

回顾文化改革发展的资本历程

凝聚文化强国建设的资本力量

国有文化企业 资本运作

STATE-OWNED CULTURAL ENTERPRISES
CAPITAL OPERATION

兰培
◎
著

中信出版集团

国有文化企业 资本运作



STATE-OWNED CULTURAL ENTERPRISES
CAPITAL OPERATION

图书在版编目(CIP)数据

国有文化企业资本运作 / 兰培著. -- 北京: 中信出版社, 2017.12

ISBN 978-7-5086-7908-2

I. ①国… II. ①兰… III. ①国有企业-资本经营-研究-中国 IV. ①F279.241

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第173907号

国有文化企业资本运作

著 者: 兰 培

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

承 印 者: 北京通州皇家印刷厂

开 本: 880mm×1230mm 1/32

版 次: 2017年12月第1版

广告经营许可证: 京朝工商广字第8087号

书 号: ISBN 978-7-5086-7908-2

定 价: 49.00元

印 张: 7.5

印 次: 2017年12月第1次印刷



版权所有·侵权必究

如有印刷、装订问题, 本公司负责调换。

服务热线: 400-600-8099

投稿邮箱: author@citicpub.com

「前言」

诺贝尔经济学奖获得者乔治·斯蒂格勒教授曾经说过，纵观美国的著名大公司，几乎没有哪一家不是在某种程度上通过并购而发展起来，几乎没有一家大公司主要靠内部扩张而成长壮大。这一论断同样适用于文化企业。早在 19 世纪末 20 世纪初，以美国报业的集中化为主要特征，国外文化企业就开启了整合扩张的历程，在其后文化产业发展的百年历程中，这种趋向日益成为一股不可阻挡的潮流，至今尚未有停息的迹象。特别是以美国国会于 1996 年通过新的电信法为标志，世界范围内掀起了新一轮文化产业并购热潮，并购从行业内部向跨行业延伸，从国内并购向跨国并购发展，造就了一批跨国文化产业集团，迪士尼、时代华纳、新闻集团、贝塔斯曼等《财富》世界 500 强企业的系列资本运作活动，不仅推动了文化产业结构变迁，而且对世界文化发展格局产生了深远影响。

近年来，我国国有企业积极推进并购重组、上市融资，其中中央企业联合重组取得了重大进展，2003 年国资委成立时中央企业数量

为 196 家，2016 年已减少到 102 家。通过一系列调整、重组，中央企业的规模和实力有了明显提升，2003 年进入《财富》世界 500 强的中央企业有 6 家，2016 年已达 48 家。《文化产业振兴规划》指出，鼓励和引导有条件的文化企业面向资本市场融资，培育一批文化领域的战略投资者，实现低成本扩张，进一步做大做强。党的十八届三中全会提出，鼓励金融资本、社会资本、文化资源相结合，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。推进文化企业资本运作已成为加快我国文化产业发展的重要方略，纳入了全面深化改革的全局。

国有文化企业是我国文化产业的脊梁，在我国文化产业格局中具有重要地位，是引领文化产业成为国民经济支柱性产业的战略力量。在全面深化国有文化企业改革的背景下，推进国有文化企业资本运作具有重要意义。资本运作是国有文化企业加快发展的需要。文化体制改革以来，国有文化企业实现了较快发展，规模和实力不断增强，涌现了一批具有较强实力和竞争力的骨干企业，但总体看来，国有文化企业的发展水平仍然不高，不仅影响了文化产业的健康快速发展，也制约了其在供给侧结构性改革中作用的发挥，迫切需要对现有的生产条件和生产要素进行重新组合，以提高文化资源的利用效率，提升企业的整体竞争力。推进国有文化企业资本运作是实现国有文化资产保值增值的需要。通过国有文化资产的证券化，将国有文化资产转换为在金融证券市场上可以自由买卖的证券，使其既能够自由流动（价值发现），又能够融资变现（价值实现），同时引入市场竞争机制，不断

