

文化企业并购 案例解析

潘爱玲 李彬 编著

清华大学出版社



The background of the cover features a complex, abstract geometric pattern. It consists of numerous thin, dotted lines that intersect to form a grid-like structure. Superimposed on this grid are several solid black dots of varying sizes, positioned at various points of intersection and along the lines, creating a sense of depth and geometric complexity.

文化企业并购 案例解析

潘爱玲 李彬 编著

清华大学出版社
北 京

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

文化企业并购案例解析 / 潘爱玲,李彬编著. --北京:清华大学出版社,2016

ISBN 978-7-302-43973-8

I. ①文… II. ①潘… ②李… III. ①文化产业—企业兼并—案例 IV. ①G114

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 117597 号

责任编辑:李莹

封面设计:傅瑞学

责任校对:王凤芝

责任印制:宋林

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印刷者:三河市君旺印务有限公司

装订者:三河市新茂装订有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:170mm×240mm 印 张:17 字 数:284 千字

版 次:2016 年 6 月第 1 版 印 次:2016 年 6 月第 1 次印刷

定 价:39.00 元

产品编号:066102-01

序

文化产业作为中国的新兴产业,是转变经济发展方式、调整产业结构、参与国际文化竞争的战略支点,在推动经济发展、承担社会责任、增强文化软实力方面发挥着重要的作用,日益受到社会各界的普遍关注。但是,与西方发达国家相比,中国的文化产业起步较晚,经营性文化单位完成转企改制时间不长,文化企业规模较小,如何培育骨干文化企业,增强其国际竞争力,使其成长为真正的市场主体,成为一个重要的研究课题。

并购重组有助于实现文化要素的合理流动与文化资源的有效配置,促进文化企业体制机制改革和产业链完善,是骨干文化企业成长的重要路径。近年来,政府不断出台各种政策,鼓励文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组,资本市场上也掀起了文化产业并购热潮,无论是完善产业链的行业内并购,还是跨界经营的多元化并购,都成为热点话题。

并购本身是一个复杂的系统工程,文化企业的成长历程、意识形态属性和轻资产、评估难等特性,使其并购活动更加扑朔迷离。那么,在文化企业并购过程中,政府发挥了怎样的作用?互联网技术的发展造成了怎样的冲击?作为文化企业核心资产的人力资源在并购中如何整合?目标企业如何评估?借壳上市是否有效?并购中存在哪些风险?这些问题都需要我们进行探索和解答。

当前关于并购的书籍种类繁多,本书具有以下两个特色:

第一,以典型案例的形式深入剖析文化企业并购。每个案例不是简单地罗列并购事件发生的过程,而是揭示隐藏在文化企业并购事件背后的“真相”:政府在并购过程中的角色定位,行业内并购与多元化并购的成败原因、借壳上市的经验与教训、目标并购高溢价之谜,等等。我们不仅解读并购事件本身,还结合相关理论进行了延伸讨论和思考,可以为政府、企业和投资者提供一个全方位看待文化企业并购的新视角。

第二,以国家社科重大课题和重点课题为依托,发挥团队研究优势。本书总

策划人潘爱玲教授正在主持国家社科基金重大课题“完善现代文化市场体系与培育骨干文化企业研究”和国家社科基金重点课题“文化企业兼并重组的实现路径及效应评价研究”。在案例编写之前,课题研究团队查阅了国内外大量相关资料,并对中南传媒、电广传媒等多家上市公司、分管文化产业的政府部门、文化产业中介组织等相关人员进行了专题访谈,更直观地了解了文化企业并购重组的特点、效应和制约因素等,为案例的编写奠定了良好的理论和素材基础。

本书由山东大学管理学院博士生导师潘爱玲教授、博士李彬讲师共同策划并拟定编写大纲,参加编写的人员均为上述课题研究团队的成员。根据主题将全部 16 个案例分为以下几个模块:

- (1) 业内并购与产业链整合;
- (2) 跨界并购与生态圈打造;
- (3) 借壳上市与资本市场对接;
- (4) 并购陷阱与重组失败;
- (5) 人的整合与价值评估;
- (6) 政府职能与政策推动;
- (7) 并购重组与文化体制改革。

感谢清华大学出版社为本书出版所做的工作和努力。

书中不妥之处,恳请广大专家和读者批评指正!

