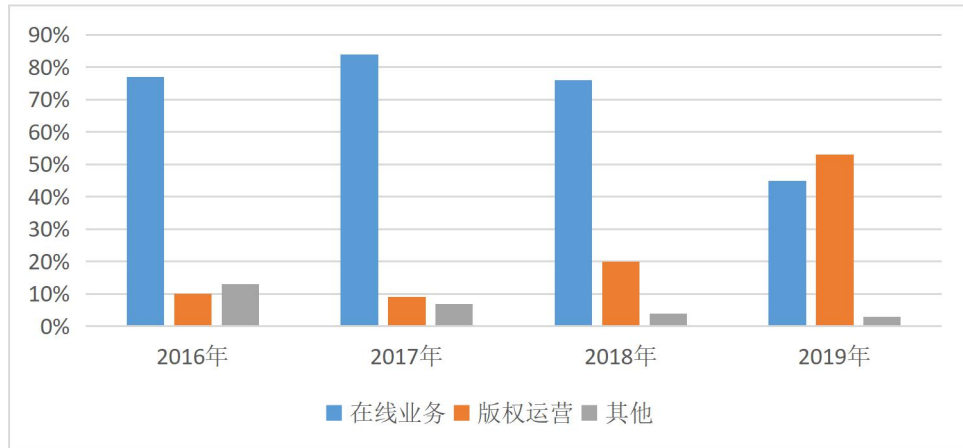


图 4.8 阅文集团收入结构变化

数据来源：阅文集团年报

## 2. 期望利润点——基于增值服务的盈利模式

阅文有完善的付费阅读及 VIP 用户维持体系，2009 年，起点中文网开设打赏功能，读者对自己喜爱的作品，可以直接用起点币进行打赏。打赏这一消费行为是粉丝经济作用下的产物，网文行业的作品崇拜现象普遍，经济水平的提高带动了粉丝经济盛行，粉丝愿意为自己喜爱的消费内容买单，打赏就是其中一种，内容打赏激发了用户的共鸣，唤醒了用户的情感需要，在参与感、成就感等不同的心理作用下，用户通过打赏来表达自己对作品的满意之情和对自我身份的认同，是作者与用户之间的一种交流方式。

用户打赏的金额较为随意，打赏的背后是用户对优质内容的不断渴求，同时作者得到了经济上的支持，众多的反馈也使得作者的精神状态受到了激励，更好地从事内容创作活动。打赏收入网站收取 50% 的平台费，是网站的另一收入来源。

## 3. 附加利润点——广告收入模式

2018 年阅文推出飞读小说 APP 进入免费阅读市场，广告收入成为公司的另一收入来源。阅文背靠腾讯，腾讯具有庞大的用户流量优势，阅文通过腾讯渠道加强对免费阅读的推广，增加用户覆盖面，提高平台的月活跃用户，通过用户在

在线阅读对网文资源进行开发，有利于优质 IP 的孵化，免费模式和付费模式相互补充，进一步挖掘深层次用户，通过广告的盈利模式进行价值变现，广告收入有望成为在线阅读收入增长的重要驱动力。

### 4.3.3 利润杠杆——以 IP 为核心的多元化变现

#### 1. 全渠道运营

全渠道运营指由阅文三大平台构成的多层次在线阅读、内容分发与营销推广模式。阅文自有平台月活跃用户广泛，背靠腾讯社交体系，充分享受用户流量红利，通过腾讯内容产品矩阵实现用户引流。此外，阅文与小米、百度、京东等公司保持战略合作，在移动阅读领域进行用户引流、宣传推广、内容分发等，有利于进一步开拓用户群体，增加市场份额。阅文旗下的作品通过多种渠道推荐，有助于提高网络文学的曝光率，吸引大量粉丝，提升 IP 价值进而促进内容产品的销售。全渠道运营使得网文作品成功的机会更大，生态辐射的领域更加广阔。

#### 2. 全产业链运营

随着网络文学和移动阅读市场规模增速放缓，阅文集团开始向产业链下游布局，泛娱乐衍生市场存在更大的价值变现空间。阅文建立 IP 共营合伙人制，改变了之前 IP 单次售卖、单向开发的粗放模式，形成了以 IP 为核心，全产业链协同发展的新生态。阅文在产业链中不再充当一个版权售卖者的身份，而是以开发商的身份介入对 IP 的开发过程。

全产业链运营的开发模式不仅加强了阅文集团对自有 IP 的可控性，使 IP 改编作品的质量得到一定保证，同时也提高了产业链之间的协作度，使得不同媒介之间的联动开发（书影漫游）成为可能，让粉丝流动于 IP 改编的各个媒介之间，不断扩展 IP 影响力。全产业链运营的优势在于：一方面网络热门 IP 在初始时就积累了一定数量的读者，IP 衍生及商业化时又对市场前景进行了评估，降低了一定的投资风险；二是网络热门 IP 可以对版权进行多次开发，而且电视剧、动漫、电影等方式的火热会带动衍生品的生产，形成“一次生产、多次销售”，这不仅仅是单纯的利益叠加，而是一种整体联动的运营模式。

### 4.3.4 利润屏障——IP 共营合伙人制

2016 年阅文提出了 IP 共营合伙人制，将作家、开发商、制作方等在内的合作伙伴纳入同一体系，以 IP 为核心，基于同一价值观进行不同形态、不同阶段

的泛娱乐衍生产品开发。合作伙伴风险共担，收益共享，通过共营实现共赢。这种方式解决了之前 IP 单向授权、多向改编的混乱局面。在过去，市场上 IP 改编产品粗制滥造的情况普遍存在，原版小说和改编后的影视剧、游戏在故事结构、人物情感、价值观等多方面不一致，忽略了原著粉丝的情感需求，难以形成稳定的用户流量。

阅文集团并购新丽传媒，逐渐实现 IP 自主开发。作者和合伙人共同主导 IP 的开发，通过泛娱乐衍生品的联合开发，拓宽粉丝用户群体，持续为 IP 增容，形成文娱产品消费的良性循环。以《择天记》为例，在 2014 年小说上线始，阅文就寻找合作伙伴参与制作，2015 年动画改编出炉，2017 年电视剧播出，2017 年下半年游戏上线，用户在同一世界观的主导下消费多种文化产品，不仅省去了相关的推广成本，还能促进用户进行多产品的转换，提高用户付费率。在 IP 运营推广方面，阅文平台和腾讯系平台形成协同联动，互相给予流量入口，促使作品最大限度地推送给用户，2019 年《庆余年》、《精英律师》等多部剧集在市场上获得成功。

## 4.4 阅文集团盈利模式的特点

### 4.4.1 内容+平台+泛娱乐衍生的一体化模式

阅文坚持以用户需求为核心，在内容端，自主培养作者进行内容创作，拥有丰富的网文资源。在平台端，通过自有平台和其他平台抢占流量入口，用户基数大，流量效应显著，运用大数据技术进行定向监测与推广，通过互动社群、专题讲座、线下见面会等与用户深度连接，线上线下精准营销，实现网络文学的多维度推广，增加用户粘性，从而激发网络文学价值的实现。

阅文集团凭借自身的网文资源优势、用户优势、品牌优势、经验优势与渠道优势，依靠在线阅读进行优质 IP 的孵化，平台渠道加强对 IP 衍生品的推广，通过版权授权、合作投资、自主研发等多种方式进行 IP 开发，并购新丽传媒，开拓泛娱乐价值链，实现“书影漫游”联合开发，形成内容+平台+泛娱乐衍生的一体化盈利模式。

### 4.4.2 IP 精细化运营的品牌带动模式

IP 精细化运营需要经过长时间的规划与打磨，以《斗破苍穹》为例，在小

说连载阶段不断积累用户，准备纸质书的出版，半年后漫画系列上线，一年后电视剧放映，两年后手游上映。近年来国内 IP 开发过度侧重于产品的收益能力和变现周期，缺乏整体规划与协同，导致很多优质 IP 粗制滥造，造成资源浪费。

如今的互联网信息资源极度丰富，容易导致消费者注意力疲劳，因此在 IP 开发过程中，突出 IP 形象至关重要。优质 IP 具有好的故事、内容紧凑、人物情感饱满、价值观被大众普遍接受，能够使观众陷入沉浸感，容易激发观众的共鸣。优质 IP 具有庞大的用户基础和泛娱乐衍生价值，IP 泛娱乐产品给消费者带来了更多选择，用户可以根据自己的兴趣爱好选择合适的内容产品，同时优质 IP 具有品牌带动效应，可以加快产品的传播力，增强用户消费粘性，如《全职高手》、《庆余年》等作品。

