

融资上市教学案例

张军波 罗薇 彭镇 何冠星主编



华南理工大学出版社



“产教融合 MPAcc 教学智库实验平台建设”系列成果
“小班 + 案例”教学模式改革系列教材

融资上市教学案例

邓彦 张军波 丛书主编
张军波 罗薇 彭镇 何冠星 编著



华南理工大学出版社
SOUTH CHINA UNIVERSITY OF TECHNOLOGY PRESS

· 广州 ·

内容简介

本系列教材案例均由广东工业大学管理学院案例开发中心开发完成,涵盖财务会计、财务管理、管理会计和审计等专业核心课程,以及高等学校会计、银行会计、财税管理、财务报表分析、内部控制与风险管理、资本运营、重组并购等专业课程。适用于 MBA(工商管理硕士)、MPAcc(会计硕士)、工程硕士、全日制研究生以及高年级本科学学生案例研讨;可作为理论研究的参考书,供从事财务管理理论研究的专家学者以及企业管理咨询机构使用;同时也是了解中国企业管理实践的必读书,可供企业所有者和管理者参考借鉴。

本系列教材案例为中央财政支持地方高校发展专项资金项目“产教融合 MPAcc 教学智库实验平台建设”(项目编号:400170043)、广东省质量工程项目“基于协同创新视角下的会计教学模式改革研究”(项目编号:JGXM022)、广东工业大学校级质量工程项目“以社会需求为导向的会计学专业教学体系优化”(项目编号:261541418)、广东省哲学社会科学规划项目(GD16XGL53)阶段性成果之一。

图书在版编目(CIP)数据

融资上市教学案例/张军波等编著. —广州:华南理工大学出版社,2018.7

ISBN 978-7-5623-5691-2

I. ①融… II. ①张… III. ①上市公司-企业融资-案例-研究生-教材 IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 137827 号

融资上市教学案例

张军波 罗薇 彭镇 何冠星 编著

出版人:卢家明

出版发行:华南理工大学出版社

(广州五山华南理工大学 17 号楼,邮编 510640)

<http://www.scutpress.com.cn> E-mail:scutc13@scut.edu.cn

营销部电话:020-87113487 87111048(传真)

责任编辑:吴兆强 邓荣任

印刷者:虎彩印艺股份有限公司

开本:787mm×1092mm 1/16 印张:12.75 字数:327千

版次:2018年7月第1版 2018年7月第1次印刷

印数:1~1000册

定价:39.80元

版权所有 盗版必究 印装差错 负责调换

“产教融合 MPAcc 教学智库实验平台建设”系列成果
“小班 + 案例”教学模式改革系列教材

主编委员

邓 彦 张军波

副主编委员

黄 蓉 许 慧 张 卓 陈文涓

编 委 会

蔡植群	曹晗抒	陈 沉	陈少杏	陈伟晓
陈文涓	陈忆平	陈 越	邓 彦	范俊麟
郭菡墨	郭建明	郭铭芝	何冠星	贺 晋
黄 灿	黄 蓉	黄江峡	黄青山	霍 茵
金 舜	李英贵	李泽平	刘 思	刘志渊
罗 薇	罗漫玲	罗伟峰	彭 玫	彭 镇
彭晓辉	丘 山	饶 静	谭三艳	唐 丽
陶璐雅	王永霞	魏姗琳	温宇冬	吴 乐
许金花	许梅英	曾琼军	张军波	张绍婉
张 源	张 卓	郑伟健	肖 鑫	陈观康

(编委排名不分先后)

本辑案例开发学生团队

张紫薇	张米雪	邓家俊	黄浠蕲	李 颖
李琦夏	王文姣	黄亦恬	夏艺珊	王佳秋
王 靖	俞志惠	郑 瑾	余 仰	吴家宜
关 鹤	李 迪	苏翊栋	胡婧琳	王振文
苏震文	魏晓巍	胡佩莹	黄倩怡	杨恩珂
徐利可	叶柳茜	袁桥瑜	古智荣	陈 静
朱敏昌	张凤娟			

序言

广东工业大学管理学院依托广东工业大学的工科优势，扎根我国社会经济转型的热土，以探索管理理论与实践前沿、服务地方社会经济发展为宗旨，持续为广东经济建设提供有力的人才支持、智力支持和决策支持，成为广东地区管理人才的重要培养基地以及广东经济管理的重要研究基地。目前，学院处于快速上升期，正努力建设成为拥有知名学科的高水平学院。