衍生裂变（价值增值），这对于优化国有文化企业产品结构、技术结构和组织结构，提高国有文化资产运转效率，实现国有文化资产的保值增值具有重要意义。国有文化企业是资产归全民所有的经济组织，承担特殊的社会责任和使命任务，是传播社会主义核心价值观的中坚力量。在全媒体浪潮中，有效运用市场经济的资源整合手段，推动企业尽快做强做优做大，对创新文化传播途径和方式、传播社会主义先进文化、维护国家文化安全具有重要意义。

自1994年上海东方明珠股份有限公司成功上市，迈出国有文化企业走向资本市场的第一步以来，国有文化企业资本运作形式不断丰富，范围不断拓展，取得了积极成效。截至2016年底，我国A股市场共有国有控股文化上市公司40家，总股本合计517亿股，总市值合计约8000亿元，国有控股文化上市公司已成为我国文化市场上的重要力量。但与经济领域国有企业及国外文化企业相比，国有文化企业仍然是资本市场上的“新生代”，与资本市场的融合程度总体仍然不深，不同行业企业的资本化、证券化水平存在较大差异，风险防范和规范运作也还需要进一步加强。近年来，以数字技术、网络技术和移动通信技术支撑的新兴文化业态快速发展，技术和资本在文化发展中的作用更加突出，文化产业生态发生深刻变迁，国有文化企业面临更复杂的经营环境、更激烈的市场竞争。作为具有双重属性、主要脱胎于传统文化事业单位的特殊市场主体，国有文化企业从其诞生伊始便置身于特殊的制度环境中，具有特殊的成长路径，面临特殊的管制政策。国有文化企业既有我国国有企业及文化产业发展中存在的共

性问题，也有因其特殊地位和制度背景而产生的个性问题。因此，开展国有文化企业资本运作有关问题的研究，分析其成长发展的制度背景，总结梳理资本运作的成果成效，探讨资本运作推进过程中的约束条件和创新路径，具有重要的理论和现实意义。

当前，文化改革与发展已站在新的历史起点上，在人民群众精神文化需求不断增长、供给侧结构性改革加速推进的背景下，文化建设将步入新的战略机遇期。国有文化企业资本运作历程，与文化体制改革整体进程息息相关，从某种角度上可以说是文化体制改革的缩影。我们期待着在文化建设的新征程上，资本运作作为解放和发展文化生产力的有力工具，释放出更大的蓝海效应和文化张力，为全面深化文化体制改革引入新的动力，为推动国有文化企业做大做强注入新的势能。

「目 录」

前 言 // III

第一章 文化企业资本运作概述

第一节 文化企业资本运作的主要内涵 // 001

第二节 文化企业资本运作的制度分析 // 010

第三节 文化企业资本运作的特殊性 // 019

第二章 国有文化企业资本运作的特殊背景

第一节 国有文化企业制度变迁的特殊性 // 029

第二节 国有文化企业政企关系的特殊性 // 034

第三节 国有文化资产管理体制的特殊性 // 037

第三章 国有文化企业资本运作的基本情况

第一节 国有文化企业资本运作的发展历程 // 041

第二节 国有文化企业资本运作的主要形式 // 052

第三节 国有文化企业资本运作的成效问题 // 081

第四章 国有文化企业资本运作的约束分析

- 第一节 产权约束 // 097
- 第二节 治理机制约束 // 101
- 第三节 无形资产约束 // 105
- 第四节 人才约束 // 110

第五章 国有文化企业资本运作的借鉴参考

- 第一节 美国文化企业并购重组 // 115
- 第二节 中央企业联合重组 // 125
- 第三节 民营文化企业资本运作 // 133

第六章 推进国有文化企业资本运作的思考

- 第一节 国有文化企业资本运作的总体环境 // 153
- 第二节 国有文化企业资本运作的主要原则 // 165
- 第三节 国有文化企业资本运作的政策建设 // 172

