

贾公下周回国日,乐视宏图未倒时

中国互联网商业史 No.29: 全景透视乐视与贾跃亭的生态幻梦



对不起，那些年我们吹过的牛逼，正在一一实现。——贾跃亭(2015)





2004-2010：低价囤积版权，押注3G流媒体的“批发商”

2011年仅花2000万买断，此后每年创造1000万+收入，流量贡献超10%。

买断四万集电视剧与两千部电影的低价3-5年版权

买断四万集电视剧与两千部电影的低价3-5年版权

3G流媒体

China
unicom(中国联通)

向中国联通（占早期70%移动内容）及竞争对手“批发”版权，规避烧钱模式。

视频网站

2010年创业板上市。自称自2007年起已实现盈利（后被证监会查实为财务造假起点）。

2013-2015：颠覆硬件——“亏本卖铁，靠网赚钱”

超级电视



3年销量破千万，占据互联网电视第一，
夺走全国12%市场份额。

乐视手机



硬件零利润/负利

强制捆绑490元
/年服务费



独家影视/体育内容护城河

无生态不手机，无化反不生态！
让我们一起为梦想窒息！

垂直整合（可行）

平台（云）+ 内容（影业/体育）+
终端（电视/手机）+ 应用（App）

经过验证的闭环

横向化反（致命）

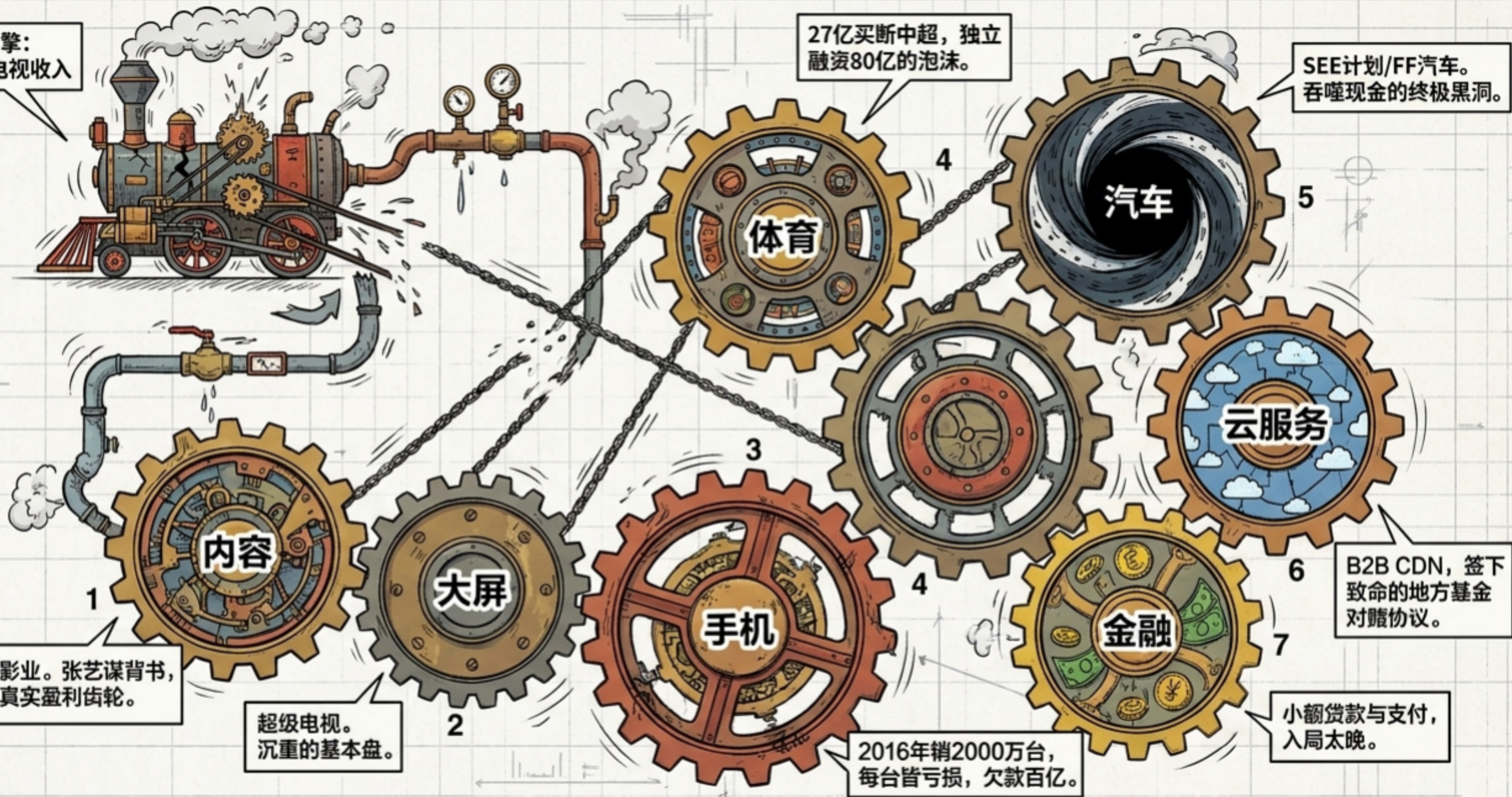
将毫无底层技术与用户逻辑关联的
硬件（手机、自行车、VR头显、汽车）
强行捆绑于同一品牌。

