

文化体制改革推动市场化进程, 催生并购整合需求



文化体制改革推动市场化进程，催生并购整合需求

联合资信评估有限公司 张莉

近年来中国文化传媒产业呈现强劲的增长态势。根据中国传媒产业发展报告，传媒产业总产值已从2004年的2109亿元增长到2011年的6379亿元，复合增长率约17%；其中影视市场快速扩容，近十年国内总票房复合增长率高达34%。根据wind统计，2012年传媒行业营业收入与净利润同比分别增长19.9%和18.9%，影视动漫、网游等新媒体迎来发展的黄金时期，收入利润提升尤为迅速。其增长驱动力一是源于居民对文化消费的日益升温 and 消费结构升级，释放出庞大的潜在市场需求；二是在互联网和移动通信技术对文化产业转型升级和产业融合的推动下，新型媒体呈现爆发式增长；三是文化体制改革全面展开并逐步深化，极大地激发了行业发展的市场活力，企业创新能力和制作水平显著提升。

在中国推动经济结构调整和增长方式转变的大背景下，文化传媒产业将成为中国经济转型升级的新引擎。从2011年国家明确提出“推动文化产业成为国民经济支柱性产业”，将发展文化产业上升为“国家战略”，到十八届三中全会进一步明确文化产业发展的重要性与地位，强调继续推进和深化文化体制改革，体现出决策层对于文化产业的重视程度日益提升，从中央到地方的政策支持力度不断加大。2013年3月，原新闻出版总署、国家广电总局合并组建国家新闻出版广播电影电视总局，文化管理体制改革迈出重要的一步，意味着国家对文化管理体制的理顺，打破了文化领域的行业分割，有利于整合新闻出版和广播影视领域公共服务资源，实现统一监管，加速传媒领域的相互渗透。

十八届三中全会公布《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（下称《决定》）专门就文化管理体制机制、文化市场体系、公共文化服务体系、文化开放水平进行了论述。其中建立健全现代文化市场体系部分是产业政策的重点，在大方向上提出“完善文化市场准入和退出机制，鼓励各类市场主体公平竞争、优胜劣汰，促进文化资源在全国范围内流动”，“继续推进国有经营性文化单位转企改制”，“推动文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组，提高文化产业规模化、集约化、专业化水平”，“鼓励非公有制文化企业发展，允许参与对外出版、网络出版，允许以控股形式参与

国有影视制作机构、文艺院团改制经营”，“鼓励金融资本、社会资本、文化资源相结合”。《决定》再提深化文化体制改革，并强调使市场在资源配置中起决定性作用。可以预见，文化传媒产业呈现的长远发展趋势为，以国企为主导的传媒领域持续推进体制改革，经营机制更加灵活，传媒产业市场化和产业化进程提速，将催生大量的并购整合机遇。

文化体制改革是提升产业整体实力的关键，影响最大的是国有背景集中的新闻出版和广电领域。2012 年底，以 38 家党报刊发行单位、528 家出版社、2103 家国有文艺院团为代表的一大批国有文化单位基本实现转企改制，标志着文化体制改革取得阶段性成果。但与欧美发达国家同行业相比，中国传媒产业仍面临较为突出的问题：一是企业规模小，产业集中度低，文化资源分散；二是图书、报刊等传统传媒企业从过去的文化事业单位转制而成，经营范围局限于产业链的某一环节，业务结构单一。三是地区分割严重，教材出版等资源受地方保护，跨区经营政策壁垒较高。虽然大多省份组建了大型出版集团、报业集团、广电网络传输集团，以凤凰出版为代表的优势企业通过并购重组已实现了跨地区经营，但整个行业在打破地区壁垒方面进展缓慢，文化产业的市场化程度仍然较低，深化改革的诉求很大。纵观欧美国家传媒企业的发展历史，未来中国企业经营向多元化转变和规模化发展是必然趋势，而并购整合是实现规模扩张和推动企业经营转型的有效路径。