编 者

2016 年 2 月 19 日

本书作者感谢国家社科基金重大项目《完善现代文化市场体系与培育骨干文化企业研究》(项目号 14ZDA051)的资助!

目 录

模块一 业内并购与产业链整合

台网融合,打造广电新模式——SMG 百事通并购风行网	3
牵手合作,完善影视产业链——华策影视并购最世文化	16
系列并购实现结构升级——中南传媒系列并购	30

模块二 跨界并购与生态圈打造

传统企业并购文化企业:转型的有效渠道?——梅花伞的转型之路	45
文化+科技:“重资产”型文化企业转型探索——华侨城并购落星山	66
互联网+文化:新格局的重塑——阿里巴巴收购文化中国	82

模块三 借壳上市与资本市场对接

文化企业“借壳”上市成功之路——长城影视借壳江苏宏宝	101
文化企业“借壳”上市失败之殇——海润影视借壳 ST 申科	117

模块四 并购陷阱与重组失败

粗放型并购:文化企业并购的“陷阱”?——金英马影视的“二次”出嫁	133
政商博弈还是股权分散?——新浪分众并购流产业案	147

模块五 人的整合与价值评估

重组整合过程中人的困惑与解答——浙报传媒并购上海浩方与 杭州边锋	167
评估难题：文化企业价值几何？——拓维信息并购火溶信息	178

模块六 政府职能与政策推动

政府在跨国并购中“保驾护航”——天创演艺并购白宫剧院	193
政府干预下的“包办婚姻”——陕西广电借壳“ST 黄河科”	206
并购如何借政策之“东风”？——电广传媒的规模化扩张	217

模块七 并购重组与文化体制改革

兼并重组：文化体制改革的“利器”——凤凰传媒并购之路	233
参考文献	248

模块一

业内并购与产业链整合

台网融合,打造广电新模式

——SMG 百事通并购风行网

牵手合作,完善影视产业链

——华策影视并购最世文化

系列并购实现结构升级

——中南传媒系列并购

台网融合，打造广电新模式

——SMG 百事通并购风行网

王 雪 李 彬

一、制度背景

我国加入世贸组织后，改革开放程度进一步深化，2001年通过的“十五规划纲要”第一次明确提出“三网融合”：促进电信、电视、互联网三网融合。在之后十余年中，政府开始高度重视三网融合的推进工作，国务院于2010年1月21日下发《关于印发推进三网融合总体方案的通知》，开始将三网融合作为重要任务纳入国家发展战略，发布了关于推进三网融合的总体方案，以广电、电信业务双向进入，培育合格市场主体，网络升级改造为重点，按照先易后难、试点先行、循序渐进、扎实开展的要求，有计划、有步骤地推进三网融合，确保取得实质性进展。该文件也提出了工作的总体目标，明文提出“到2015年，实现电信网、广播电视网、互联网融合发展，新型信息产品和服务不断涌现，网络利用率大幅提高，科技创新能力明显增强，国民经济和社会信息化水平迅速提升，网络信息安全和文化安全保障能力进一步增强，信息产业、文化产业和社会事业进一步发展，社会主义进一步繁荣，人民群众享有更加丰富多样、快捷经济的信息和文化服务”，从此启动了我国“三网融合”的进程。

2014年8月18日，中央全面深化改革领导小组第四次会议审议通过《推动传统媒体和新兴媒体融合发展指导意见》，习近平也在当时讲话中指出，要推动传统媒体和新兴媒体融合发展，要遵循新闻传播规律和新兴媒体发展规律，强化互联网思维，坚持传统媒体和新兴媒体优势互补、一体发展，坚持先进技术为支撑、内容建设为根本，推动传统媒体和新兴媒体在内容、渠道、平台、经营、管理等方面的深度融合^①。

^① 《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》 习大大“定调”新媒体》，<http://www.rescuecn.com/List118/81540>，2014年8月。