毁灭资本的盲目扩张

核心引擎：
视频/电视收入

27亿买断中超，独立
融资80亿的泡沫。

SEE计划/FF汽车。
吞噬现金的终极黑洞。



隐秘的“边缘齿轮”：乐视农业（大闸蟹/红酒）、地产（世贸工三）、网约车（易到用车）。机器已庞大到彻底失控。

顶峰狂欢：2016年10月，旧金山艺术宫（破界化反共享生态发布会）

1500名参会者，包含全美主流科技媒体。美国记者困惑而震惊，开始认真记录这个试图同时挑战八家全球巨头的中国公司。

发布会宣示：

- 在美国同步首发超级电视、手机、智能自行车、VR与内容订阅（Echo Pass）。
- 斥资2.5亿美元买下雅虎硅谷48英亩土地，计划建造“生态城”。
- “一家中国公司首次登陆美国，准备同时挑战八家科技巨头。”

贾会计的“甲子兵法”

(资本操弄全景图)

1	财务粉饰	瞒天过海 虚构业务与合同，强行制造2007年盈利假象以谋求IPO。	寅吃卯粮 违反行业常规，将影视版权成本按10年直线摊销，极大压缩当期账面成本。
2	极致杠杆	一股两吃 贾跃亭将名下高达97%的股票质押给银行换取巨额现金，风险全部转嫁金融机构。	暗度陈仓 承诺减持套现（超140亿）无息借给公司，实则资金多流向体外生态或去向不明。
3	致命毒药	分身有术 将体育、云等业务分拆进行巨额独立融资（80亿、10亿）。	子债母偿 融资背后签下严苛的“对赌回购协议”（VAM），全由母公司兜底担保，埋下百亿地雷。

??

重铸

风险转移

?
百亿黑洞?

