

Mass Media Management

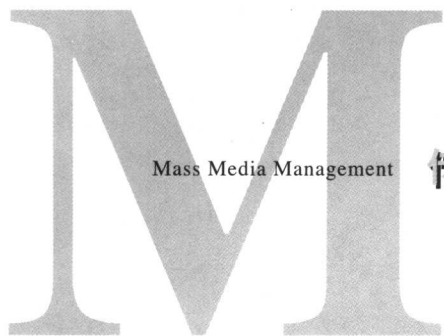
传媒经营丛书

传媒资本运营

Chuan mei Zi ben Yun ying

谢耘耕 编著

復旦大學出版社



Mass Media Management

传媒经营丛书

传媒资本运营

Chuanmei Ziben Yunying

谢耘耕 编著

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

传媒资本运营 / 谢耘耕编著. —上海: 复旦大学出版社, 2006. 7

(传媒经营丛书)

ISBN 7-309-05023-1

I. 传… II. 谢… III. 传播媒介—资本经营—研究—中国 IV. G219.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 058522 号

传媒资本运营

谢耘耕 编著

出版发行 **复旦大学出版社** 上海市国权路 579 号 邮编 200433
86-21-65642857(门市零售)
86-21-65118853(团体订购) 86-21-65109143(外埠邮购)
fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

责任编辑 章永宏
总编辑 高若海
出品人 贺圣遂

印刷 句容市排印厂
开本 787×960 1/16
印张 16.25
字数 207 千
版次 2006 年 7 月第一版第一次印刷

书号 ISBN 7 - 309 - 05023 - 1 / G · 643
定价 28.00 元

如有印装质量问题, 请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

作者简介

谢耘耕，东方卫视高级编辑，北京大学媒体与传播研究所研究员，复旦大学新闻传播学博士后，北京外国语大学新闻与传播系客座教授，上海市作家协会会员。

先后有二十多篇新闻作品获中国新闻奖、中国广播电视新闻奖、上海、湖北新闻奖；并在核心期刊发表论文近三十篇；出版《中国待业现象透视》等3本专著。1996年荣获“湖北省十佳青年记者”称号；1999年出任湖北人民广播电台经济频道总监；2001年作为高级人才引进到上海文广影视集团；2004年被中国广播电视学会评为“全国百优理论工作者”。

内容提要

资本运营是所有传媒企业的核心议题，也是我国传媒业实施规模发展的必由之路。但是这方面的图书极少，《传媒资本运营》的出版具有开拓性的意义。

本书第一次对我国传媒资本运营的现状和未来提出了相对完整的框架。作者运用经济学、管理学、新闻传播学等学科的理论和研究方法，结合国际传媒资本运作的经验，对我国传媒的资本运营进行系统的研究。全书共分七章，分别就传媒资本运营的发展、传媒融资、传媒并购与反并购、并购后的整合、传媒收缩战略、传媒无形资产运营等方面等进行了深入分析和探讨。

本书理论联系实际，通俗易懂，可操作性强，既适用于高校新闻院系媒介经济管理专业课程，同时中国新闻传媒领域的同行们以及各方面的投资者亦可从中获得启发。

序 一

丁淦林

20世纪90年代中期以来,美国、欧洲各国纷纷修改传媒法和电信法,推动电信产业和传媒产业的重组和融合,掀起了又一次的全球范围内的传媒并购浪潮。根据美国证券数据公司的统计,从1986—1990年,美国有400个独立电视台和电台在产权市场上被出售,等于全美75%的电视台被交换了一次所有权。而在1993—1994年间,又有200个以上的电视台进入产权市场,经历了产权并购和重组的过程。在这个过程中,许多设备陈旧、缺乏创意、竞争力不强的电视台被淘汰了;而充满活力的电视台则经过重组,注入了新的资本,成为大众传媒行业的优良资本^①。到1999年,美国著名的三大广播公司已经全部被兼并。

传媒行业是一个具有较高的资本门槛和规模效应的行业,从国内外经验来看,传媒发展已普遍趋向于大资本、大融合的跨传媒集团模式。中国的传媒产业与世界其他国家的传媒产业相比较,虽然发展速度很快,规模也不小,但与国外发达的传媒业相比,实力差距还很悬殊。