随着国家对传媒产业的政策导向与扶持,传媒产业并购浪潮迭起,新媒体与传统媒体融合风生水起、热潮不断。SMG 作为国有传统媒体的典型代表,从 2009 年之初就进行媒体融合的探索,以旗下百事通新媒体为主力,不断在资本市场进行兼并重组,利用资本弥补短板,通过并购提升价值。其中,SMG 百事通并购风行网正式拉开了我国传媒业“台网融合”的大幕,开辟了传统广播电视业与网络视频业发展的新道路。

二、并购双方简介

(一) 并购企业——SMG 百事通

1. SMG 集团

2014 年 3 月 31 日,上海广播电影电视发展有限公司(俗称“大文广”)和上海东方传媒集团有限公司原上海文化广播影视集团(俗称“小文广 SMG”)撤销事业单位建制、合并挂牌,双方合并后改制设立国有独资上海文化广播影视集团有限公司,小文广以国有股权划转方式与上海文化广播影视集团有限公司实施整合,即原上海文化广播影视集团和上海广播电视台、上海东方传媒集团有限公司全面整合为上海广播电视台、上海文化广播影视集团有限公司(统称“SMG”)。整合后的 SMG 业务涵盖新闻宣传、媒体运营、网络传输、现场演艺、文化旅游以及电视购物、版权销售、文化投资等文化传媒产业的多个领域。截至 2013 年年底,SMG 资产总额 445 亿元,营业收入为 210 亿元,是中国最大的省级广电媒体及综合文化产业集团^①。

过去十年,SMG 依托体制改革与产业布局红利高速发展,现在的 SMG 则进入平台整合期。为应对网络新媒体浪潮与不断变化的经济大环境,SMG 设定了未来发展的战略目标:建设国际一流的文化传媒产业集团,十五年内实现营业收入过千亿的目标。SMG 集团整合内容与渠道资源,不断向产业链的上游与下游扩展,打造完整的文化产业集团,采取 ISO 路径,即“I”——国际化(Internationalization)、“S”——证券化(Securitization)、“O”——开放化(Opening-up),力求在产品上突破电视领域,在产业上实现多元化跨界发展。SMG 集团提出“四略”,即在播、在线、在场、在商。其中,传统广电业务对应“在

① SMG 官网,<http://www.smg.cn/review/201406/0163874.shtml>。

播”,“在线”对应的主要是互动传播,包括互联网、移动互联网、互动电视等。目前,SMG 在线业务主要以 SMG 百事通为主力,发展新媒体业务,布局全媒体全终端平台,是 SMG 集团逐步适应传统媒体与新媒体融合发展新趋势的重要举措。

2. SMG 百事通

百事通公司是中国大陆首家专门从事 IPTV、手机电视等新媒体业务运营的公司,是中国广电布局最全、规模最大的新媒体公司,也是全球领先的主流新媒体企业。百事通原控股股东为东方传媒,经重组整合后,东方传媒所持有的公司股份(占比 41.92%)并入文广集团公司,百事通股份有限公司成为公司控股股东。2011 年 12 月 29 日,百事通借壳广电信息重组成功,在上海证券交易所成功挂牌上市,号称“广电新媒体第一股”。

百事通上市后成为 SMG 旗下新媒体业务的代表,也是 SMG 寻求媒体融合的有力平台。百事通依托上海广电的政策资本优势,利用广电的第一家 IPTV 许可证资源,迅速发力 IPTV 业务,抢占市场先机。在新媒体方面,SMG 旗下的百事通已经在 TV 和手机端完成布局,但缺乏互联网视频平台。作为承载 SMG 所有新媒体的平台,上市后的百事通必须迅速实现布局 OTT 互联网电视、手机电视以及移动互联网领域的目标,打造完整的新媒体战略布局,突破单一 IPTV 业务瓶颈,实现多元化全产业链发展。