附录一 国有文化企业资本运作实例 // 193

附录二 国有文化企业相关统计列表 // 215

参考文献 // 225

第一章 文化企业资本运作概述

第一节 文化企业资本运作的主要内涵

文化企业资本运作的概念范畴

文化企业是从事文化产品生产和提供文化服务的经济组织，国有文化企业是文化企业的特殊类型；就生产经营范畴而言，文化企业又是企业的特殊形态。资本运作又称资本运营、资本经营，是以价值管理为特征，以外部交易型战略为主要途径，将本企业的各类资本与其他企业、部门的资本进行流动、组合，从而促进生产要素的优化配置和产业结构的动态调整，提高生产经营效率和效益，实现资本的价值增值。文化企业资本运作是以文化企业为主体实施的资本经营活动，这里所说的资本既包括所有者投入生产经营的资金，也包括各种货币化的资产。与产品经营不同，资本运作主要在资本市场上进行，不但注重企业的内部积累，更重视资本的外部扩张，侧重企业经营的价

值，追求企业自身的保值增值，是企业经营的更高级阶段。资本运作的形式涉及兼并、收购、分立、重组、首发新股、增发新股、配股、股权回购等众多方面。为简约通俗起见，本书有关方面将主要从并购重组、公开上市、私募融资等几个角度概括性描述国有文化企业资本运作的形态。

并购重组是一个广义的概括性的通俗提法，主要包括并购、资产重组等经济行为。并购（mergers and acquisitions, M&A）从字义上可分为合并（或称兼并）与收购。合并是指两家或者多家独立企业组合成一家企业，通常是一家占优势地位的企业吸收一家或者多家企业。收购是指一家企业购买另一家企业的股权或者资产，以获得该企业的全部资产或者某项资产的所有权，或对该企业的全部或部分控制权，是一种通过转移财产所有权或企业控制权以实现资本扩张和企业发展的经营手段。并购实质是在企业控制权转移过程中，相关权利主体依据企业产权特定制度安排而进行的权利让渡行为，在并购过程中，某一权利主体通过出让其对企业的控制权而获得相应的收益，另一权利主体则通过支付一定对价而获取这部分所有权。资产重组则是对企业特定范围内的存量资产及增量资产的分布状态进行重新调整、配置、组合，是对企业资产上的权利进行重新配置的经济行为。从宏观上讲，资产重组通过改变经济资源在不同所有制、不同行业、不同地区以及不同企业之间的配置格局，实现产业结构的优化和资源利用效率的提高。由于资产重组不仅包括企业层面的“资产”重组，还包括股东层面的“产权”重组，广义的资产重组包括了狭义的并购，因

此，并购和重组这两个概念在文献及实际应用中经常被统称为“并购重组”。

本书涉及的其他几种资本运作形态均与融资密切相关。根据募集方式和对象，融资方式可分为公募融资和私募融资，前者是向不特定投资者公开发行，后者是向特定投资者非公开发行；根据债务形态，融资方式可分为股权融资和债权融资，债权融资获得的只是资金的使用权而不是所有权，负债资金具有使用成本，到期时需偿付本息。结合募集方式、对象和债务形态，融资可以分为四种类型：私募股权融资、私募债权融资、公募股权融资、公募债权融资。通常说的银行贷款属于私募债权融资，上市融资属于公募股权融资，发行债券属于公募债权融资；而私募股权融资则是融资人通过协商、招标等非社会公开方式，向特定投资人出售股权进行的融资，包括组建企业时的各种股权筹资和随后的增资扩股等行为。

文化企业资本运作的实质

文化企业资本运作从实质上说是一种文化资源配置行为。文化资源配置是对相对稀缺的文化资源在各种不同用途上加以比较做出的选择，是创意、劳动、资本、技术等文化生产要素在不同文化企业间的分布和使用，体现于文化企业规模、结构的合理选择以及文化企业间的分工协作。经济学意义上的文化资源是指文化生产活动中人力、物力和财力的总和，是文化经济发展的基本条件。在文化经济发展的一定阶段，相对于人们的需求而言，文化资源总是表现出相对的稀缺