中国“入世”后,各种协定对新闻传播业有着各种直接或间接的影响。虽然现在外资只获准进行国内传媒业一些边缘业务,但其利用资本优势逐渐布点,从传媒业的下游影响上游并迂回进入核心业务的态

^① 参见谢国平:《改变世界的搏击——西方信息业大兼并透视》,复旦大学出版社。

势正在显现出来。占领受众市场与舆论阵地是福,失去受众市场与舆论阵地是祸。现在中国传媒的发展和中国经济、政治大国的地位极不相称。目前传播于世界各地的新闻,90%以上由美国和西方国家垄断,其中又有70%是由跨国的大公司控制的。美国控制了全球75%的电视节目的生产和制作,许多第三世界国家的电视节目有60%—80%的栏目内容来自美国。要完成这项伟大任务,就必须在传媒竞争中站住脚跟。

我国传媒产业若要在短时间内做大做强,就需要大量资本的投入。早在100多年以前,马克思就说过这样的话:“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修建铁路的程度,那么恐怕直到今天世界上还没有铁路,但是通过股份制公司转瞬之间就把这件事完成了。”^①同样,要让中国的媒体单位等待自身积累增长建立起像新闻集团、时代华纳、维亚康姆这样的国际传媒集团,几乎是天方夜谭。我们除了继续自力更生,加速积累,争取政府支持、税收优惠外,还必须改革传媒投融资体制,实行产业经营与资本经营相结合,加速实现资本扩张和产业规模的扩张。

随着政策的不断松动,近几年,国内传媒业市场相继出现了令人难以想象的狂热。特别是互联网退潮以后,传统的传媒业已被业界炒作成了“中国最后一块暴利的蛋糕”。一批传媒集团先后组建,一批有传媒背景的公司相继上市,像“中视股份”、“电广传媒”、“博瑞传播”、“赛迪传媒”等上市公司,上市后都打通了资本市场融资渠道,通过配股增发,直接获得新增股本金,为传媒扩张、项目投资提供资金保障,这些都极大地刺激了资本这根敏感的神经。许多业外资本纷纷涉足传媒,掀起一轮又一轮传媒投资的热潮。在资本和传媒亲密接触不长一段时间后,投资传媒的资本铩羽而归的已不是少数。有学者著文称:这

① 《马克思恩格斯全集》第23卷,人民出版社1972年版,第688页。

是“继互联网之后又一个最大的泡沫”。传媒资本运营是一柄双刃剑：运作成功可以使企业获得超常规的几何级数增长；运作失败则会把企业带入分崩离析的境地。

中国传媒资本运作需要的不光是激情，更需要的是理论的指导。谢耘耕同志在复旦大学新闻学院从事博士后研究的两年间，运用经济学、管理学、新闻传播学等学科的理论和研究方法，结合国际传媒资本运作的经验，对我国传媒业的资本运营进行系统的研究。这本著作共分七章，分别就传媒资本运营的历史、意义及传媒企业投资和融资的策略等方面进行了广泛分析和探讨。全书理论联系实际，通俗易懂，对我国当前传媒资本运营有一定的指导作用。我相信，中国新闻传媒领域的同行们以及各方面的投资者必将从中获得启发。

我们期待着更多的有识之士来关注传媒资本运营的研究，促进中国传媒资本运营的研究朝着新的深度掘进。

（作者系复旦大学新闻传播学院教授、信息与传播研究中心名誉主任、上海大学传媒研究院学术委员会主任、国家教育部社会科学委员会委员）

序 二

罗伯特·G·皮卡特(Robert G. Picard)

资本运营是所有传媒企业的核心议题,它对于当代中国传媒企业具有特殊的意义。这是因为,目前中国传媒体制的改革是前所未有的。本书解释和探索了资本的概念及其在中国传媒企业的具体运用,对传媒企业资本运营的研究做出了重要贡献。

多数研究者认为,通过跨行业扩张和合并收购行为,传媒企业的规模在世界范围内逐渐扩大,对资本需求的增长也迫使公司从证券市场和业外资本中寻求新的资本。在中国,国有企业改制使许多传媒企业在成立之初就拥有大量资本,但由于国内资本市场的不成熟,以及对资本性质和投资者动机的理解不够充分,使得它们吸引外来资本的能力受到了限制。