(二) 被并购企业——风行网

风行网包括“风行开曼”与“风行在线”。“风行开曼”是一家注册于英属开曼群岛的有限责任公司,通过 100%控股的外商独资企业风行视频技术(北京)有限公司(以下简称“风行视频”)协议控制“风行在线”,而“风行在线”持有 ICP 牌照,从事互联网信息服务业。风行网采用全球领先的 P2P、FSP 等专利技术,用户可以轻松享受流畅、高清、海量的影视点播服务,并可通过边看边下技术对精彩影视内容进行下载^①。

技术创新能力是风行网的基因优势。2006 年 7 月,风行开发出全球首款“边下边看”软件;2008 年 9 月,发布基于 FSP(风行点播私有协议)点播技术;2010 年,进一步成熟化 FSP2 超清点播技术;2011 年,风行网又进行技术革新,大幅度减少缓冲时间,实现极速下载、超清影片流畅播放。风行网是全球首款网络下载

^① 百视通(600637)关于投资“风行”的进展情况公告。

与播放同步的视频软件开发者,并依赖其长期对网络视频技术领域的深度关注与研究,开创性地提出了“网络电影”概念,这种概念彻底打破了原有网络视频领域播放滞后于下载、用户被动收看、无法实现点播等桎梏,也进一步满足了用户享受全方位、互动、多媒体娱乐服务的个性化时尚娱乐需求,让用户在“富媒体”时代贴身体验前所未有的网络视频盛宴^①。

风行网自成立之初就被国内外投资人看好,继 2008 年被国际著名投资风向杂志 *RedHerring*(《红鲱鱼》)评选为“2007 最具潜力科技创投公司亚洲百强”,并与国内 40 余家精选企业一起受邀参评“《华尔街日报》亚洲创新奖”后,2008 年当选《红鲱鱼》全球 100 强,是目前国内唯一一家获得《红鲱鱼》全球 100 强的视频企业。2009 年 6 月,风行同可口可乐、微软、GOOGLE、腾讯、奔驰等 20 家跨国及本土企业获得“信心 2009——快乐竞争力公司 TOP20”,是唯一一家入选的新媒体公司。

三、媒体融合大幕开启——SMG 百事通并购风行网历程梳理

SMG 隶属的上海广电是率先实行广播电视制播分离改革的省级广电传媒,改制后积极探索文化企业改革之路,不断试水传统媒体与新媒体的融合发展之道。2011 年 1 月,SMG 以旗下新媒体企业百视通为主体,吸纳广电制作、文广科技全部股份,借壳上市成功登陆国内资本市场。此后,SMG 借助百事通在业内的不断并购整合,实行其媒体融合策略,这种传统媒体与新兴媒体融合发展的创新尝试,构建了我国新媒体的市场运作模式^②。其中,并购风行网是 SMG 百事通上市后第一起并购事件,也是 SMG 集团涉足互联网,搭建台网融合,促成传统媒体与新媒体融合转型,推动三网融合进程的大胆尝试。

(一)并购历程

1. 第一阶段: SMG 百事通参股风行

彼时,“台网融合”对传统媒体来说仍是新鲜名词,SMG 可借鉴经验较少,必须依靠自己逐步探索。2012 年 3 月,SMG 百事通出资(现金)3000 万美元以受让股权及增资的方式参股风行网络有限公司(简称“风行开曼”)以及北京风行在