得益于广东省在国家改革开放和转型升级中的前沿地位，学院在学科建设、人才培养的过程中得以接触到大批具有“敢为天下先”精神的优秀企业家，他们在经营管理中遇到的问题颇具代表性、时代性，甚至超前性，他们在这些问题的处理上有宝贵的经验，也有刻骨的教训。他们个人的成长及其企业的发展历程对管理理论形成了很好的诠释、印证。将这些宝贵实践整理提炼形成案例，让更多管理学实践者、教育者和研究者学习、反思，使之发挥更大的作用是我们一直以来的心愿。

在广东省教育厅和学校的高度重视及大力支持下，广东工业大学管理学院一批知名教授和年轻博士组成企业管理案例开发小组，并正式立项撰写本系列教材案例集。项目团队凭借对管理学理论的独到见解和深入管理现场获得的翔实资料，提炼、撰写了100余个会计与财务案例，形成本套财会教学案例系列教材。案例主题既有战略管理、财务管理、财务会计等经典管理话题，又包括创新创业、并购重组、物流与供应链管理等具有时代特色和本土特色的热点话题，从借壳上市、并购重组、资本运营、合并报表、财务分析、税务管理、审计等角度，再现了企业家和管理者在财会实际工作中面临的典型情景、需要解决的典型问题和需要做出的典型决策，有助于读者更好地了解企业所面临的内外部环境的复杂性，认识有效管理者在新时代下所要具备的系统性和前瞻性思维。

本系列教材案例适用领域广泛，用于教学，有助于训练学生对实践的观察，深化其对管理理论、财务管理、财务会计的理解，提高其对问题的分析和解决问题的能力；用于科研，有助于学者们捕捉具有转型期特色的管理现象、提炼管理问题、归纳新的管理规律；用于指导实践，有助于启发管理者思维、扩展视野，获得有借鉴性的管理措施。

德鲁克说：“有效管理者的自我发展，是组织发展的关键所在。”我们谨以此书奉献给有志于成为卓越管理者的商学院学生，对服务企业、服务社会负有责任的学者和教师，以及在管理一线探究有效解决问题途径的实践者。愿广大读者与我们一起推动财务管理理论与实务的发展！

广东工业大学管理学院(执行院长)

张德鹏 教授

2018年5月

为进一步推动案例研究及案例教学的开展,开发出更多、更好、更适用于财会教育的高质量教学案例,提高人才培养质量,由广东工业大学承担的“产教融合 MPAcc 教学智库实验平台建设”项目启动了财会教学案例开发与评选的工作,旨在深化产教融合、校企合作,构建教学智库实验平台,引领学科发展,以学科发展支撑智库建设,促进专业教育决策科学化,为专业教学提供智力支持,培养高素质应用型高端会计人才。

本系列教材案例均由广东工业大学管理学院案例开发中心开发完成,涵盖财务会计、财务管理、管理会计和审计等专业核心课程,以及高等学校会计、银行会计、财税管理、财务报表分析、内部风险控制与管理、资本运营、重组并购等专业课程。项目组成员由具有管理实践经验的企业管理相关领域的教授、博士以及部分企业高管组成。案例均在团队成员深入企业调研、采编并与企业经营者或员工深度访谈的基础上完成。入选案例必须是没有进入国内外案例库、亦未发表过的原创案例。本次开发的案例同时进入广东工业大学管理学院案例库,也是“产教融合 MPAcc 教学智库实验平台建设”系列成果。

1. 案例开发的背景

中国经济实现了跨越式发展,而今成为世界第二大经济体,这其中蕴含的中国特色管理现象与问题同样吸引了全世界的目光。中国企业对于管理相关理论和方法从模糊到熟悉,并且逐渐在实践中予以应用和创新,为经济建设积累了宝贵的经验。

财会教学案例是对企业真实运作场景与管理活动的再现,展现出具有典型性的中国式情境、问题和经验。案例在管理学科领域的教学研究和人才培养中得到了广泛认可和重视,是将管理理论与实践相结合、培养应用型高级管理人才的有效手段。案例开发是接触中国企业真实情景的有效途径,是“实践—认识—再实践—再认识”的过程;案例的真实性、实战性可以帮助学生充当决策者的角色,提升学生处理问题的能力。案例教学能让学生深刻领会到理论在实践中的生命力,是缩短教学情境与职业工作情景的有效途径。可以说,离开案例,管理教育的目标就很难实现。

