

■ 产业调查

业绩贡献小 转型风险大

# 传媒企业并购热中鲜见大手笔

□本报记者 姚轩杰

今年以来,新闻出版总署、财政部等多个部委联合发力,支持和鼓励文化企业进行并购。与此相对应,拓展产业链、寻找新的利润增长点,已经成为文化企业转型不得不走的路,而并购是其主要的方式。

但是,中国证券报记者翻看近期一些国有大型文化企业的并购记录发现,现有案例多为小型并购,对并购方的主营业务收入和利润贡献几乎可忽略不计。而且,对于轻资产的文化企业来说,并购并不都是1+1>2的融合,并购失败的风险比其他行业更值得警惕。

有分析人士指出,文化企业按产业链纵向并购是比较稳妥的做法,与主营业务相关度较低的横向并购出现“消化不良”甚至拖垮企业的概率相对较高。

主业不济 并购谋转型

今年以来,新闻出版总署、财政部开始加大国有文化企业跨区并购的支持力度。

今年2月,新闻出版总署发布《关于加快出版传媒集团改革发展的指导意见》,明确提出,破除地区封锁和行业壁垒,支持出版传媒集团跨媒体、跨地区、跨行业、跨所有制发展,培育多个年销售收入超过200亿元的大型骨干出版传媒集团。

8月6日,财政部发布《关于做好中央文化企业国有资本经营预算支出管理工作的通知》,支持中央文化企业作为兼并主体,通过出资购买、控股等方式取得兼并企业所有权、控股权,或通过合并成立新企业。措施包括:鼓励拥有多家出版社的部门、单位,结合行政管理体制改革,整合出版资源组建出版集团公司;鼓励业务相近、资源相通的出版社,按照优势互补、自愿组合的原则,组建出版集团公司;对于企业为取得被兼并企业的直接支出采取资本性支出方式支持。

政策利好,与文化企业自身具有强烈的并购动力相得益彰。

事实上,当前文化产业正面临着严峻挑战,必须以求变革求发展。由于信息技术迅猛发展,传统的纸质出版、报刊、影视和动漫播出平台,已被完全颠覆;苹果、三星等手机厂商占据了智能终端市场的的主导权;中国移动、中国联通等电信运营商扼守着数字内容的接入口;百度、新浪等互联网企业不断蚕食内容生产商的市场份额,并改变了用户获取内容的习惯;京东、苏宁易购等电商血拼价格,使不少文化企业的产品销售渠道几近失效。

在如此严峻的现实面前,如何找到新的盈利点,不被技术边缘化,成为各大传统的文化企业迫在眉睫的任务。转型才有重生的希望,不转型就是等死。”北京大学文化产业研究院副院长陈少峰表示。

从已上市的文化企业财务报表来看,主业利润率低,销售收入存在瓶颈,内容生产不确定性高。以出版为例,近三年来经营效益居前的中南传媒(601098)、凤凰传媒(601928)、时代出版(600551)等公司主营业务利润率在10%左右。而中文传媒(600373)的主营业务利润率在2009年度的11.65%持续下滑至2012年一季度的5.24%;出版传媒(601999)则从2009年度的8.46%直线下降至2011年度的1.93%,今年第一季度回升至4.52%。

而且,出版集团最大的营收来自于教材教辅。长江传媒(600757)2012年中报显示,教材教辅收入为9亿元,占总收入的60.4%。但中小学学生人数在不断减少,教材循环使用的政策将执行,教材教辅的收入持续下滑已成定局,这对出版集团来说无异于釜底抽薪。

此外,随着智能终端的普及,数字阅读时代已渐行渐近,纸质图书出版和销售将大幅萎缩,但在以苹果、中国移动等技术和平台运营商为主导的数字内容产业链上,传统的出版企业并无多少话语权,利益分享极少。目前,在手机阅读的模式下,出版企业与三大电信运营商的



8月10日,在第三届“创意点亮北京”文化艺术节上,小朋友在创意作品“乐棋”上玩耍。

当日,为期十天的第三届“创意点亮北京”文化艺术节在北京地坛公园举行。本届艺术节以“绿色、生长、原创”为主题,由国际灯光艺术节、无限星空音乐节、盛世骄阳云中剧场、创意市集、视频创意互动秀和文化创意产业综合展六大板块组成。