^① 百度百科,风行网,<http://baike.sogou.com/v10047047.html>。

^② 《SMG: 积极推进传统媒体与新兴媒体融合发展》,载《经济日报》,2011。

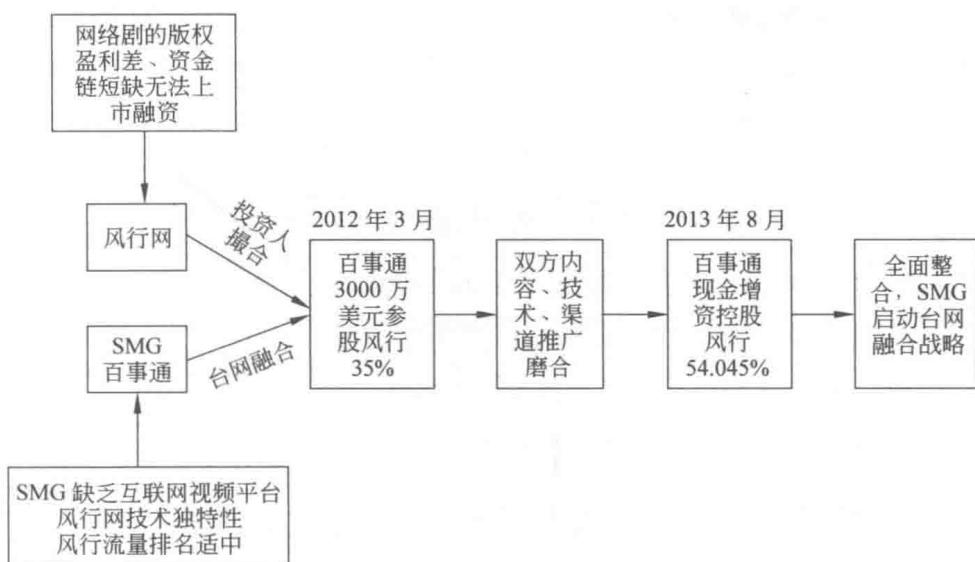


图1 并购历程简介

线技术有限公司(简称“风行在线”)。参股后,百事通获得“风行开曼”和“风行在线”各35%股权,成为“风行开曼”第一大股东。此后,双方启动了一系列台网融合举措。

2. 第二阶段:磨合阶段,试水台网融合

台网融合指的是互联网参与从节目内容的策划、制作、播出、营销、推广到广告售卖的全过程,只有进行资本层面的深度整合,电视台与互联网之间的合作才能深度发展,而不是仅仅停留在互联网转播电视台内容的浅显层面上。SMG百事通控股风行网后,全面推进“一云多屏”的产业布局,在技术、内容、广告与市场等领域展开合作。同时,风行网的内容资源也得到了极大丰富与创新,与SMG的各频道、板块开展了多层次的联动。比如,风行网与SMG的新闻、娱乐、综艺等进行互动,实现利用互联网收集数据、发现创意并找到亮点,将互联网互动交流模式的创新性引入电视节目;实现整个电视节目的用户导向,即生产什么内容或节目的走向都由用户决定,同时通过再加工互联网的内容反向输出给电视台,实现“台网融合”新发展。

2013年6月,在线视频企业用户数据调查报告显示,当月风行网月度覆盖人数11659万人,月度使用总时长5.9亿小时,人均月度浏览时间长度达到5.1小时,月度浏览量居于在线视频行业首位。同时,6月风行PC客户端月度使用时长为5.6亿小时,位居在线视频PC客户端月度使用时长首位。除此之外,从整