2. 案例的内容框架

本系列教材的编写以管理学涉及的主要内容为范围和框架,几乎涵盖了企业管理和财务管理的各个学科领域。内容涉及创新创业、企业战略管理、财务管理、成本管理、财务会计、税务管理、审计等方面。案例类型多样,既有描述性案例,又有决策性案例。所选案例客观展现了企业某种经营行为的背景、过程、结果和存在的问题,并不对企业的经营管理做出决策,亦无暗示或说明现有管理行为是否有效。案例后附有启发思考题和案例说明书,在教学中可用于专题或综合性的课堂讨论,为案例教学方法的实施提供了有效素材,加快了教学改革的进程。

3. 案例的鲜明特色

相较于众多的企业管理案例,本次开发的案例具有以下鲜明的特色:

第一，浓厚的本土特色。本书所选案例均来自国内上市公司，代表了依托本土资源、政策和技术特点兴起的不同类型的企业，对本土企业认识、解决管理问题具有直接的参考价值。但这并不影响案例的普适性，而恰恰提示广大管理者在决策时必须关注内外部环境的独特性，对于其他地区企业利用地缘特征、地方特色资源形成竞争优势亦具有借鉴作用。

第二，可靠、充实的信息。本书所有案例均由项目组成员在深入企业调研或认真采编上市公司公开数据，并对企业经营者或员工深度访谈的基础上完成，数据可靠、充实、深入。案例展示的不仅是管理事件的经过，也体现了管理者的思想过程，有利于读者嵌入情境，对管理问题形成更深层次的认知。

第三，新鲜的时代气息。本书对近年来的新兴行业给予了充分关注，包括房地产行业、电商行业、物流行业、旅游地产行业，同时也关注了处于转型升级中的传统企业。这些企业在新时代下面临的新挑战往往不能从既有的管理学理论中找到突破口，需要通过实践案例分析来找到解决方案，这样有利于读者进行开放的、发散的、多视角的思考，系统训练思维能力。

4. 案例的适用性

本系列教材案例可满足高等院校经济管理领域的多种教学与科研需求：适用于MBA（工商管理硕士）、MPAcc（会计硕士）、工程硕士、全日制研究生以及高年级本科生案例研讨；可作为理论研究的参考书，供从事财务管理理论研究的专家学者以及企业管理咨询机构使用；同时也是了解中国企业管理实践的必读书，可供企业所有者和管理者参考借鉴。

在此，对各企业在案例开发过程中给予的信赖和支持表示衷心的感谢，如果没有各企业的慷慨协作，要顺利完成本次案例开发是不可能的。希望所开发的案例能给企业管理提供帮助，同时引导企业经营者对相关经营行为展开探索。

广东工业大学管理学院案例开发中心负责本案例系列教材的出版工作，在此向参与编辑和出版的所有工作人员表示衷心的感谢。

案例编写过程中参考了诸多学者的研究成果，由于篇幅限制，这里不再一一列出。

广东工业大学管理学院案例开发中心
广东工业大学产教融合MPAcc教学智库实验平台
2018年5月

案例 1 华人天地股权众筹：开创新天地	1
案例封面	2
案例正文	3
一、引言	3
二、案例背景	4
三、华人天地融资全程	7
四、结语	13
五、财务报表	13
六、参考资料	17
案例说明书	18
案例 2 从华图重启 IPO 看教育培训企业上市之路	23
案例封面	24
案例正文	25
一、背景介绍	25
二、华图教育概况	31
三、华图教育漫漫上市之路	35
四、讨论题目	39
五、参考资料	40
案例说明书	41
案例 3 柳暗花明又一村：ZS 公司新型财务模式的构建之路	49
案例封面	50
案例正文	51
一、背景介绍	51
二、案例概况	52
三、参考资料	57
四、讨论问题	58
案例说明书	59
案例 4 贪吃蛇大作战：海克斯康的优雅蜕变之路	63
案例封面	64
案例正文	65
一、公司简介	65
二、海克斯康并购发展历程——饕餮盛宴	66