性，从而要求人们对有限的、相对稀缺的文化资源进行合理配置，以使用最少的资源消耗，生产出最适用的文化产品和服务，获取最佳的经济效益和社会效益。在市场经济条件下，不仅各种单一的文化生产要素，而且也包括“文化企业”这一多种要素的复合体，都变成了可以交换的商品，文化市场范围不断扩大，进入文化市场的产品种类和数量不断增多，市场对文化资源的配置作用也不断增强。以并购重组观察，从企业经营的微观层面上看，市场经济优胜劣汰的法则使文化企业一旦在竞争中失利就会面临被并购重组的威胁，因此，在充分竞争的市场环境中，并购以其对文化企业的外部压力产生管理激励，推动经营者努力高效率地利用可支配的文化资源，不断提高企业经济效益，从而在微观经济的层面促进文化资源的优化配置，为整个社会文化资源的优化配置奠定基础。文化资源配置合理与否，对一个国家和地区的文化发展水平具有重要影响。从社会宏观层面看，依托价值规律、供求规律和竞争规律，企业产权和资产在交易中转移，生产要素在不断流动中实现优化组合，从而淘汰效益较差的文化企业，推动优良资产对劣质资产的置换，促进文化资源从资本经营效率较低的企业流向效率较高的企业，使得效益好、实力强的企业进一步改善组织结构，资本存量在一个更有效率的用途或组织中得到集中。

从更深层次上看，文化企业资本运作还具有解放和发展文化生产力的特征。文化生产力就是生产和提供文化产品与服务的能力，是文化发展中最活跃的因素。当今时代，文化生产力体现于社会化生产的各个环节，越来越成为社会生产力的重要方面，不仅是综合国力

的重要构成，也是国家竞争力的衡量尺度。文化企业是文化生产力的重要载体，资本运作是解放和发展文化生产力的重要途径。通过推进文化企业资本运作，促进资本合理流动与重组，使之变为可增值的活化资本，盘活资本存量，优化资本布局，破除阻碍文化发展的体制机制障碍，打通整个文化生产投、研、产、销的渠道，依托资本裂变式发展所产生的运营效益，使文化企业和文化资产“活”起来，从而达到解放和发展文化生产力的目标，实现文化资产的保值增值。

文化企业资本运作的价值意义

文化企业的一系列资本运作行为，引致资本在不同企业间的布局变化，随之而来的是资本规模的扩充和资本技术构成的变革，不仅推动文化企业自身的发展以及文化产业结构的变迁，而且通过文化溢出，对社会文化发展带来影响。

推动文化产业结构优化升级

产业结构优化升级是产业结构合理化和高度化的有机统一。文化产业结构合理化是在现有技术基础上进行的文化产业各细分行业之间的协调，涉及各细分行业间各种关系的协调，如产值结构的协调、中间要素结构的协调、关联程度的提高等。文化产业结构高度化是文化产业结构根据社会文化发展的历史和逻辑序列从低级水平向高级水平的发展，它以产业结构的合理化为基础，也是产业结构合理化的结果。从文化产业发展历程看，新闻出版业是早期文化产业的主要构成

部分；“二战”后，电视产业的比重逐渐加大；进入 21 世纪以来，各种新兴文化业态逐渐引领文化产业发展潮流，不管是在产值规模还是在社会影响力上都不断提升。

就文化产业而言，资本运作也是产业结构调整 and 产业结构升级的推动力量。产业结构优化升级就其源泉来看：一是靠增量，二是靠存量。存量调整触及利益格局的重新调整，虽然比增量调整更加困难，但其产生的影响往往更为显著。资本运作不仅使文化资源从资本经营效率较低的企业流向效率较高的企业，推动资本存量在一个更有效率的用途或生产组织中得到集中，推动各个细分行业经过市场机制实现此消彼长，实现文化产业整体结构的布局优化，而且还可以加快文化产业结构的高度化过程。