#### 4.4.2 利用粉丝经济效应，开拓收入来源

阅文集团 IP 开发与粉丝经济效应有着密切的联系，通过“书影漫游”之间的协同开发，打通网文、动漫、影视、游戏等不同领域的粉丝群体，拓宽用户群体。优质 IP 可以扩大粉丝经济效应，通过粉丝口碑传播提高 IP 的知名度、增强 IP 影响力，实现泛娱乐衍生产品的迅速蔓延，从而延长了 IP 的生命周期，实现 IP 的价值最大化。

粉丝经济效应有助于开拓企业的收入来源，提高企业的盈利能力。企业通过网文 IP 的二次改编进入泛娱乐市场，高质量的明星 IP 具有好的故事，吸引力强，受众群体广泛，企业在原始粉丝的基础上增加了新的粉丝，通过粉丝口碑营销增强 IP 的感染力，激发了粉丝为优质内容买单的欲望，粉丝进行泛娱乐产品的消费使企业的收入来源扩大。



## 5 阅文集团盈利模式财务评价

掌阅科技股份有限公司的成立于 2008 年 9 月，公司集阅读内容、平台、应用为一体，形成了在线阅读、版权运营、硬件销售等多项业务协同发展的移动阅读一体化模式，阅文集团与掌阅科技在 2017 先后上市，二者都拥有内容平台、在线阅读以及版权运营业务，市场占有率较高，用户基数庞大，二者具有相当大的可比性。

但是阅文和掌阅在盈利模式上具有差异性。掌阅是“平台+终端+内容+应用”的生态圈模式，而阅文集团以在线业务和版权运营为核心，泛娱乐衍生方面成效显著，集内容生产、平台运营、泛娱乐衍生为一体化，开发 IP 的潜在价值。本文选取这两家公司的财务数据指标进行对比，使分析结果更具有参考性。

### 5.1 成长能力分析

本文对阅文集团成长能力的分析运用了总资产增长率、营业收入增长率及净利润增长率这三个指标。

表 5.1 2015-2019 年阅文集团成长能力相关指标

单位：(亿元)

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	16.07	25.57	40.95	50.38	83.48
营业收入增速	-	59%	60%	23%	65.7%
净利润	-3.54	0.3	5.63	9.12	11.12
净利润增速	-	-	-	62%	22%
总资产增长率	-	11.76%	112%	83.8%	-0.15%

数据来源：阅文集团年报

如表 5.1 所示，阅文集团的总资产增长率在 2017 年和 2018 年增长迅速，这主要是由于 2017 年阅文集团上市为公司筹集了大量的资金，2018 年阅文集团收购新丽传媒导致资产增加，而 2019 年总资产几乎无变化。近年来阅文集团营业收入持续高速增长，2019 年实现收入 83.48 亿元，同比增长 66%，而同期实现净利润 11.12 亿元，同比增长 22%，净利润增长率远远小于营业收入增长率，阅文集团“高收低盈”。下文结合公司的两大业务板块及盈利能力相关指标，分析其

原因。

## 5.2 盈利能力分析

盈利能力是管理者决策的重要依据,下文就盈利能力整体分析和各业务间盈利能力分析两部分展开。

### 5.2.1 整体盈利能力分析

本文结合掌阅科技的财务数据,对阅文集团成长能力的分析运用了销售毛利率、销售净利率等相关指标。

表 5.2 2015-2018 年阅文集团和掌阅科技盈利能力相关指标

盈利能力指标	公司	2015	2016	2017	2018	2019
销售毛利率 (%)	阅文集团	36	41	50.6	50.8	44
	掌阅科技	48.5	33	29.8	29.5	34.6
销售净利率 (%)	阅文集团	-22.04	1.19	13.74	18	13.13
	掌阅科技	4.6	6.4	7.4	7.2	7.8
总资产净利率 (%)	阅文集团	-5.45	0.54	3.7	3.28	4.24
	掌阅科技	3.7	7.9	9.2	8.6	7.7
营销费用率 (%)	阅文集团	33.6	28.7	23.6	25.6	24.8
	掌阅科技	25.2	18.7	15	15.1	22.3
管理费用率 (%)	阅文集团	22.1	16.5	17.3	14.4	12.1
	掌阅科技	17.3	8.4	3.8	3.99	4

数据来源: 阅文集团和掌阅科技年报整理

如图 5.1 所示,阅文集团的销售毛利率远高于掌阅科技且保持着良好的发展态势。受益于互联网的快速发展和背靠腾讯的渠道优势,阅文集团的在线阅读业务增长良好,2017 年和 2018 年的销售毛利率达到 50%,接近行业天花板。但毛利率在 2019 年出现下降,这和阅文当年业务结构的调整密切相关。

阅文集团的销售净利率从 2016 年开始为正,之后呈现良好上升趋势,在 2018 年达到峰值,2019 年开始下降,趋势与销售毛利率大体一致。掌阅科技的销售净利润相对比较稳定,而阅文集团则展现出了较大的波动性。这是由于阅文集团

进行整合扩张因而相对波动较大，从 2016 年及往后的增长来看，其投入的资金较好得创造了利润，这意味着阅文集团的盈利能力在慢慢提升，2019 年净利率的下降表明企业的收入结构开始改善，盈利能力开始向版权运营板块倾斜。

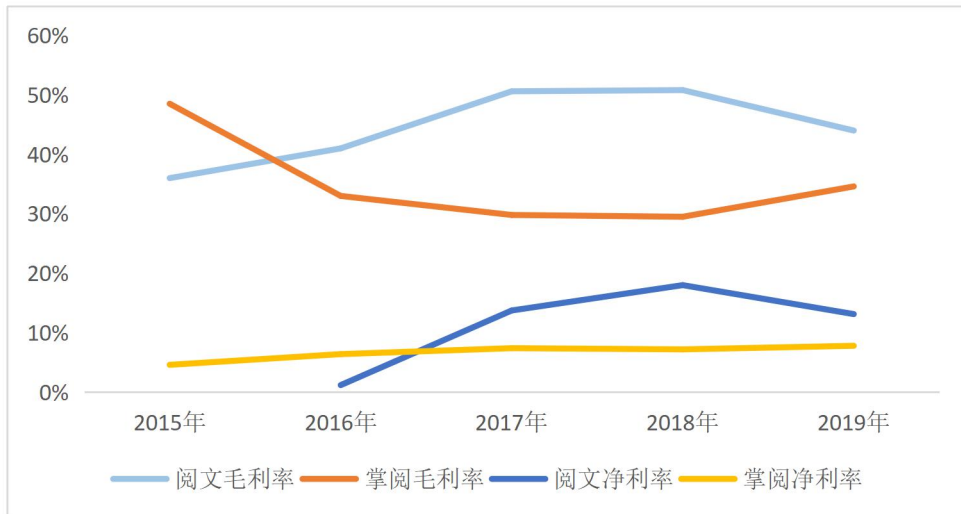


图 5.1 阅文集团和掌阅科技毛利率及净利率对比

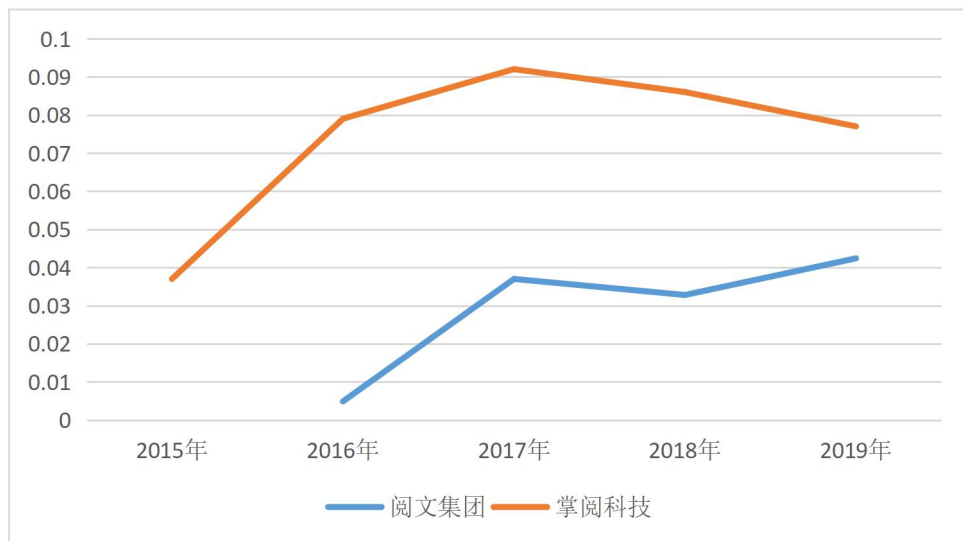


图 5.2 阅文集团和掌阅科技总资产净利率对比

如图 5.2 所示，阅文集团总资产净利率低于掌阅科技，这是因为掌阅科技在移动阅读领域市场占有率较高而自有资产的比重不大。阅文在 2017 年净利润大幅增长导致总资产净利率上升，2018 年并购新丽传媒，总资产增幅较大导致总资产净利率下降，2019 年在总资产不变的情况下实现了净利润的增加，导致总