个上半年的数据看,风行网的人均日使用时间也达到了 61 分钟,排在所有视频网站前列^①。

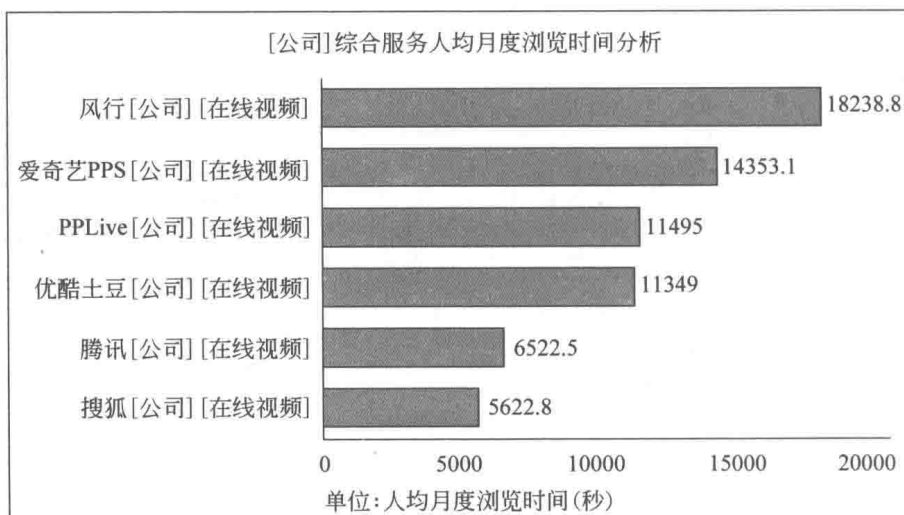


图2 综合服务人均月度浏览

资料来源:艾瑞咨询

通过上图数据可以看出,SMG 百事通参股后,基本取得了“双赢”的局面。在双方合作的一年时间里,风行网获得了全面、高速的发展,同时百视通也通过大份额参股得到了来自风行的技术、运营、人才等多方面的协作与支持^②。一年多的磨合使得双方的合作范围更加广泛与深入,全面涉及内容、推广、技术创新以及广告等。双方为了展开更深层次的台网融合,进一步实现新旧媒体融合,创新发展模式,SMG 百视通最终达成增资控股风行的统一决定^③。该决策也是 SMG 集团与风行网“台网融合”战略全面启动的标志。

3. 第三阶段: SMG 百事通增资风行,实现绝对控股收购

2013 年 8 月,百视通又以现金增资方式同步增持 FUNSHIONNETWORKSCO. LTD(以下简称“风行网络”)及北京风行在线技术有限公司(以下简称“风行在线”)的股权,百事通及百事通的全资子公司 BesTVOnline(Cayman)

① 《艾瑞咨询: SMG 风行网台网融合协同效应明显》,浙江新闻网, <http://news.zj.com/detail/1477064.shtml>, August 2013。

② 《SMG 百视通控股风行网,台网融合引发行业变革》,载《广告大观综合版》,2013(9)。

③ 罗江春详解 SMG、风行网台网融合路线图,中金在线, <http://news.cnfol.com/130816/101,1587,15782318,00.shtml>, August 2013。

Limited(以下简称“百视通开曼”)以总计人民币 306 595 283.02 元认购“风行在线”“风行网络”的增资。此次增资使得百事通持有“风行在线”54.0425%的股权,亦即百视通开曼持有“风行网络”54.0425%的股权,百事通实现对风行网的绝对控股。

(二) SMG 百事通并购风行后续追踪

(1) 百事通实现对风行的增资后,又将旗下东方宽频、上海欢腾宽频的 100%股权按照流程转让给风行网,以加强风行网的内容优势。百视通对风行网的控股标志着 SMG“台网融合”战略的全面启动,公司旗下的互联网视频业务及资源亦得到进一步整合提升。整合后,风行网集中优势资源通过基于大数据的精准推荐、推送、评分技术以及个性化、全网动态显示技术来追求更好的用户体验,并借助云存储等技术,让用户可以在 PC 端和移动端跨屏观看。2014 年上半年,风行网加强了网页端视频服务与移动端服务战略,大幅度提升了风行网 PC 网页和移动客户端的月度整体用户覆盖规模,其增速位居视频行业前列。

(2) “百事通收购风行网两年,仍旧亏损两千万”。截至 2014 年第一季度末,风行的下载量未过千万,与爱奇艺、优酷土豆的 App 过亿甚至近 10 亿的下载量相去甚远。

(3) 并购风行网后,SMG 继续强化台网融合与内容差异化战略。2014 年,SMG 加大对其投资控股的风行网的版权支持,并继续深化双方在影视剧、综艺、体育、新闻等重点内容上的资源融合。同时,SMG(上海文广)旗下百视通作为风行网控股方,一直在推动风行网与东方卫视的融合,如风行网与东方卫视相继联手制作《中国达人秀》与《中国梦之声》。

四、点评与分析

(一) SMG 百事通收购风行网背景分析

1. SMG 谋求传统媒体转型,依靠资本购买竞争力

百事通所属母公司 SMG 自 2009 年实行制播分离以来就已经开启媒体融合布局,探索中国传媒业发展的新模式,即媒介融合先于制播分离实现或者是与制播分离同时实现。随着近几年互联网的爆炸式发展,人们的消费方式逐渐改变,传统媒体客户流失,新媒体受众不断增多,新媒体已经成为传媒媒体不可忽视的