在产业政策引导和市场环境不断向好的背景下，文化传媒企业掀起了跨行业的并购热潮。从 2012 年 7 月至 2013 年 9 月 20 日，A 股上市公司中提出并购申请、交易金额在 5000 万元以上的，共 41 起，交易金额约 244 亿元。从 2013 年传媒上市公司重大并购事件来看，整体呈现以下特征：一是并购目的主要集中于围绕主业延伸产业链或介入较高相关度领域，以期形成协同效应；或是适应媒体融合趋势的数字化转型，丰富业态结构；而单纯通过外延式扩张扩大经营规模的并购活动较少。二是并购实施主体主要为细分行业龙头企业，经营业绩良好，现金类资产充裕，虽然交易金额巨大，但主要利用资本市场的便利渠道和经营利润实施并购，债务融资需求不大。三是作为集中度最高的影视子行业已形成民营力量主导的、相对稳定的竞争格局，领军企业并购活跃，通过向影视剧上下游的产业链延伸，分散电影制作的高投资风险，或借助影院和广告公司的服务来提高电影票房和获得衍生收入。四是国有企业主要集中在出版

发行、广电运营等传统领域，受制于行业和区域壁垒，并购行为鲜见，浙报传媒收购网络游戏平台可视为传统媒体向网游等高增长子行业渗透的初步探索。

未来文化传媒业并购整合的总体趋势仍为内容与渠道、传统媒体与新媒体的整合，通过三种形式：一是同类媒体之间的横向整合，以扩大业务规模、巩固市场竞争地位为目的；二是对同类产业上下游环节的纵向整合，以发挥不同业务协同优势，例如图书出版和印刷行业；三是不同类型媒体之间交叉渗透的多元化整合，以前瞻性布局业态结构，增强抗风险能力，例如数字电视与移动互联网行业。在传统媒体不可避免遭受新媒体冲击的趋势下，商业模式和产业融合模式将不断创新，预计第三类并购整合占比居多。打破区域垄断、实现区域资源整合是渐进过程，还有赖于文化体制改革的进一步深化。

表 2013年文化传媒上市公司重要并购事件

并购方	细分行业	收购/拟收购标的资产	对价（亿元）	资金来源	被并购方主业
光线传媒	影视	收购新丽传媒27.64%的股权	8.29	自有资金	电视剧
浙报传媒	新闻出版	收购杭州边锋和上海浩方100%的股权	31.9	定向增发和收购贷款结合	网络游戏
蓝色光标	影视	收购博杰广告89%的股权	16.02	定向增发	电视广告
华谊兄弟	影视	拟收购银汉科技50.88%股权（待证监会核准）	6.72	定向增发	移动网游
		收购浙江常升影视70%股权	2.52	自有资金	电视剧
		收购江苏耀莱20%股权	2.1	自有资金	影院
人民网	新闻网站	收购成都古羌科技69.25%股权	2.49	超募资金	信息服务
乐视网	网络视频	拟收购花儿影视100%股权（待证监会核准）	9	定向增发	电视剧
		拟收购乐视新媒体99.5%股权（待证监会核准）	2.99		电视剧

资料来源：联合资信根据公开信息整理

随着以数字化、网络信息为核心的现代信息传播技术的不断创新和广泛应用，新媒体产业面临巨大的市场发展空间。从文化产业转型升级的角度，政府可能进一步出台政策鼓励推进文化科技创新，改造升级传统行业，培育发展新兴文化产业，并加大对网络基础建设、移动多媒体、数字出版、文化创意等产业的扶持力度。2013年11月，中央财政拨付2013年度文化产业发展专项资金48亿元，比2012年增加41.18%，专项资金重点支持文化体制改革、骨干企业培育等，以贯彻落实中央关于文化改革发展的战略部署，加快推动文化产业成为国民经济支柱性产业。预计后续具体政策的陆

续出台和贯彻落实将带动各子行业的市场化进程，逐步打破区域垄断，降低准入门槛，实现行业竞争实力质的提升。

文化传媒市场长期向好的趋势确立，企业面临良好的外部发展环境。出版传媒领域，具备内容或渠道资源优势、整合能力突出的大型企业有望借助并购机遇实现规模扩张和业态布局优化，提高市场竞争力，这类公司具有良好的信用品质；影视领域，具备良好品牌效应、多元化融资渠道、产业链相对完整的公司具有较强的抗风险能力，信用风险相对较低；而业务过于单一、集中于报刊等传统模式的企业，长期发展空间受限，我们将关注数字化浪潮中经营模式转型压力对其信用水平的不利影响。