三、海克斯康并购绩效——酒足饭饱	72
四、结束语	78
五、参考资料	79
六、讨论问题	79
案例说明书	80
案例 5 绿地集团借壳上市案例分析	83
案例封面	84
案例正文	85
一、背景简介	85
二、案例概况	87
三、参考资料	95
四、讨论问题	96
案例说明书	97
案例 6 顺丰借壳上市	101
案例封面	102
案例正文	103
一、背景简介	103
二、案例概况	107
三、参考资料	112
四、讨论问题	112
案例说明书	113
案例 7 中天科技多次定向增发有利于企业增长吗：“助力”还是“阻力”	117
案例封面	118
案例正文	119
一、背景简介	119
二、案例概况	120
三、中天科技前后财务绩效变化	134
四、其他相关资料	136
五、讨论题目	136
案例说明书	137
案例 8 “突击收购”抑或“蓄谋已久”：美年大健康上市之路	141
案例封面	142
案例正文	143
一、体检行业格局的转变：美年大健康的崛起	143
二、美年大健康并购上市两不误——双管齐下	145

三、并购动机：美年大健康“迎娶”慈铭体检·····	145
四、并购与战略相辅相成·····	148
五、结语·····	152
六、参考资料·····	152
七、讨论问题·····	152
案例说明书·····	153
案例 9 快递小哥上市之路：顺丰借壳上市案例分析·····	157
案例封面·····	158
案例正文·····	159
一、背景介绍·····	159
二、案例概况·····	162
三、参考资料·····	171
四、讨论问题·····	171
案例说明书·····	172
案例 10 名股实债“形式与实质的刀光剑影”：勤上股份 6 亿险丢控制权危机的 启示·····	175
案例封面·····	176
案例正文·····	177
一、主角登场·····	177
二、精彩剧情·····	178
三、硝烟平息后的反思·····	183
四、参考资料·····	187
五、问题讨论·····	187
案例说明书·····	188

案例 1

华人天地股权众筹：开创新天地^{*}

-
- * 1. 本案例由广东工业大学管理学院的张军波、张米雪、邓家俊、黄浠蕲、罗伟峰、何冠星、范俊麟等共同撰写，作者拥有著作权中的署名权、修改权、改编权。
2. 将本案例授权予广东工业大学产教融合 MPAcc 教学智库实验平台使用，广东工业大学产教融合 MPAcc 教学智库实验平台享有复制权、修改权、发表权、发行权、信息网络传播权、改编权、汇编权和翻译权。
3. 由于企业保密的要求，在本案例中对有关名称、数据等做了必要的掩饰性处理。
4. 本案例只供课堂讨论之用，并无意暗示或说明某种管理行为是否有效。

[案例封面]

专业领域: 财务管理

适用课程: 《财务管理理论与实务》

选用课程: 适用于会计专业硕士、工商管理硕士财务管理方向《财务管理理论与实务》等相关课程教学

编写目的: 随着互联网金融的广泛应用, 股权众筹作为一种新兴的融资手段, 逐渐吸引了众多尚在业务或市场拓展期而亟需筹资的中小型企业的眼光, 有望成为未来融资市场中的重要融资方式, 需要学生透彻理解并掌握相关知识及实践运用。本案例以一家利用股权众筹成功融资的企业, 引导学生深入思考和理解股权众筹的定义和经济内涵, 分析这种融资方式存在的风险和优势所在, 掌握股权众筹实施的过程, 并提高学生对于互联网金融的认识。期望本案例能为财务管理课程教学案例库增添素材, 夯实和完善财务管理课程案例教学体系。

知识点: 融资方式; 股权众筹; 互联网金融

关键词: 华人天地; 股权众筹; 中小企业融资; 互联网金融

中文摘要: 随着互联网众筹平台日益增多, 国家监管政策的逐渐完善, 互联网金融发展的黄金时期已经到来。本文通过案例来探究新兴的互联网融资模式——股权众筹。立足于中小企业融资的视角, 借助华人天地互联网众筹这一成功案例, 将股权众筹的融资模式、融资策略等展现以起到借鉴作用。同时, 也对采取股权众筹融资获得的优势和存在的风险进行分析。通过本案例可以对股权众筹有所理解, 思考其作为新金融工具的特性, 并引起对互联网金融的关注, 使众多的中小企业可以在资金缺乏时考虑股权众筹的新方式来满足企业的发展。