资产净利率上涨，对比可知除 2019 年外，两家公司总资产净利率的走向具有较大的一致性，在一定程度上体现了行业的外部环境和竞争态势。

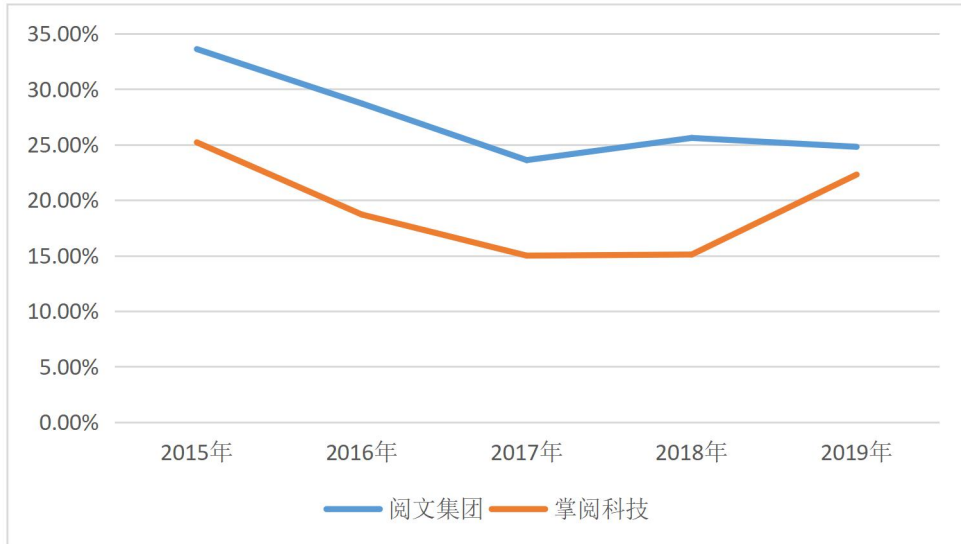


图 5.3 阅文集团和掌阅科技的营销费用率对比

如图 5.3 所示，阅文集团的营销费用率明显高于掌阅科技，在 2019 年二者差额变小，原因在于受免费阅读的冲击，掌阅科技在 2019 年营销费用大幅增加。纵向对比发现，阅文在 2017 年上市后营销费用率明显降低，但在 2018 年有所上升，原因在于海外市场的开拓，造成销售费用的上涨，阅文为了扩大市场份额，与多国海外企业建立了战略联盟。阅文集团 2018 年营销费用增幅 33.7%，营业收入增幅 23%，而营销费用的增长速度大于营业收入的增长速度，表明销售费用率水平较差，2019 年营业收入增幅 65.7%，营销费用增幅 60.5%，增长速度趋于接近，表明营销费用率在一定程度上有所改善。

如图 5.4 所示，阅文集团的管理费用率明显高于掌阅科技，原因在于阅文的业务流程更加复杂，庞大的内容储备和作家管理系统导致管理费用较高。纵向对比发现：阅文集团的管理费用率呈下降趋势，2017 年管理费用较高于 2016 年，这是由于阅文集团上市导致资产评估等相关专业服务费用增加，管理层及职工福利增加所致。同时，阅文并购新丽传媒，与多家企业展开战略合作，开发 IP 全产业链，增强了产业链之间的协同效应，有效减少了管理开支，导致管理费用转化为营业收入的效率提高，但管理费用率和掌阅科技相比仍有较大差距，存在一

定的改善空间。

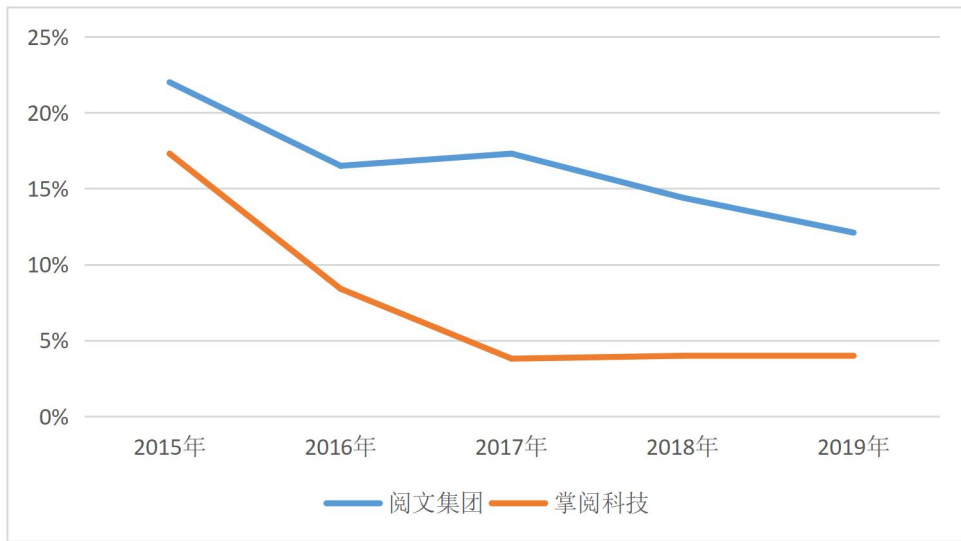


图 5.4 阅文集团和掌阅科技的管理费用率对比

## 5.2.2 分业务盈利能力分析

阅文集团的业务主要分为在线阅读和版权运营，在线业务收入指用户付费阅读、广告收入等，版权运营收入指 IP 改编及对外销售所得。

表 5.3 2016-2019 年阅文集团营业收入构成情况表 单位：(亿元)

	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入								
在线业务	19.74	77.2%	34.21	83.5%	38.28	76%	37.1	44.5%
版权运营	2.47	9.7%	3.66	8.9%	10	20%	44.23	53%
纸质图书	2.24	8.8%	2.01	4.9%				
其他	1.11	4.3%	1.07	2.6%	2.07	4.1%	2.14	2.5%

数据来源：阅文集团年报

如表 5.3 所示，2019 年版权运营收入在总收入中占比 53%，首次超过在线业务，业务重心由在线业务和版权运营双核驱动在一定程度上表明以 IP 为核心的多元化变现战略初步取得成效。2018 年 10 月阅文集团并购新丽传媒，进行影视

剧自主制作，2019年自制剧《庆余年》的上映得到了证实，新丽传媒的收入构成中版权收入占比较大，也在一定程度上带动了版权运营收入的增长。

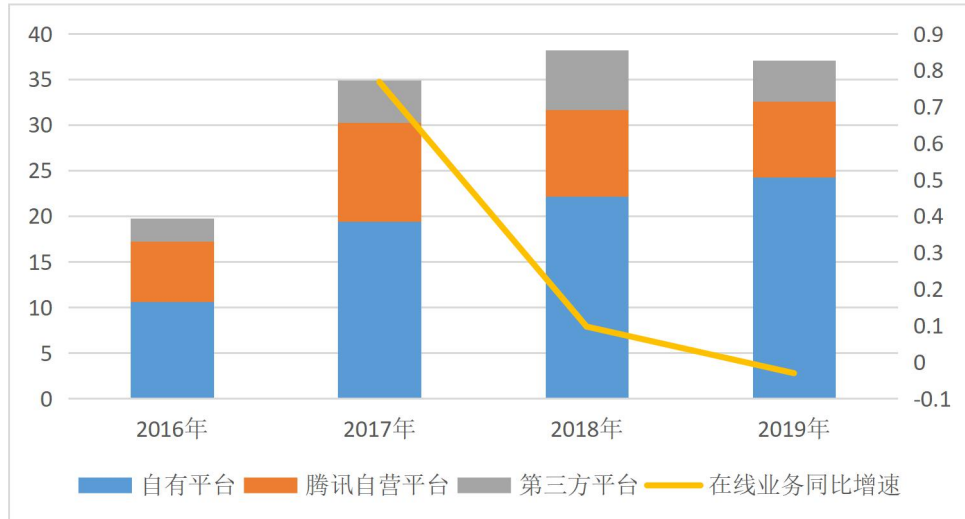


图 5.5 阅文集团在线业务收入来源

如图 5.5 所示，2019 年阅文集团在线业务收入同比下降 3%。自有平台收入增长缓慢，主要是由于免费阅读的冲击导致用户付费率下降所致。腾讯自营渠道收入出现下跌，主要是腾讯导流产品将多数用户推荐给免费阅读 APP，导致付费人数下降。第三方平台收入减少表明公司对其渠道依赖性逐年降低。移动阅读行业增速放缓，阅文集团想要寻求新的增长点，只能减少对在线业务的依赖。阅文一方面要侧重于继续保持优质内容的开发，另一方面要加速向产业链下游拓展，开发 IP 泛娱乐衍生品，提升 IP 的变现能力。