文化产业发展的过程也是文化产业结构的高度化转换并产生更高效益的过程，通过新兴文化企业与传统文化企业的并购，可以发挥新兴文化业态的后发优势，推动传统文化企业在文化市场体系中重新定位，把文化产业结构向高度化推进。同时，由于文化生产所具有的可持续性特征，文化产业发展还可带来一系列的正外部性。由于人们的精神文化需求随着生活水平的提高而不断扩大，文化产业具有巨大的拓展空间，而文化产业作为智力型、清洁型产业，以精神生产为主体，不以自然资源耗竭和环境损害为代价，使得可持续发展成为可能。

文化资本还具有很强的溢出效应和增值效应。发展文化产业不仅对人力资本深化具有重要意义，而且在融合发展中促进文化创新和创意元素渗透到传统产业的各个生产环节，是引领新发展的第一动力。

因此，文化产业被誉为“无烟工业”“低碳产业”，是 21 世纪的朝阳产业。就整个社会层面而言，依托资本运作做大做强文化企业对推动全社会经济结构调整和产业结构升级也具有重要意义。

推动文化科技创新

从狩猎文明、农耕文明到工业文明，再到今天以工业化、信息化高度发展为特点的后工业文明，科学技术的每一次革命性突破，都推动着社会文化形态产生一次深刻的变革，可以说，科技创新贯穿于整个文化产业发展的脉络，决定着文化产业的发展走向。当今时代，数字技术、网络技术、新型显示技术、虚拟现实技术等高新技术在新闻出版、广播电视、电影、演艺、会展、休闲娱乐等领域的广泛应用和渗透，催生了一系列新兴文化业态，大大丰富了各类文化产品的表现力，深刻改变着传统的文化发展方式。科技创新是一个内生的因素，资本市场作为推动文化科技创新的重要力量，越来越凸显出引擎作用，营造有利于文化科技创新的大环境，资本的支持作用不可忽视。第一，资本运作推动扩大文化企业的规模和实力，提高研发能力和成果转化能力，促进文化企业自主创新。美国缺乏深厚的历史文化底蕴，其文化产业之所以取得巨大发展，与文化科技支撑紧密相连。美国电影特效处于国际领先水平，这首先来源于其电影企业在规模和实力上的领先优势，由此支撑了基础技术研发及单片制作方面的巨大投入。第二，金融服务可直接为文化企业技术研发、成果转化、产品推广等项目提供支持。近年来上市的文化企业中，以互联网等新兴技术

支撑的科技型企业占了较大比例，即便传统文化企业的IPO（首次公开募股）募投项目中，大量项目也都与数字化转型升级密切相关，资本市场已成为文化科技创新的重要资金来源。第三，一些特定标的的并购交易不仅可以短时间内引进所需技术，还可将熟练员工和配套设备一同引进，从而加快了技术扩散的速度。同时，并购实现了企业双方外部市场交易的内部化，消除了技术转移壁垒，提高了技术利用效率。因此，支持科技创新是文化企业资本运作的重要内容，从而推动文化产业不断发展成为以内容为核心，以科技为支撑的知识密集型、智慧主导型战略产业。

促进文化内容创新

文化消费的内在动力就是人类对自身精神需要的不断追求，人的精神因素贯穿于文化生产活动的始终。文化的本质在于创造，在于持续不断地探求新的境界，内容是文化产业的核心，创新是文化产业不断发展的动力和源泉。文化在交流的过程中传播，在继承的基础上发展，其中都包含着创新的意义，一个经济体如果能以创新性的文化元素引领，就能生机勃勃、充满活力。文化内容创新，是文化创新的根本，也是文化企业提高核心竞争力的关键。文化企业是文化内容创新的组织实施机构，影响文化企业内容创新的基本要素一般包括创新机会、创新能力、创新效率等方面，而资本运作的结果在一定时期内、一定程度上促进了这些要素的发展。资本的流动、集聚与集中，有利于推动内容制作组织形态和生产结构的变革，促进内容创作手段