新华社图片

■ 记者观察

## 国有出版集团跨区并购难突破

□本报记者 姚轩杰

一直以来,国有出版企业的重组、兼并都走在其他文化企业的前列,尽管新闻出版总署多次表态,支持出版传媒集团跨媒体、跨地区、跨行业、跨所有制发展,鼓励兼并重组,但跨地区的并购始终没有大的突破。究其原因,主要是按行政条块分割的文化管理体制和文化经营体制现阶段还难以彻底改变。而且,各地方政府都在鼓励当地文化企业加快转企改制、兼并重组,把上市作为最终目标。

业内人士指出,假如各省市都出现一家或多家上市文化企业,两个省之间的上市企业再去并购,难度更大,最后的结果可能是跨区并购不会实现。

新闻出版总署今年2月发布《关于加快出版传媒集团改革发展的指导意见》明确指出,鼓励出版传媒集团对业务相近、资源相通的中央和地方出版企业进

行兼并重组,实现跨地区发展;鼓励和支持转企改制到位的新闻出版单位自愿加入各类出版传媒集团,培育多个年销售收入超过200亿元的大型骨干出版传媒集团。

目前,国有出版集团并购主要有三种模式:一是并购民营公司;二是并购部委出版社、大学出版社;三是并购其他出版集团。对于第一、二种并购,政策上没有障碍,而且一些上市出版企业都在做,但并购的都是中小企业,对整个出版产业格局基本上没有影响。而只有实现第三种并购,才能提升出版产业的集中度,出现不受地域限制的大型出版集团,从而提高企业竞争力,对抗国际出版巨头。随着文化市场的逐步放开,培生集团、企鹅集团、贝塔斯曼集团等西方出版集团都在觊觎中国市场。

北京大学文化产业研究院副院长陈少峰向中国证券报记者表示,各地的国有出版集团的

实质控制人均是地方政府,企业人事任免、战略规划并没有完全按市场化运作。而且,文化企业是当地政府的宣传阵地,它被另一个地方的企业兼并,感觉像失去了阵地和话语权,这种地方保护主义的观念是跨区并购中一个非常大的障碍。

就算两个企业自愿进行并购,地方上的利益协调也不易。”长期研究出版集团并购问题的《出版与发行》杂志总编辑庞沁文告诉中国证券报记者。

2011年,作为文化央企,中国出版集团与宁夏黄河出版传媒集团有限公司联合重组,前者以持有51%的股份实现控股。但目前来看,黄河出版集团的人事任免权还是属于宁夏新闻出版局,而且中国出版集团的业务并没有进入宁夏。名义上是并购,实质上只是合作。”庞沁文举例说。陈少峰也认为,地方利益缺乏合理、有效补偿机制,因此地方政府很难真正放手。

值得注意的是,党的十七届六中全会之后,各地方政府纷纷出台扶持文化产业发展政策,鼓励和支持当地文化企业兼并重组、做大做强、上市融资。北京、山东、江苏等地还提出形成上市公司文化板块。目前,各省市都已组建至少一家出版集团,并将目标瞄准为上市。证监会明确支持符合条件 的文化企业上市,地方政府也会力推,有观点认为,最后全国各省将会形成一省一家上市出版集团的格局。

如果大家都上市了,并购难度更大,谁兼并谁都不愿意。时代出版、皖新传媒都是安徽两家国有出版企业,一家做出版,一家做发行,都上市之后反而有竞争关系,别说合并,连合作都不太多。省内的公司尚且如此,更别说并购省外的公司了。”庞沁文认为,从某种意义上讲,这使得条块分割的经营和管理体制更难突破。

谊兄弟占21.66%股权;5月,华谊兄弟、冯小刚和观澜潮集团共同宣布在海口兴建“冯小刚电影公社”,项目总投资50亿元,华谊兄弟持有35%股权,冯小刚工作室持有5%的股权。

业绩贡献小 跨行风险大

虽然迫于转型和公司业绩的压力,文化企业的并购热潮渐起,但上述并购的规模偏小,且被并购方多数为中小民营企业。此外,从对业绩的贡献来看,被并购资产只能算是对其主业的微小补充,对主业结构、利润增长几乎没有贡献。

在2009年斥资4.8亿元收购成都梦工厂100%股权正式踏入网游业的博瑞传播(600880)曾一度被投资者看好,但其2012年中报显示,游戏收入4182万元,仅占其6.54亿元的营业总收入的6%。而华谊兄弟2012年中报也显示,其游戏收入为519万元,仅占其主营业务总收入的1%。并购后的网游公司并没有为公司的利润增长带来贡献,反而面临调整压力。

相比于对业绩贡献可忽略不计的“挠痒”式并购,更值得警惕的是,轻资产的文化企业大手笔横向并购与其主业紧密度不高的公司,缺乏人才储备和运营经验,有可能带来并购消化不良症,甚至拖垮公司原有业务。