表 5.4 阅文集团 MAU、付费率和 ARPU

单位：(百万)

	2015	2016	2017	2018	2019
平均月活跃用户	124.5	169.9	191.5	213.5	219.7
平均月付费用户	3.98	8.3	11.1	10.8	9.8
付费比率	3.2%	4.9%	5.8%	5.1%	4.5%
每名付费用户每月收入	15.6	17.4 元	22.3 元	24.1 元	25.3 元

数据来源：阅文集团年报

阅文集团在线业务收入增长主要受月活跃用户数（MAU）、付费率、每名付费用户平均每月收入（ARPU）的驱动，三者的乘积即是用户付费收入。如表 5.4 所示，在多平台引流及免费阅读软件的作用，阅文月活跃用户数保持增长。在 5 年时间里，阅文月活跃用户数从 1.2 亿提升至 2.2 亿，呈现增长趋势，但增长率在最近两年明显降低，这和阅文在 2018 年推出飞读 APP，在短时间内开拓下沉用户，助推平台实现用户增容密切相关，但免费阅读同时也导致了付费用户数下降，付费比率由 2018 年的 5.1% 下降到 2019 年的 4.5%，这 and 行业宏观情况不景气有关，行业整体也面临这样的困境，2019 年每名付费用户平均每月收入 25.3 元，同比上升，这表明用户付费能力提升，为优质内容买单的欲望加强，网文带来阅读沉浸感影响的响力没有减弱。

综上所述，用户付费率下降，在线阅读收入增长缓慢，但这并不代表阅文集团的在线业务会陷入瓶颈，阅文集团依托内容聚集效应打造全渠道的流量生态，通过免费阅读的布局有助于提升用户触达范围和效果，在一定程度上实现了不同用户之间的转化，为 IP 积累、孵化与开发提供了有力支撑。

表 5.5 阅文集团分业务毛利率

	2017 年	2018 年	2019 年
在线业务毛利率	54%	55.6%	56.9%
版权运营毛利率	31.3%	35.6%	34.1%
总体毛利率	50.7%	50.8%	44%

数据来源：阅文集团年报

如表 5.5 所示，最近三年阅文集团版权运营的毛利率依次为 31.3%、35.6%、34.1%，版权运营业务大幅度增长的同时，也导致阅文总体毛利率的降低。根据阅文集团财报信息可知，如表 5.6 所示，电视剧、动画及电影的制作成本由 2018 年的 2.7 亿达到 2019 年的 21.3 亿，占收入总额的 26%，这意味着 2019 年阅文超过 1/4 收入成为版权运营成本，再加上内容成本、营销成本、管理成本，阅文盈利空间更加困难。

在版权收入增长的同时，相关成本也大幅攀升，进一步压榨阅文的利润率。

原因在于我国泛娱乐衍生品市场仍处于探索阶段，没有成熟的 IP 开发体系，市场上存在版权定价偏高、版权保护措施不完善、版权改编产品粗糙等问题。目前国内市场的 IP 衍生品较为单一，局限于电影、电视剧、动漫等方面，况且衍生品制作需要的资金投入较多，回收周期较长，用户喜好度无法准确预测，存在较大的运营风险。因此，阅文的版权运营业务并不是一帆风顺，阅文集团要加强产业链之间的协同联动，促进 IP 精细化运营。

表 5.6 2018-2019 年阅文集团主营业务成本变化

	2019 年		2018 年	
	人民币千元	占收入百分比	人民币千元	占收入百分比
内容成本	1477077	17.7%	1529313	30.4%
电视剧、动漫及电影制作成本	2134057	25.6%	273276	5.4%
收入成本总计	4655744	55.8%	2480271	49.2%

数据来源：阅文集团年报

### 5.3 偿债能力分析

本文选取流动比率等相关指标对阅文集团和掌阅科技的偿债能力进行分析：

表 5.7 阅文集团和掌阅科技偿债能力指标对比

偿债能力指标	公司	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
流动比率	阅文集团	0.87	1.28	5.35	2.16	2.06
	掌阅科技	5.37	3.78	3.45	2.89	2.34
速动比率	阅文集团	0.77	1.19	5.22	1.71	1.96
	掌阅科技	5.14	3.66	3.3	2.66	2.35
现金流量负债比率	阅文集团	0.1	0.09	0.35	0.097	0.114
	掌阅科技	0.87	0.66	0.63	0.3	0.47
资产负债率	阅文集团	30%	26.9%	16.3%	33.85%	26%
	掌阅科技	17.8%	24.97%	26.91%	29.78%	34.4%

数据来源：阅文集团和掌阅科技年报整理



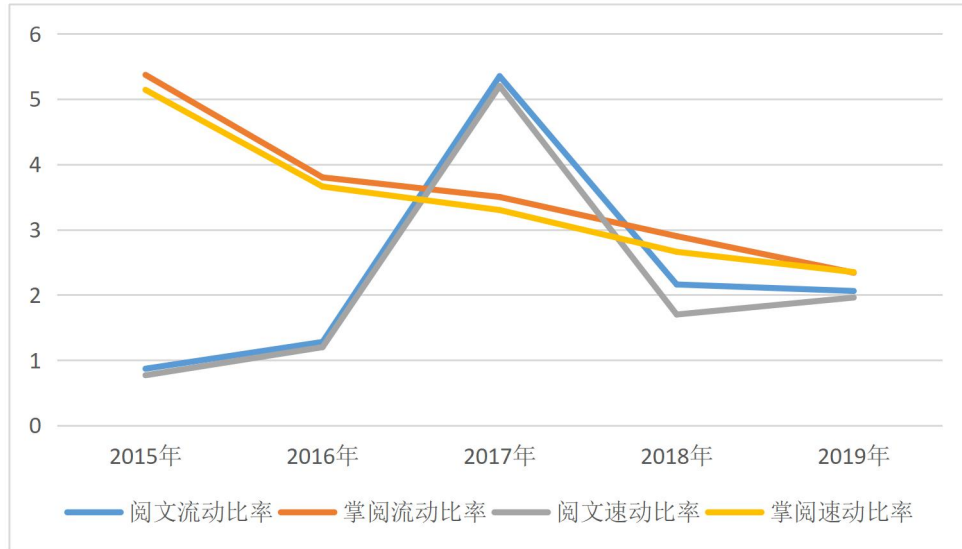


图 5.6 阅文集团和掌阅科技流动比率与速动比率对比

如图 5.6 所示，流动比率与速动比率的变化趋势基本一致，并且两者之间的差额也较小，这主要是由于两家公司都是主营移动电子阅读的企业，以存货形式存在的资产占比较小。阅文集团流动比率和速动比率先上升再下降，在 2017 年达到峰值，整体波动较大，由于阅文 2017 年上市吸引了大量的流动资金，导致公司偿债能力得到了极大的提高。从公司规模看，掌阅科技的资金规模相对较少，更注重的是产品的质量而不是种类，并购较少，因而公司债务偏少，流动比率和速动比率相对较高。而阅文背靠腾讯，有强大的资金与平台支持，经营业务范围较大并进行了大量投资并购，对资金需求量较大，导致债务增加，因而流动比率和速动比率相对较低。同时，2017 年流动比率和速动比率过高也说明了阅文集团的资金使用效率不充分，随后阅文产业链的布局和 IP 泛娱乐衍生产品的开发，2018 年之后阅文集团的流动比率和速动比率在 2:1 左右，表明资金使用效率趋于合理。

