

■ 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

“中央文化企业国有资本经营预算支出管理工作的通知”

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。

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



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,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。

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。

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。

实质控制人是地方政府,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的政策,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,并都把目标瞄准为上市。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公司出版集团的格局。

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。

分成比例一般为2:8或3:7,最多也就是4:6。数据显示,中国移动手机阅读基地2011年收入为15亿元,但为其提供内容的200多家出版社能分到的收入共计不到7500万元。

“为他人做嫁衣”的不公平待遇已经引起了主管部门的注意。在7月19日召开的中国数字出版年会上,新闻出版总署副署长孙寿山透露,今后出版企业与三大运营商的分成比例将不低于60%。

再说影视公司,其主营业务利润率能达到20%左右,但其内容生产不确定性极高,造成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从10%左右。而中文传媒(600373)的主营业务利润率从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

新媒体发展有限公司,凤凰传媒出资510万元,控股51%。该公司意在打造集图书、动漫、玩具、网游、服装为一体的全产业链发展模式。今年3月,凤凰传媒公告称,拟对江苏凤凰职业教育图书有限公司进行增资,凤凰职教用增资款8000万元收购厦门创壹软件有限公司51%股权,并由其实施职业教育虚拟实训教学软件开发。

作为首家经营性资产整体上市的报业集团——浙报传媒(600633)借壳上市之后,就展开了大规模的并购扩张。4月9日,浙报传媒发布公告称,拟35亿元收购盛大网络旗下的两家游戏公司——杭州边锋和上海浩方,其中定增募资25亿元。

5月15日,浙报传媒以2.6亿元收购控股股东浙报控股持有的44%东方星空创业投资有限公司股权。东方星空已在数字电视、演艺旅游、教育多媒体等领域进行了股权投资,并在影视剧、动漫领域进行了项目投资。浙报传媒称,收购东方星空股权后,公司增加了文化产业投资平台。

国内公关第一股蓝色光标(300005)2010年2月上市后,围绕公关、广告公司的并购令人目不暇接。仅在2011年一年里,3月以480万元继续收购博思瀚扬16%股权,持股比例上升至84%;4月使用1.22亿元收购思恩客股权,累计持股达到51%。6月用超募资金6644万元收购新加坡的金融公关公司集团Aries Capital Limited 40%股权;7月拟以超募资金1.74亿元向子公司上海公关增资,用于收购精准阳光51%股权,并以2550万元收购美广互动51%的股权。

而电影明星股华谊兄弟上市之后,也向网游、文化地产等领域不断拓展。2010年12月,华谊兄弟投资7000万元,以收购股权及增资方式获得华谊巨人51%股权。今年2月,华谊兄弟公告,拟用216万港元与安乐影片等影视界投资者合资经营“Now爆谷”,涉足付费电影频道运营,华

谊兄弟占21.66%股权;5月,华谊兄弟、冯小刚和观澜湖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%股权正式踏入网游行业的博瑞传播(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“烧钱”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,就不一定能够驾驭得了。”

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,这种模式能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

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“小、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、市县政府国有企业、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新战略新兴产业、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开发利用新产业。加强对高岭土、石英矿(玻璃砂)等非金属矿新材料的开发应用,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。

今年淘汰落后产能进度表敲定

□本报记者 李香才

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。

连续26个交易日下跌

BDI指数逼近700点

□本报记者 孟硕

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,航运市场一直在低迷的状态下。今年仅有5月和7月,BDI指数站上了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,航运企业才有盈利的空间。

尽管第三季度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

携手波音

中国商飞寻“地沟油”航油妙方

□本报记者 汪珺

继中石油、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2000万吨航油,废弃食用油具有成为可持续生产航空生物燃料的潜力。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月与上海绿能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”将被用来转化为生物航空煤油。

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