华谊兄弟斥巨资开发文化旅游地产,浙报传媒35亿元收购盛大游戏资产,在国泰君安传媒行业分析师高辉看来,对风险的担忧大于新业态潜在的机遇。高辉认为,文化企业的核心竞争力是高端人才和创意。上市之后,要保持业绩持续增长,并购是不错的选择。但产业链上下游的纵向整合是比较稳妥的方式,跨行业的横向并购风险太大。”

比如做电影的建影院是可行的,但做主题公园、投资地产,就不一定能驾驭得了。”

不过,华谊兄弟董事长王中军认为,进入地产更多是在完善全产业链的布局,几乎不存在风险,我们还是轻资产公司,核心

业务还是电影。我们不是真的拿了大量的现金去做物业、买地,而是以品牌核心为主,我们是靠知识产权来赚钱的。”

尽管如此,很多人还是认为华谊兄弟完全走错了路。华谊的方向错了,不应该进入这样的重资产领域,而是应该走垂直整合的路线,比如去收购一家视频网站都比做地产靠谱。”润晖投资一位高层评价道。

与迪斯尼近百年的历史沉淀相比,华谊作为一个真正成熟的电影制片公司的时间还不到十年,华谊的品牌真的可以支撑一家主题公园吗?有数据显示,目前中国有1500亿元巨资被套牢在2500多个主题公园上,其中,70%处于亏损状态,20%持平,仅有10%左右盈利,三分之二以上无法收回投资。

浙报传媒收购游戏公司同样受到类似质疑。但浙报传媒表示,收购不整合、不参与对游戏公司的运营。“不干预经营,游戏公司能保持其独立性,但也会带来控股公司对其实际控制力不足的风险。”高辉告诉中国证券报记者,“而且,浙报传媒不具备互联网、游戏基因,没有相关的人才储备和管理运营经验,这种模式不能成功还有待观察。”

北京大学文化产业研究院副院长陈少峰认为,跨领域并购本无可厚非,但公司管理层首先要研究所进入的行业的特点、规律以及与公司主业的互补性,其次要有能驾驭该行业的团队,这不是从其他公司挖人就能做到的。

纵观文化企业的并购案例,高辉指出,蓝色光标算是A股中文化公司做并购最成功的公司之一。“它涉及的并购全部是与公关、广告相关,并且并购之后对业绩贡献明显。”可以佐证的,是蓝色光标2012年中报显示,上半年营业收入8.97亿元,同比增长164.6%,归属母公司净利润1.09亿元,同比增长102.3%。其主要原因之一就是陆续收购了4家广告公司,对业绩增量贡献约2400万元,占比达到45%。

## 广东稀土高岭土矿业获政策扶持 扶持大型矿业企业

□本报记者 顾鑫

广东省人民政府办公厅日前发布关于促进地质矿产经济发展的若干意见,按照意见要求,广东未来将积极推动稀土、高岭土、有色金属矿以及金银硫铁矿等四大优势矿产产业链培育,同时加大对大型企业的扶持力度。分析人士认为,广东省相关产业的上市公司将明显受益。

培育3-5家龙头企业

文件提出,争取到2015年,新发现一批矿产地,建立一批矿产资源勘查开发基地,培育3-5家矿业龙头企业;到2020年,打造形成稀土矿、高岭土矿、有色金属矿,以及金、银、硫铁矿等4条采选和深加工产业链,矿产资源勘查开发实力明显增强,重大关键技术取得突破,矿产资源相关的战略性新兴产业基本培养形成。

为加快推进地质找矿工作,文件要求,加强矿产资源调查评价、推进矿产资源重点勘查和接替资源勘查。围绕南岭成矿带粤北地区、武夷成矿带粤东地区、钦杭成矿带粤西地区三大重点成矿区带,以铜、铁、铝、锌、金、银、钨、锡等重要矿种和铀、稀土、稀有及稀散金属等优势矿种以及深部地壳资源性和干热岩为重点,新发现一批矿产地和找矿靶区。大力推进国家级和省级整装勘查区的整装勘查以及梅州市等地区稀土整装勘查,力争形成一批大型或特大型矿产资源开发基地。

## 今年淘汰落后产能进度表敲定

□本报记者 李香才

8月16日,工业和信息化部产业政策司在山东省济南市组织召开山东、江苏、浙江、安徽等15省(区、市)淘汰落后产能工作经验交流会。工信部产业政策司司长郑立新强调,采取有效措施,力争列入第一批公告名单内企业的落后产能9月底前全部关停,确保今年12月底前全部拆除,全面完成目标任务,并早做准备,提前做好2013年目标计划和企业项目落实工作。