如图 5.7 所示，阅文集团现金流量负债比率先上升再下降，于 2017 年达到峰值，但总体而言低于掌阅科技，长期走势并不理想。结合阅文集团的发展状况可知：2017 年阅文上市使得现金支付能力明显提高，但 2018 年收购新丽传媒，导致大量影视作品的沉积，加重了公司的债务压力，近年来阅文集团投资开发下游泛娱乐产业链、进行海外市场的扩张、投资并购等也在一定程度上增加了公司债务。

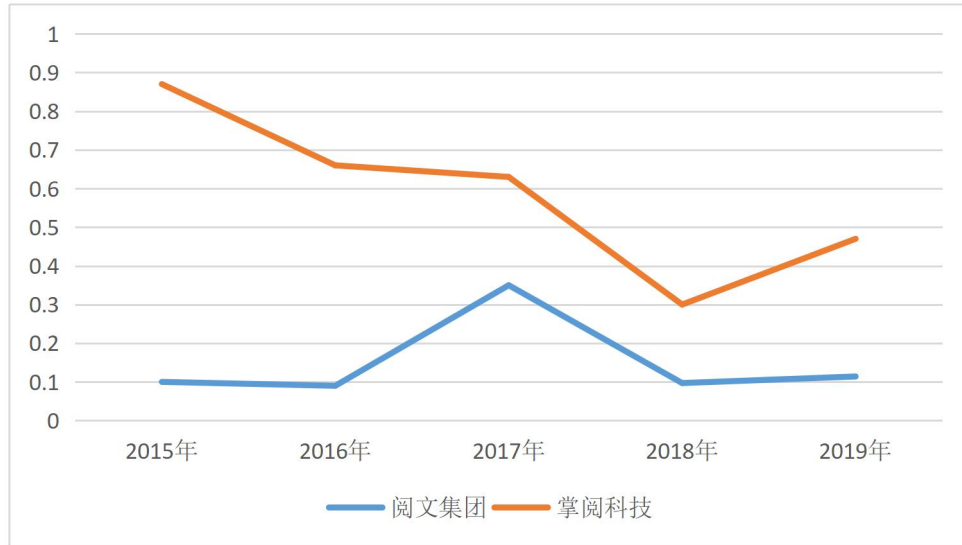


图 5.7 阅文集团和掌阅科技现金流量负债比率对比

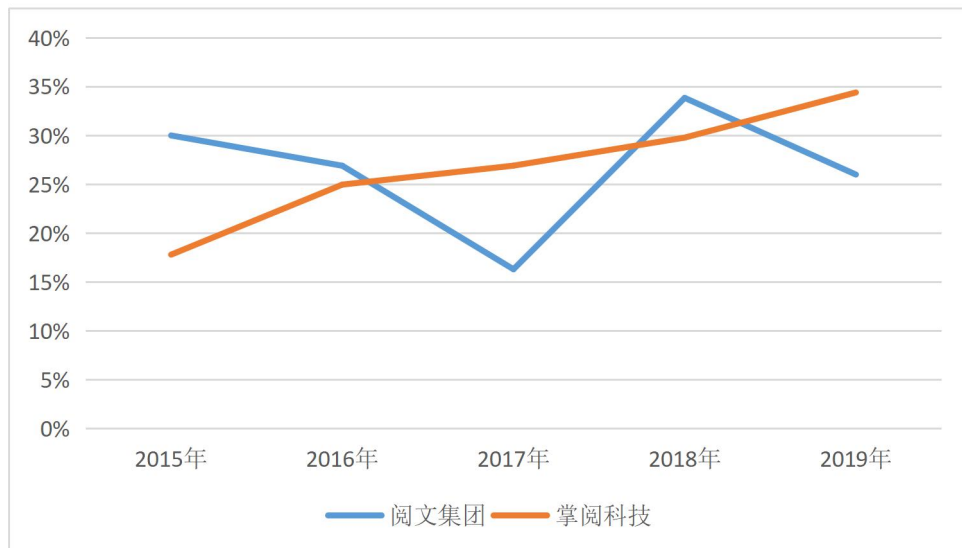


图 5.8 阅文集团和掌阅科技资产负债率对比

如图 5.8 所示，阅文集团的资产负债率经历了先降低再升高再次降低的过程。由于 2017 年阅文集团的上市，为企业融入了大量的资金，使得阅文集团的资产负债率大幅度降低，2018 年收购新丽传媒，对资金需求量变大，资产负债率有较快的上升，2019 年债务增长率远高于资产增长率导致比率再次下降。相比之下，掌阅科技的财务政策较为稳健，资产负债率逐步提升。掌阅科技与阅文集团的资产负债率总体稳定在 20%到 40%之间，表明两家公司的资产负债率较低，面临较低的财务风险，同时二者都合理地利用了财务杠杆，资金配置较为合理。

## 5.4 营运能力分析

从应收账款周转率等相关指标对阅文集团和掌阅科技的营运能力进行分析。

表 5.8 阅文集团和掌阅科技营运能力指标对比

营运能力指标	公司	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
应收账款周转率	阅文集团	7.94	7.02	5.38	2.75	2.48
	掌阅科技	9.93	12.2	11.7	9.97	7.43
存货周转率	阅文集团	6.82	10.5	9.1	19.23	7.69
	掌阅科技	83	170	90.8	39.2	—
总资产周转率	阅文集团	0.25	0.38	0.37	0.23	0.31
	掌阅科技	1.24	1.35	1.43	1.29	1.07

数据来源：阅文集团和掌阅科技年报

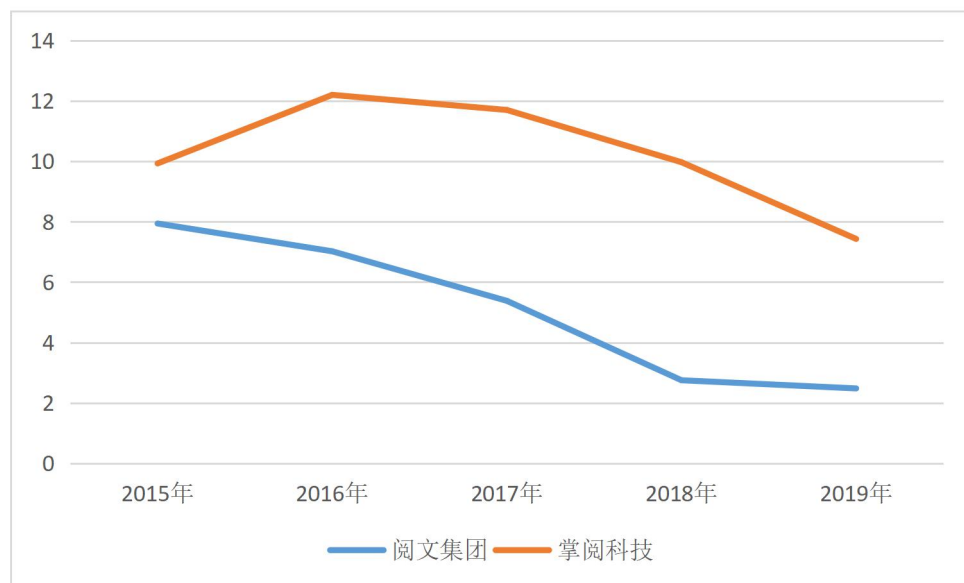


图 5.9 阅文集团和掌阅科技应收账款周转率对比

如图 5.9 所示，阅文集团的应收账款周转率逐年降低，掌阅的应收账款周转率优势明显。原因在于阅文集团的企业规模更大，公司业务相对较为复杂，并购新丽传媒导致应收账款大幅增长，回收周期更长，新丽传媒制作出品的相关电视剧无法播出按期播出，大量款项无法收回，造成应收账款周转率大幅下降，影响阅文集团的资产管理水平。相较于阅文集团，掌阅科技的资金规模不及前者雄厚，