[案例正文]^①

一、引言

作为新三板“众筹第一股”的高帽，华人天地创始人张津还没过多在意这一称号。在他看来，多次融资定增是因为和投资人合作顺利，对方能给他带来更好的资源，并非为了赶“众筹”这个时髦。只是2015年6月底受邀出席一个众筹活动，看见台下数百名热情的中小投资人时，张津才逐渐对当下的这轮热潮——“众筹”找到了一些感觉。在活动中张津对众筹发表看法，“它能够起到桥梁的作用，而且这个桥梁特别直接。原来中小投资人投资无门，中小企业也找不到大投资人，它能够把双方对接上，让大家互惠互利，这特别厉害。”

成立于2008年的华人天地是一家影视文化公司，在有华娱、华策及小马奔腾等大公司的文化产业里，它只能算一家中小公司。之前初创期的项目需要钱，大多从行业里及身边朋友处募集，而从大机构处募资并不顺利。华人天地上新三板前后的两轮融资，都和股权众筹机构众投邦联系在一起。张津与众投邦创始人朱鹏炜的相识也是源于华人天地的融资。成立众投邦之前，朱鹏炜曾有多年的PE经验，不同于其他PE并不那么看好这家轻资产公司，朱鹏炜非常看好张津所在的行业及其团队，主动推进华人天地融资的事，并很快取得成果，为后者成功募集资金1000多万元。

对朱鹏炜来说，因为手段的创新，此次募资成了众筹的典型案列。朱鹏炜在接受一个创业网站的采访时表示，“我们选择了这个项目在平台上做众筹，线上有一个视频路演，线下和线上互动，很多投资人对这个项目比较认可。”通过GP+LP模式的设计，朱鹏炜既解决了合规性的问题，又打消了张津在沟通管理上的顾虑，朱鹏炜成立了一个有限合伙公司，这些投资人作为LP出资，朱鹏炜则代表这只基金进入到华人天地。

上新三板后不久，因为公司发展的需要，华人天地启动了定增。而众投邦的再次出现，让华人天地成为新三板上首家众筹定增公司。在这轮定增中，出于上市公司谨慎性考虑，张津对投资人做了一层把关，以确保每一步都符合国家的规定。所有合格的投资人都是在100万元左右的，有几个投资人达不到要求就被劝退，这些投资人虽然不参与公司的运营管理，但都和张津见过面。这也让张津感受到，众筹的一个重要特点是让企业和投资人有机会直接接触，让投资人自己判断，同时加上一些专业人士的辅导，对于小投资者来说，这是比较好的机会。两轮融资以及新三板的挂牌，让华人天地获得了高速发展，不仅获得了钱还获得了一些资源。在第一轮投资的时候，华人天地估值几千万，而2015年底接近10亿元，投资人在短短的时间内赚了十几倍的回报。

朱鹏炜在采访中谈到与华人天地上新三板后的合作，最早将股权众筹定位于新三板有两个好处：一是投资人退出时间比较明确，二是新三板的失败率很低。“我们平台上筹集了几十家，还没有出现项目死掉的情况，而之前定位天使的众筹平台好多家已经消失了。”在朱鹏炜看来，互联网众筹也弥补了以前PE模式的不足，他希望用互联网的方式提高投资对接效率及资金使用效率。而华人天地也牢牢地抓住了股权众筹的机会，开创属于自己

^① 案例正文内容均来源于华人天地公司的公开资料。

的影视新天地。

二、案例背景

(一) 华人天地公司基本信息

1. 华人天地简介

北京华人天地影视策划股份有限公司，简称华人天地，法定代表人张津，主要从事影视剧投资以及拍摄、录音、剪辑、制作的全过程，公司 2014 年 9 月 2 日在新三板挂牌，股票代码 8308980。截至 2016 年 12 月 31 日，员工总数 30 人，属于工信部企业分类标准中的中小企业。

华人天地成立于 2008 年 2 月，前期业务主要集中在影视剧的策划、拍摄及后期制作。2011 年，公司引进张纪中及其公司作为重要的战略合作伙伴，努力提升行业内的品牌影响力。2012 年，公司两次变更经营范围，将业务扩大到影视剧的市场调查、策划、演出、制作和服务的完整产业链业务。在成立之初，华人天地的主要业务收入就来自后期的影视制作，据公司公开的财务报告，营业收入中 99.68% 归于后期制作。2013 年，公司进行股份制改造并谋求业务的转型，将业务扩展到影视投资。华人天地于 2014 年 9 月 2 日在新三板挂牌，登陆资本市场后，公司以影视剧产销一条龙为主业，以全球市场为着眼点，继续向影视剧投资以及艺人经纪等方面谋取转型，由制作型企业向平台拓展型企业发展（见图 1-1）。在影视投资上，公司拥有 10 项以上著作权影视，曾参与拍摄《天龙八部》《神雕侠侣》等多部电视，以及参与制作《唐山形象片》《Turbo Boy》等三维动画，投资发行电影《功夫》《尼玛的夏天》等，影视投资业务发展良好。