## 连续26个交易日下跌 BDI指数逼近700点

□本报者 孟斯硕

传统的海运运输旺季并未如期而至。进入三季度以来,波罗的海指数(BDI指数)并没有像往年那样走出逐渐不断上行的行情。8月15日,BDI指数收报728点,连续第26天下降,较阶段性高点7月9日1162点下降37.34%。

事实上,今年以来,航运市场一直处在低迷的状态下。今年以来有5月和7月,BDI指数站上1000点以上,其余月份均在600点至1000点之间徘徊。而根据船企的普遍反映,BDI只有在3000点以上,航运企业才有盈利的空间。

“尽管第三季是传统集装箱运输旺季,但7月份,我国主要集装箱港口运输出现了滞涨,为近几年罕见。只有班轮公司凭借其

矿产资源开发方面,在韶关、清远、河源、梅州、云浮等市的重点区域和肇庆、惠州、阳江、茂名等市的部分地区,因地制宜优化发展矿产资源开发利用相关产业。实行主要矿产矿山最低开采规模制度,扭转矿业开发“外、散、乱”的局面。

打造资源开发产业链

文件表示,积极扶持大型矿业企业发展。支持省属大型国有企业、市县属国有企业、其他所有制企业和矿山等资源型企业建立集团式矿业公司。大型企业与具有甲级矿产勘查资质的地勘单位合作勘查的,可在同等条件下按规定优先取得探矿权。

目前,广东省涉及矿产资源的上市公司主要有中金岭南(铅、锌、铜、银矿)、广晟有色(稀土、海印股份、高岭土)、广东明珠(硫铁矿)。分析人士认为,这些公司均为行业龙头企业,将明显受益于政策推动之下行业的整合。

文件还表示,打造矿产资源开发产业链、培育矿产资源相关的战略性新兴产业、提高矿产资源综合利用水平、提升矿产资源对外合作水平。推进稀土评价、分离应用研究,加强稀土标准化技术研究,培育和形成稀土综合利用新产业。加强对高岭土、石英(玻璃砂)等非金属材料 的开发应用,培育和形成非金属高端新材料产业。支持省内相关企业、地勘单位到省外、国外开展矿产资源勘查开发。

工信部总工程师朱宏任要求重点做好以下几方面工作:一是采取综合措施,确保完成2012年目标任务;二是加大工作力度,确保挂牌督办 的落后产能彻底拆除;三是严格规范管理,用好中央财政奖励资金和地方财政专项资金;四是认真审核把关,做好2013年目标计划报送的前期工作;五是做好职工安置工作,维护社会稳定;六是强化部门联动,发挥经济、法律手段作用促进落后产能淘汰;七是加强调查研究,认真探索下一步工作思路。

## 携手波音 中国商飞寻“地沟油”航油妙方

□本报记者 汪珏

继中石化、中石化研制航空生物燃油陆续获得成功后,中国商用飞机有限责任公司也携手波音公司进军航空生物燃料研发高地,双方16日在京成立节能减排技术中心,寻求从“地沟油”中提炼航空燃料的妙方。

据悉,该项目旨在识别“地沟油”中的污染物,并确定处理、清洁地沟油 以使其转化为航空燃油的相关流程。据波音介绍,中国每年消耗约2900万吨食用油,而中国航空业每年使用2000万吨航空油,废弃食用油具有成为可持续生产航空生物燃料的原料的潜力。寻求将废弃“地沟油”转化为航油的方法能增加生物燃料的地区供应量,并改进生物燃料的可提供性。

此前,荷兰皇家航空公司曾在今年7月与上海绿铭环保科技有限公司签订合 同,计划从中国购买超过1万吨的“地沟油”,其中首批2000吨已经发货。这些“地沟油”将被用来转变为生物质航空煤油。

中国两大石油巨头也一直在航空生物燃料领域进行不懈尝试。2011年10月,由中石化供应、从小桐子中提炼研制的航空生物燃料在我国首次试飞成功。今年2月,由中石化自主研发的、以多种动植物油脂为原料的1号生物航空航油也获得中国民航局的适航审定受理。据悉,中石化也在努力开发餐饮废油和海藻加工生产生物航油的技术。

“航航空业而言,其污染主要来自于航空煤油燃烧的排放。因此要实现航空业的节能减排,需从寻找替代燃料或发动机改造入手。”中国航空运输协会市场研究部部长朱庆宇此前在接受中国证券报记者采访时表示。