版权运营仍以授权改编为主，投资并购较少，资金周转速度较快，有着较好的资金管控能力。

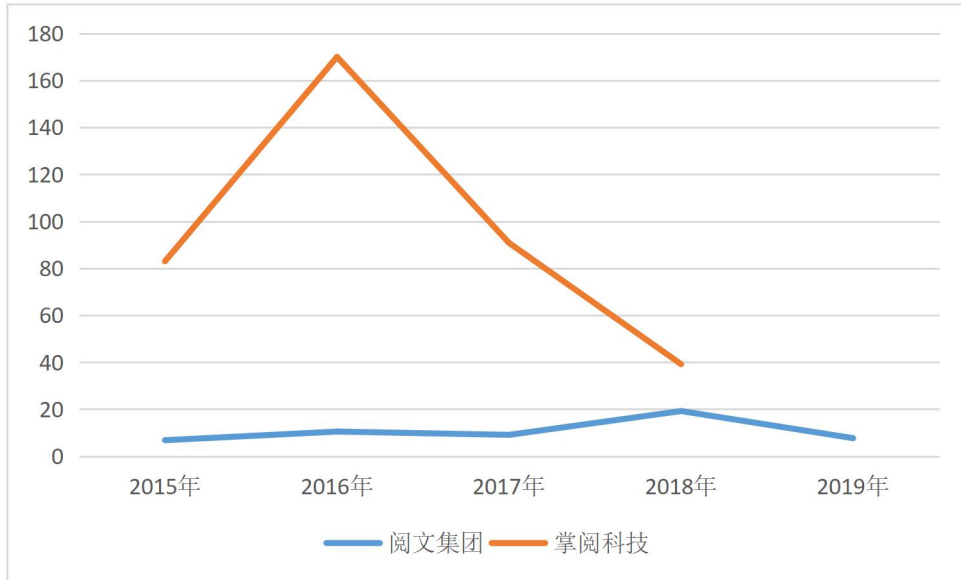


图 5.10 阅文集团和掌阅科技存货周转率对比

如图 5.10 所示，掌阅科技的存货周转率特别高且波动较大，而阅文集团的存货周转率较小且逐步上升，但在 2019 年出现下降，这是由于阅文集团不断丰富内容产品，增加影视剧版权及周边衍生产品而导致存货周转率降低。在 2018 年阅文并购新丽传媒成功后存货周转率达到顶峰，而 2019 年存货中占比更多的为版权成本以及收购新丽传媒后获得的大量影视资源积存。

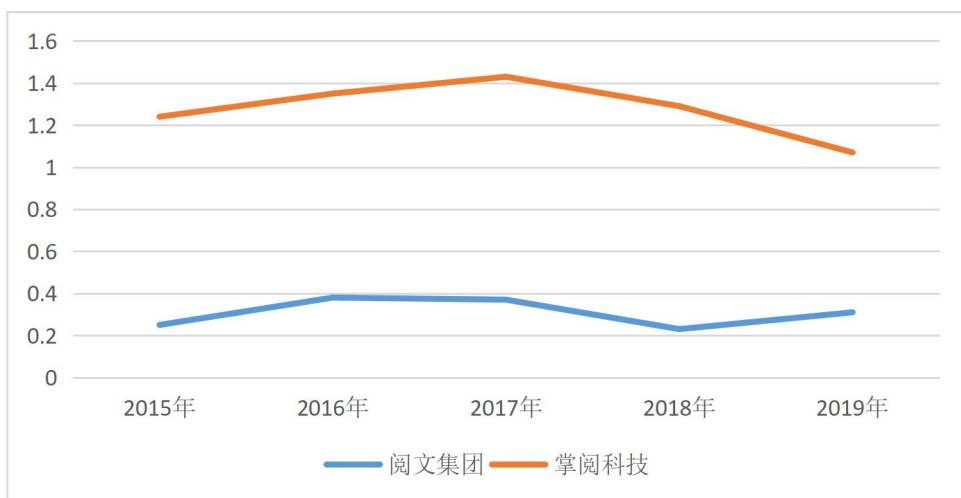


图 5.11 阅文集团和掌阅科技总资产周转率对比

如图 5.11 所示，掌阅科技的总资产周转率远高于阅文集团，因为掌阅科技的资产总量较小，而资产管理与利用能力较高。而阅文集团对内容孵化以及版权运营的投入较高，而 IP 变现周期相对较长，总资产周转率相对较差。2018 阅文集团的总资产周转率仅为 0.23，并购新丽传媒导致资产大幅增加，资产使用效率较为低下，造成了资源浪费。2019 年总资产周转率提高是由于在总资产保持稳定的情况下营业收入增长所致。

## 5.5 现金流量分析

本文从经营活动、投资活动、融资活动、盈利质量四个方面对阅文集团现金流量进行分析。

表 5.9 阅文集团现金流量变化表

单位：（亿元）

	经营活动现金流 量净额	投资活动现金流 量净额	融资活动现金流 量净额	现金及现金等价 物净增加额
2015 年	1.98	-6.42	-0.64	-5.12
2016 年	1.86	-4.64	3.6	0.82
2017 年	8.86	-4.33	67.25	71.78
2018 年	9.17	-1.77	-1.8	5.62
2019 年	7.82	-12.95	-19.29	-24.4

数据来源：阅文集团年报

阅文集团经营活动现金净流量持续增长，2017 年同比增长了 370%，得益于近年来其营业收入的高速增长。2017 年现金及现金等价物急剧增加的主要原因是阅文上市筹资了大量资金。在 2019 年，投资活动现金流出超过了经营活动现金流入，这是由于开拓下游泛娱乐产业链、建立战略联盟、海外市场扩张所致；2019 年融资活动现金流量为负是偿还前期借款所致。

阅文集团投资需求增加，存在较大的资金紧缺。阅文集团通过上市获得的资金进行营销推广，扩大市场份额，而且还要加强对内容资源的孵化和改编，阅文集团大量资金用于公司运营和扩张。

表 5.10 阅文集团与掌阅科技盈利质量相关指标对比

盈利质量指标	公司	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
销售净现率	阅文集团	0.12	0.07	0.21	0.18	0.094
	掌阅科技	0.19	0.135	0.137	0.075	0.164
净利润现金比率	阅文集团			1.57	1.0	0.7
	掌阅科技	4.17	2.09	1.84	1.05	2.1

数据来源：阅文集团年报

销售净现率是经营现金净流量与营业收入之比，如表 5.10 所示，阅文集团销售净现率波动较大，在 2016 年有较大的降低，在 2017 年阅文上市后保持稳定，2019 年再次降低。这是由于 2019 年阅文集团营业收入大幅增长而经营净现金流量下降，并购新丽传媒后影视剧制作造成大量的资产挤压，企业资金回笼速度变慢，版权运营占比增加导致企业利润增长缓慢，销售净现率的降低表明阅文营业收入的快速增长并没有带来盈利水平的提升。

净利润现金比率是经营现金净流量与净利润之比，阅文集团的净利润现金比率低于掌阅科技，呈现逐年下降的趋势，在 2019 年为 0.7，表明阅文的盈利质量逐渐变差，阅文的净经营现金流量不足以支付净利润。

## 5.6 阅文集团杜邦分析法

下文用杜邦分析法对阅文集团和掌阅科技的财务状况进行分析。

表 5.11 阅文集团净资产收益率分解

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
销售净利率	-22.04%	1.19%	13.74%	18.11%	13.13%
资产周转率	0.25	0.38	0.37	0.23	0.31
资产净利率	-5.15%	0.45%	5.08%	4.17%	4.07%
权益乘数	1.42	1.42	1.25	1.39	1.35
净资产收益率	-7.8%	0.64%	6.35%	5.79%	5.5%

数据来源：阅文集团年报

如表 5.11 所示，阅文集团在 2015 年、2016 年由于销售净利率的原因导致净资产收益率很低。2017 年随着销售净利率的持续攀升，净资产收益率有较大的提升。2018 年净资产收益率下滑是因为总资产周转率的降低所致，并购新丽传媒导致总资产大幅度上升，2019 年因为销售净利率降低导致净资产收益率再次降低。2017 年资产净利率较高而权益乘数较低，采取高经营风险、低财务杠杆的模式；最近两年权益乘数基本稳定，2018 年采取高盈利、低周转的经营战略，2019 年采取低盈利、高周转的经营战略。总之，阅文集团的经营风险和财务政策互相匹配。

表 5.12 掌阅科技净资产收益率分解

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
销售净利率	4.62%	6.45%	7.43%	7.15%	7.8%
资产周转率	1.24	1.35	1.43	1.29	1.07
资产净利率	5.73%	8.71%	10.6%	9.2%	8.35%
权益乘数	1.31	1.28	1.35	1.4	1.49
净资产收益率	7.48%	11.2%	14.4%	13%	13.68%