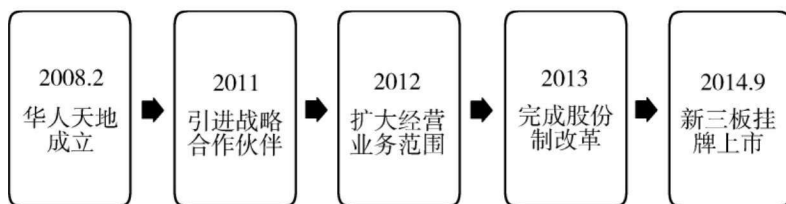


图 1-1 华人天地发展大事记

作为文化产业的重要构成，在大力发展文化行业的背景下，借助于资本市场的助力，公司将实现更快更好的发展。

2. 公司股权结构

华人天地于 2013 年 9 月 12 日正式更改为股份有限公司，其中有 5 名自然人股东：张津等；1 名法人股东：文投国富。通过华人天地股权众筹融资前的股权结构（见表 1-1）和三次融资后的股权结构（见表 1-2、表 1-3、表 1-4）对比可以看出，华人天地股东由 6 位增加为 10 位，众投邦股权众筹平台持股数量增加。

表 1-1 2014 年融资前股权结构

排名	股 东 名 称	持股数量 (股)	占总股本比例 (%)
1	张津	4 017 100	40.171 0
2	于绍钧	2 357 900	23.579 0
3	东莞市国富股权投资企业 (有限合伙)	1 500 000	15.000 0
4	郭菁	850 000	8.500 0
5	张俊锋	637 500	6.375 0
6	刘华	637 500	6.375 0
合 计		10 000 000	100.000 0

表 1-2 2015 年第一次融资后股权结构

排名	股 东 名 称	持股数量 (股)	占总股本比例 (%)
1	张津	4 676 100	38.0200
2	深圳市众投邦投资企业 (有限合伙)	2 490 000	20.240 0
3	东莞市国富股权投资企业 (有限合伙)	1 500 000	12.200 0
4	刘华	1 087 500	8.840 0
5	郭菁	850 000	6.910 0
6	张俊锋	637 500	5.180 0
7	于绍钧	498 900	4.060 0
8	深圳市文投国富投资企业 (有限合伙)	410 000	3.330 0
9	张纪中	150 000	1.220 0
合 计		12 300 000	100.000 0

表 1-3 2015 年第二次融资后股权结构

排名	股 东 名 称	持股数量 (股)	占总股本比例 (%)
1	张津	4 676 100	33.880 0
2	深圳市众投邦投资企业 (有限合伙)	2 490 000	18.040 0
3	东莞市国富股权投资企业 (有限合伙)	1 500 000	10.870 0
4	刘华	1 087 500	7.880 0
5	郭菁	850 000	6.160 0
6	光大证券股份有限公司	800 000	5.800 0
7	张俊锋	637 500	4.620 0
8	于绍钧	498 900	3.620 0
9	深圳市文投国富投资企业 (有限合伙)	410 000	2.970 0
10	赵明	400 000	2.900 0
合 计		13 350 000	96.740 0

表 1-4 2015 年第三次融资后股权结构

排名	股 东 名 称	持股数量 (股)	占总股本比例 (%)
1	张津	23 380 500	28.6900
2	深圳市众投邦投资企业 (有限合伙)	12 450 000	15.2800
3	东莞市国富股权投资企业 (有限合伙)	7 316 000	8.9800
4	刘华	5 437 500	6.6700
5	郭菁	4 250 000	5.2100
6	光大证券股份有限公司做市专用证券账户	4 181 000	5.1300
7	上海心澄资产管理合伙企业 (有限合伙) - 上海心澄新三板股权投资基金 1 期	3 501 000	4.3000
8	张俊锋	2 936 500	3.6000
9	深圳市融通资本财富 - 平安银行 - 融通资本浙大专享新三板 1 号专项资产管理计划	2 500 000	3.0700
10	融通资本财富 - 宁波银行 - 融通资本上海心澄新三板 1 号专项资产管理计划	2 500 000	3.0700
合 计		68 452 500	84.0000