2016年底：杠杆化反，全盘崩塌的多米诺效应

1. 原罪：硬件低于成本售卖
-> 极度依赖外部输血。

2. 导火索：收购酷派引发
发境外贷款欠息，招商银行
申请冻结资产。

3. 信任断裂：供应商在
乐视大堂搭帐篷讨债。

5. 核心停转：供应链
断裂，手机全面无货；
27亿中超版权因欠款
被停播。

4. 微信风波：雷军聊天
截图疯传：“乐视欠款
150亿以上”。

雷军聊天截图疯
传：“乐视欠款
150亿以上”。

海水与火焰...
是把海洋煮沸？

被迫承认资金危机

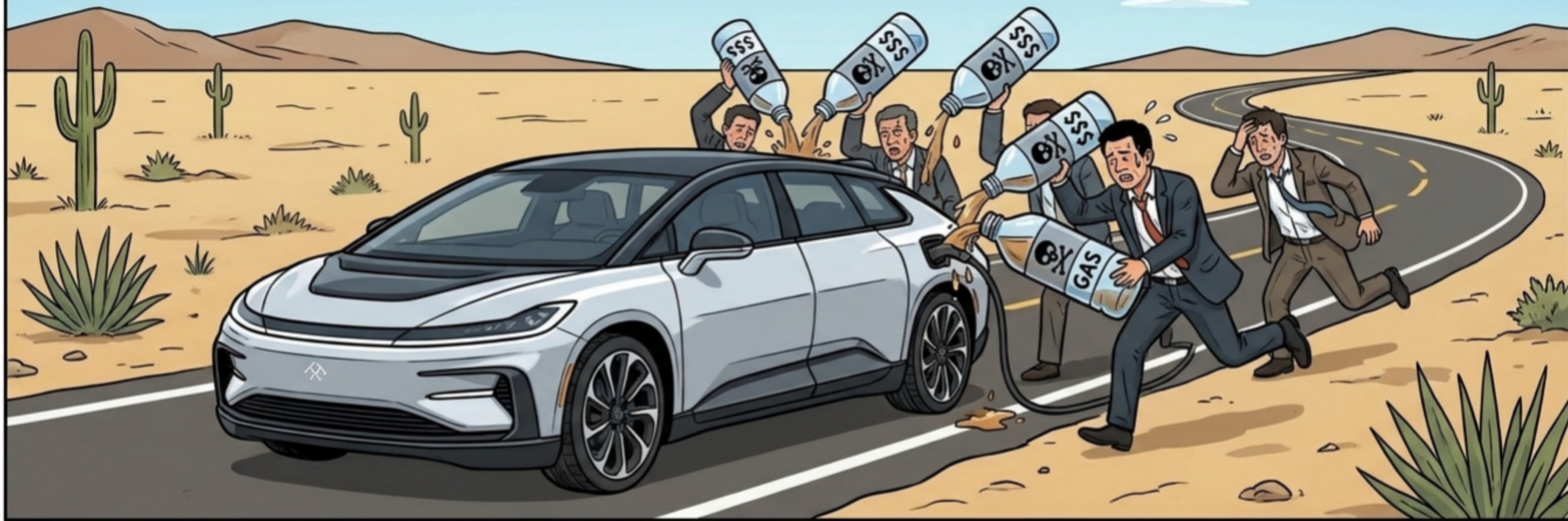
2017：白衣骑士的“愿赌服输”



- 融创携150亿入局，本意只为拯救核心资产（电视、影业、网）。
- 然而乐视体育与乐视云隐藏的“对赌回购协议”突然引爆，瞬间暴增近百亿隐性债务。
- “生态”沦为剧毒传染源：任何带有“乐视”标识的业务均遭到供应商全面封杀，神仙难救。



2014-至今：FF汽车的“薛定谔量产”



①

2014

Faraday Future
成立，对标特斯拉。

②

2018

许家印（恒大）携20
亿美元入局，烧光8亿
后双方惨烈翻脸仲裁。

③

2021

通过SPAC登陆纳
斯达克，再次续命
10亿美元。

④

2024-2025

耗资数十亿美元，两
年累计交付仅个位
数（3辆、4辆）。

⑤

2026

账面现金仅剩1000万
美元，强行改名FFAI，
转型“具身智能”。



乐视现状：靠《甄嬛传》IP授权（每年3000万+）与极少业务，活成了“无996”的神仙打工企，仅剩400人。



陨落的将星：乐视影业掌舵人张昭，历经融创、复星，最终于2021年病逝，年仅58岁。



资本废墟：乐视网退市时市值仅剩7.18亿，较高点暴跌99.6%，创下A股历史最惨烈跌幅。



真实代价：无数中小供应商倾家荡产，普通股民血本无归。他们为这场“化反”付出了真实的人生代价。

THE VISIONARY



贾跃亭的战略眼光几乎全对（智能电视、版权分销、新能源车、体育流媒体），但他完全无视了商业世界的物理法则与财务重力。

这是一场典型的由狂妄导致的现代商业悲剧。

THE GAMBLER



商业世界从来不奖励看到未来的人，只奖励活到未来的人。