数据来源：掌阅科技年报

如表 5.12 所示，总体而言，掌阅科技的销售净利率呈现稳定上升的趋势，资产周转率在最近两年出现下降情况，权益乘数稳定上升，净资产收益率呈现较为稳定且逐年上升的状况，表明其业务结构与资产配置相对合理，同时也较好的控制了财务风险水平。

综上，掌阅科技的净资产收益率高于阅文集团，这是由于掌阅科技的资产周转率明显高于阅文集团，对资金利用率较高。移动阅读行业以优质内容带动用户付费和优质 IP 改编获取收益为主，行业面临较高的经营风险，为了使经营风险与财务杠杆相互匹配，两家公司的权益乘数都在 1.35 左右，面临的财务风险较低，合理利用财务杠杆分散了经营风险。

## 5.7 阅文集团盈利模式财务评价总结

阅文集团营业收入大幅增长，以 IP 为核心的多元化变现战略取得初步成效。

在盈利能力方面，尽管公司毛利率和净利率开始下滑，但仍然高于掌阅科技，公司盈利状况良好。偿债能力方面，短期偿债能力不如掌阅科技，长期偿债能力由于新丽传媒的加入，资产负债率有一个较大的提升。营运能力方面，应收账款周转率和存货周转率降低，泛娱乐衍生布局导致公司营运压力持续增加。通过财务分析发现阅文集团存在着下列问题：

### 1. 主营业务成本居高不下，利润率降低

2019年阅文集团营业收入同比增长66%，而净利润增长22%，仅为营业收入增速的1/3，阅文集团“增收不增利”。究其原因发现2019年阅文集团平均月付费人数降低，在线业务增长陷入瓶颈，而版权运营业务同比增长340%，在营业收入中占比53%。版权运营收入增长的同时带来营业成本的大幅增长，其中电视剧及电影的制作成本占总收入比重达25.6%，导致阅文集团的毛利率和净利率下滑。

### 2. 资金使用结构变化，营运风险增加

阅文集团并购新丽传媒，参与影视自制，通过“书影联动”，实现营收的多元化。随着我国在影视行业管控力度的加强，影视剧在拍摄、演员、营销、制作等方面需要投入大量的资金，通常需要花费两年左右的时间才能正式放映，资金回收周期长，无法预测观众的喜好与满意度，也无法排除其他作品抢占市场先机的情况，存在着较大的营运与市场风险。近年来阅文集团应收账款周转率和存货周转率下降，运营压力持续加大。

### 3. 期间费用率偏高，资产管理水平较差

对比掌阅科技，阅文集团的营销费用率和管理费用率较高，总资产周转率低，这是由于阅文集团的业务模式更加复杂，通过收购新丽传媒开拓泛娱乐价值链，加强IP改编各环节之间的联系，发挥协同效应提高生产运营效率，期间费用率有待进一步降低，资产管理水平仍存在着较大的改善空间。



## 6 阅文集团盈利模式优化建议

在阅文集团“内容+平台+泛娱乐衍生”的一体化盈利模式下，实现了营业收入的多元化。但成本费用率偏高、资产管理水平较差、营运风险增加等问题仍旧制约着企业的发展，下文针对上述问题提出相关建议，以期待阅文集团能够持续健康发展。

### 1. 建立战略合作，降低营业成本

阅文集团背靠腾讯，在多方面与其保持着密切的战略合作关系，腾讯利用阅文丰富的网文资源进行泛娱乐生态的拓展，而阅文凭借着腾讯的技术优势、渠道优势与人才优势进行业务能力的升级，例如阅读 APP 的更新，腾讯渠道的用户推广、大数据用户推荐等。同时，阅文集团进行价值链的拓展整合，延伸多领域的业务范围，实现“书影漫游”联动，提供更加丰富的内容产品，以增强用户黏性，扩大收入来源。此外，阅文集团加强与影视制作公司、游戏开发公司、手机厂商等多领域的战略合作关系，通过双方优势资源的互补，提高 IP 制作水平，利用双方的营销网络进行用户拓展，利用管理经验优势相互学习合作，以期进一步降低营业成本。

### 2. 加强应收帐款管理，降低财务风险

阅文集团并购新丽传媒开始影视剧的自主开发，影视剧资金投入量大，制作周期长，导致资金占用时间大大延长，阅文集团应收账款从 2017 年的 7.6 亿元上升到 2019 年的 33.7 亿元，应收账款周转天数从 2017 年的 67 天延长到 2019 年的 145 天，应收账款的增加导致公司财务风险增加，企业应根据自身实际情况制定合理的信用制度，定期对应收账款进行审核与检测，提高应收账款账龄分析的准确度，提高对应收账款控制力度从而降低财务风险。

### 3. 加强 IP 价值链之间的协同效应

阅文集团网络文学内容资源丰富，用户基础庞大，平台渠道覆盖面广，品牌知名度高，具有 IP 经营孵化的经验优势。我国泛娱乐产业市场前景广阔，优质 IP 是泛娱乐产品开发的核心，阅文集团通过合作投资的方式与合作伙伴协同开发，将网文改编为影视剧、动漫和游戏等泛娱乐产品，多领域布局渗透，加强 IP 价值链的融合，发挥协同效应，多维度开发 IP 价值，提高生产经营效率，从而实现资源的优化配置。

#### 4. 进行海外扩张，扩大市场份额

阅文集团市场并不局限于国内领域，从 2017 年起点国际上线以来，阅文始终进行海外市场的扩张。阅文建立了海外阅读平台 WebNovel，吸引用户在线阅读，有利于加强国外用户对我文化的理解与认识。2018 年阅文集团投资了韩国的 Munpia 和泰国的 OBU 网络文学阅读平台，与国外企业进行战略合作，优势互补，利用对方的销售网络迅速打开市场，降低了营销成本。阅文集团通过与国外出版商的合作进行纸质图书销售，有利于海外用户量的增加，海外扩张有利于我国网络文学走出国门，通过文化输出提高了我国的国际影响力。

## 7 研究结论与启示

### 7.1 研究结论

第一、在盈利模式方面，阅文集团通过粉丝经济效应不断放大 IP 的影响力，从而拓展用户群体，扩大收入来源，在“内容+平台+泛娱乐衍生”一体化的盈利模式下，形成了在线业务和版权运营双核驱动的利润增长点。

第二、在财务评价方面，运用了四项基本能力分析、现金流量分析和杜邦分析法，通过阅文集团的相关数据发现：泛娱乐布局导致公司业务重心逐渐向版权运营领域转移，版权运营收入的增加带动了营业成本的大幅度增长，公司毛利率和净利率下降，应收账款周转率急剧下降，营运风险持续增加。

第三、阅文集团通过收购新丽传媒完善自身产业链，加强产业链上下游之间的协同联动，实现了 IP 的多元化变现。同时，面对公司营业成本高、期间费用率偏高、资产管理水平较差等问题，提出了建立战略合作、降低营业成本，加强应收账款管理，加强 IP 价值链协同效应，实现海外扩张等措施。

### 7.2 研究启示

第一、阅文集团通过 IP 价值链的延伸与整合，从多维度、多领域放大了 IP 价值，为移动阅读行业盈利模式创新带来了有益的启发。移动阅读行业处于 IP 产业链的上游，网络文学资源丰富，网文 IP 蕴藏着巨大的文化价值、经济价值与社会价值，未来泛娱乐市场的竞争必然围绕着优质 IP 展开，对移动阅读企业而言，优质内容的储备与孵化是经营发展的关键，也是企业的核心竞争力。IP 泛娱乐衍生品开发投资周期长，资金需求大，需要专业人才、先进技术与制作经验的支持，对于小企业而言，可以通过战略合作、投资入股、版权分成等形式进行联合开发，实现 IP 增值。

第二、移动阅读行业的特征是用户为知识付费，我国社交媒体规模的扩大，使移动阅读爆款作品得以更好地传播，同时优质网络文学作家知名度提高，并通过粉丝基础形成个人 IP，互联网的发展带动了在线直播等行业的火热，同样地，网络文学作为我国几千年来知识与智慧的结晶，需要借助技术、资本、内容与人才的支撑，通过在线直播或录播的形式说书、讲书和评书来吸引用户的兴趣，形成“直播+打赏”的盈利模式。得益于在线文娱产业的繁荣发展，网络文学 IP