数据来源: wind 数据库。

截至 2017 年 6 月 30 日, 华人天地的股东持股情况未有大变动。

(二) 华人天地公司融资困境

传媒行业面临的融资压力一直没能有效缓解。现阶段, 该产业的融资渠道仍然是传统模式下融资方式, 例如政府投入及银行借贷等。具体来说, 主要体现在:

(1) 国家投入资金少。对于该行业来说, 政府财政投入是其发展的基本保证。但是, 目前我国文化方面的支出比重非常小, 占财政总支出的 0.38%, 不足以支持行业的发展。

(2) 银行借款难。在政府投入不足的情况下, 大多数企业会选择银行借贷的方式来缓解资金的需求。但是由于文化企业自身原因, 很多银行不愿意进行资金的投入。比如, 一些老的文化企业, 经营理念落后、管理制度陈旧, 发展潜力并不高。而新兴的中小文化企业, 成立时间晚, 实力弱, 随时都有倒闭的可能。再加上很多小型企业自身资源缺乏、担保能力差, 盈利渺茫等一系列原因, 常常被银行拒在门外。

(3) 资本市场利用程度低。现阶段, 该行业的上市企业总量并不多。2014 年末, 最新数据显示全国上市公司总量中, 文化企业仅占 2.38%。融资总额占 A 股 IPO 总融资额的 1.65%, 上市公司总市值仅占股总市值的 1.1%, 略高于农林牧渔行业。由以上数据看出, 文化传媒公司上市数量少, 对资本的利用程度很低。所以, 上市融资对于初创企业和中小微企业来说确实是天方夜谭。

华人天地也正面临着融资难的困境, 其原因主要有外部环境和自身状况两方面。从外部环境来看, 前几年我国文化产业发展较为缓慢、市场需求较低、发展前景并不乐观等原因, 导致银行等金融机构对该行业并不看好, 不愿意进行投资。再加上大部分的传媒公

司都是中小微企业，发展刚刚起步，风险承受力差，使得外界并不看好行业的未来发展。另外在于文化传媒产业还在成长阶段，受众市场还不成熟，企业管理制度、发展策略不健全，盈利性弱。从企业自身来看，第一是因为华人天地成立时间晚，发展较慢，前期主营业务主要是影视制作，盈利能力弱，难以获得投资者的青睐；第二，公司经营风险高、经营管理不够规范，企业管理者融资观念落后，寄希望于传统融资方式之上，对新兴的融资模式缺乏洞察力。前期融资方式主要有创始团队自有资金投入、信用融资私人借款、向股东借款及银行借贷。融资金额小，融资效率差，迫使华人天地急需寻求新的融资方式。

传统方式下的银行间接贷款，以及借助资本市场上市融资等方式，对于大部分的中小文化企业都有着诸多限制和困难。互联网的发展给很多企业带来了新的希望，其模式下的新型融资方式，成为中小微及初创企业发展的新动力。同时，由于是市场需求等方面的因素，投资文化传媒企业的好处和优势逐渐显现。

华人天地选择股权众筹融资方式，不仅是一个正确选择，更是一个创新之举。华人天地已经属于一个成熟公司，拥有自己行业独特的技术、人力、客户资源，选择股权众筹这种新兴融资模式，可能遇到的风险在一定程度上能够得以控制。同时，在很短的时间内，华人天地在新三板挂牌上市，会极大地带动公司的快速发展。

三、华人天地融资全程

（一）华人天地初创期融资

1. 公司创建期的自有资金投资

华人天地由刘华和张津两位出资创办，张津为实际控制人（见表 1-5）。

表 1-5 华人天地初创期股东出资情况

序号	股 东 姓 名	出资方式	出资额 (万元)	出资比例 (%)
1	刘华	货币	17.5	35.00
2	张津	货币	32.5	65.00
合 计			50	100

数据来源：wind 数据库。

2. 公司成立初期的两次增资

2010 年 8 月，华人天地第一次增资，刘华出资货币资金 250 万元，注册资本增加到 300 万元，2012 年 2 月与 2013 年 6 月，公司内部进行股权转让。2013 年 7 月，华人天地第二次增资，新增出资 52.94 万元，增资后的股东增至六名（见表 1-6）。