和数字文娱作品的结合成为移动阅读行业的发展方向，未来将继续在有声阅读、短视频、IP 改编等方面探索。

## 参考文献

- [1] Afuah, Effects of font size, display resolution and task type on reading Chinese fonts from mobile devices[J]. International journal of industrial ergonomics, 2001, 39(1): 81-89.
- [2] Amit, Marketing strategy: taxonomy and frameworks[J]. Finance and accounting study. 2006, 18(4): 266-293.
- [3] Elliot. Interpretation of financial profit model[J]. Finance and accounting, 2012 (4): 117-222.
- [4] Gordijn, Antonio Ghezzi, Andrea Rangon. A method for evaluating business models implementation process: toward unified perspective[J]. Business Process Management Journal, 2016, 22(04): 712-735.
- [5] Hamel. An eye tracking study of how pictures influence Human-computer interaction interact 2007. Berlin: Springer Berlin Heidelberg, 2000: 456-460.
- [6] Hawkins A Qualitative Assessment of the Kindle E-book Reader: Results from Initial [J]. Focus Groups. Perform Metrics, 2001(9): 118-129.
- [7] Mahadewan Benhamou, Fair use and fair competition for digitized cultural goods: the case of Book[J]. Journal of Cultural Economics, 2002, 39(2): 123-131.
- [8] Morris, Hasaha. Reading habits and attitude in the digital age[J]. Electronic 2013, (3): 28-31.
- [9] Slywotzky Micheline, Daniela Fiorentino. New business models for creating shared value[J]. Social Responsibility Journal, 2012, 8(04): 561-577.
- [10] 艾瑞咨询. 2018年中国移动阅读产业研究报告[EB/OL]. [2018-12-31]. <http://reportiresearch.cn/report/201808/3255.shtml>.
- [11] 鲍静, 裘杰. 内容、平台、社交、服务: 在线知识付费持续发展的四大面向[J]. 出版科学. 2019, 27(2): 65-70.
- [12] 成爱萍. 新媒体时代高校图书馆移动阅读微媒体推广研究[J]. 图书情报, 2015(2): 57-60.
- [13] 付伟棠. 我国移动阅读业态的变化: 市场、平台与用户[J]. 图书馆, 2019(7): 93-99.

- [14]付伟棠,张志强.我国移动阅读产业的新发展:基于2017年移动阅读报告的分析[J].图书馆杂志,2018(4):4-11.
- [15]黄光蓉,冯婷.IP生态视域下移动阅读产业盈利模式创新研究[J].出版科学.2018,26(1):20-26.
- [16]胡蓉,朱庆华,赵宇翔.基于全民阅读理念的移动阅读平台三维服务框架构建[J].图书情报工作,2015,58(9):45-51.
- [17]黄晓军,孙希标.IP出版的生态化构建策略[J].编辑之友.2017(3):13-17.
- [18]章慧,程杰铭.我国移动阅读产业分析及商业模式探讨[J].科技与出版,2012(9):92-95.
- [19]江小妍,王亮.泛娱乐环境下的IP运营模式研究[J].科技与出版,2016(5):23-26.
- [20]李彪.集成经济视角下移动阅读产品的赢利模式及启求[J].出版发行研究,2016(4):48-51.
- [21]刘一鸣,基于利润点的数字出版盈利模式创新研究[J].科技与出版,2015(8):23-26.
- [22]罗敏,涂科.知识分享平台的商业模式探析[J].管理现代化,2018,38(06):111-113.
- [23]陆颖吉,冯莉.移动阅读新特点及出版发展路径探析——基于社交媒体时代的考察[J].编辑之友,2018(1):20-23.
- [24]陆臻.数字出版盈利模式:以苹果和盛大文学为例[J].编辑学刊.2012(01):19-23.
- [25]米高峰,赵鹏.腾讯互动娱乐的IP跨媒介出版策略研究[J].出版广角,2017(8):57-59.
- [26]茅硕,泛娱乐时代全IP产业的发展趋势[J].出版广角,2016(26):25-27.
- [27]宁青青.我国移动阅读产业盈利模式研究及创新启示[J].营销方略,2018(1):58-61.
- [28]聂艳梅,媒介融合背景下的IP跨界运营策略研究[J].出版发行研究,2018(11):40-44.
- [29]彭连刚.泛在环境下移动阅读产业价值链及商业模式研究[J].出版发行研

究, 2016(2):40-43.

[30]彭晓东, 贾欢, 魏群义. 移动阅读理论研究与实践应用综述[J]. 图书馆工作与  
研究, 2013(5):18-22.

[31]饶佳艺, 徐大为, 乔晗, 汪寿阳. 基于商业模式反馈系统的视频网站商业模式  
分析——Netflix 与爱奇艺案例研究[J]. 管理评论, 2017, 29(02):245-254.

[32]孙琳, 段泽宁. 大数据出版视域下的电子书盈利模式分析[J]. 科技与出版. 20  
17(12):96-100.

[33]史建农. 移动阅读出版产业链分析[J]. 科技与出版, 2014(07):94-98.

[34]吴赞, 陈思. 基于价值链理论的网络文学 IP 版权价值开发困境与对策研究—  
—以阅文集团为例[J], 2018(11):36-40.

[35]王宏岩, 薛萌萌. 关于影视类企业盈利模式的分析[J]. 财务与会  
计, 2013:17-19.

[36]王海燕. 移动阅读类 APPs 现状、问题与对策研究[J]. 图书馆学研  
究, 2015(01):84-87.

[37]王慧. 基于杜邦分析法的电子商务企业盈利模式分析[J]. 中国商  
论, 2018(07):24-35.

[38]王世伟. 论移动阅读[J]. 图书馆杂志. 2015(4):38-42.

[39]王艺. 移动阅读产业盈利模式解读[J]. 编辑之友, 2019(4):40-43.

[40]王治. 互联网知识付费的商业模式研究[J]. 管理评论, 2019, 31(07):75-85.

[41]徐凌. 媒介融合视角下数字出版产业链变革与重构路径探究[J]. 行政管理改  
革. 2019(12):44-49.

[42]徐延章. 移动阅读 APP 交互体验设计的艺术范式[J]. 出版发行研  
究, 2016(7):90-93.

[43]肖洋, 谢红焰. 数字出版盈利模式的三重导向[J]. 科技与出  
版. 2012(10):92-95.

[44]颜华保, 基于产业价值链整合探析移动互联网企业盈利模式[J]. 科技广场,  
2012(8):118-121.

[45]严建援, 秦芬, 李凯. 订阅型在线知识付费的商业模式研究[J]. 管理  
报, 2019, 16(09).

- [46]叶文伟.“互联网+”时代背景下图书馆移动阅读服务策略探析[J].图书馆工作与amp;研究,2016,38(8):101-104.
- [47]张俊.IP在文化产业链中的价值流动规律研究[J].科技与出版,2017(1):104-108.
- [48]甄国红.国内网络公司的盈利模式及其构建研究[J].情报科学,2007,25,(09):63-67.
- [49]赵文军,陈焕之,蒋伟进.近10年来国内外移动阅读研究综述[J].图书情报工作,2017,61(18):128-134.
- [50]周晓苏.基于关联规则分析的企业利润质量评价研究[J].会计研究,2004(2):52-57.
- [51]邓祯.网络文学产业链的竞合与优化[J].福建论坛.2018,(2):31-35.



## 致谢

岁月匆匆，转眼间三年研究生求学生涯已接近尾声，蓦然回首，感慨万千，在我的校园生活里，遇到了园丁般的老师、志同道合的同学，此时，我最想把心中的感恩送给你们。

首先，我最应该感谢的是我的导师，她在我的学业生涯上提供了很大的帮助。从基础的文献阅读、小论文的撰写，到毕业论文的选题和修改，她一步一步地引导和鼓励我走上学术写作的道路。她不断追求进步的人生目标值得我学习，引导我进行英文文献的阅读和学术顶级期刊的阅读，在这个过程中我学习了很多知识。她鼓励我先开始小论文的撰写，引导我论文的写作方向，然后进行内容的反复修改，到最终的定稿、投稿、出刊，她对学术严谨认真的态度让我受益终生。同时，我也要感谢学校所有的任课教师以及学工处老师们，是你们的不辞辛劳，培养了我们的成长和进步。

其次，我要感谢我身边的同学，是你们的陪伴，让我的学业生涯感到充实和欣慰，即将毕业，更多的是离别的不舍，希望我们在将来的日子里一切顺利。

最后，我要感谢我的家人，是她们的支持和默默付出为我铺平了前进的道路，在将来的日子里，我一定继续努力，不辜负你们的期望。