资本的重要性并不仅仅在于它是所有权的标志,而且在于它是传媒企业运营、发展和成长所依赖的最基础、最根本的资产来源。一个运营良好的传媒公司,首先应当获得资本,保护资本,并且有效地利用资本,最终使资本得以升值。当金融资源用于生产和服务,而非白白消耗时,那么资本将得以再造和增长。个人和企业想要开展生产性的活动,必须有权使用资本,用以生产产品,提供服务,聘请在此过程中必需的劳动力。如果他们的收入超过了消耗,那么资本就达到了增值的目的。资本也可被看作一种成本,因为有时候获得资本是为了进行再投资,比如购买机器设备、原材料和劳动力,以及给经营活动提供资金。在这些情况下,可获得提供的资本是随宏观经济状况而变化的。

许多中国传媒企业正面临资金短缺的困境,它们必须越来越多地依靠自己从经营活动中达到资本保值增值。这种状况来自多个方面的原因:市场经济的发展,中国加入 WTO 后所承诺的改变,传媒数量日益增长以及政府拨款的减少。

随着中国传媒继续在国内拓展市场,国外传媒企业也在中国寻求更多的合资机会。中国传媒企业理解资本的重要性,并进行有效资本运作的需求将会大大增长。资本对于传媒企业的重要性不言而喻,考核传媒企业稳定性和经营绩效的许多重要指标都以资本作为基础。绩效考核的一系列指标如投资回报率、市盈率、权益负债比率以及流动资产比率,都与发行股票、出售资产密切联系,经营者们需要了解他们的决策将如何影响绩效。

随着中国传媒业的改革,大量传媒业投资机会逐渐出现。在快速获益动机的驱使下,国内和国外许多的资本流向传媒市场、投资传媒企业,有些失去了理性。

然而,投资行为本身并非投资者的目的,投资者希望他们的投资有可观的回报,以及他们所投资的公司有着良好的发展。传媒经营者们没有能够有效地利用这些资本,使投资者们感到失望,导致最近几年资本从传媒以及其他中国企业流失,使得中国市场变得更加敏感。

今天,使传媒企业理解资本是如何积累和交易的,如何更有效地使用资本以达到公司目标和投资者的要求,已成为一种普遍的需求。谢耘耕博士这本关于中国传媒资本运营的著作,对此做出了重要贡献。他在书中分析和讨论了资本运营的理论、方法、历史及传媒企业投资和融资的策略。

这本书理论与实践相结合,展示了资本活动如何真实运作,并揭示了资本如何影响传媒企业经营者的决策以及公司绩效。随着中国传媒的发展,越来越多的传媒经营者和学者在处理资本的问题时,会发现这本书非常有用。它是一个指示器,告诉大家中国传媒环境发生

了多么大的变化,强调了我们迫切需要理解资本——产生和影响这一变化的基本因素。

(作者罗伯特·皮卡特系世界传媒经济大会主席、瑞典 Jönköping 大学媒介管理和传播中心主任)

目 录

第一章 绪论	1
1.1 资本与传媒资本运营	1
1.1.1 资本与资本运营	1
1.1.2 传媒资本及传媒资本运营	7
1.2 中国传媒资本运营的发展	14
1.2.1 我国传媒资本运营的历史回顾与现状	14
1.2.2 中国传媒进行资本运营的意义	22
1.3 中国传媒资本运营的可行性	26
1.3.1 中国传媒资本运营主体的矛盾	26
1.3.2 中国传媒资本运营的可行性	31
第二章 传媒融资	33
2.1 传媒融资概述	33
2.2 传媒融资方式	35
2.2.1 使用留存利润	37
2.2.2 合作经营	37
2.2.3 债务性融资	39
2.2.4 上市融资	44
2.2.5 风险投资	45
2.2.6 传媒融资策略	48
案例:迪斯尼公司的融资策略分析	53
2.3 传媒上市分析	55

2.3.1	上市融资的利弊分析	55
2.3.2	传媒上市的三种方式	57
2.3.3	分拆上市	62
	案例:甘乃特的上市推介策略	63
2.3.4	社会公众股东利益的保护	64
2.4	我国传媒类上市公司现状	67
2.4.1	广播电视类上市公司	67
2.4.2	平面传媒类上市公司	77
2.4.3	国内传媒类上市公司的运作特点	82
2.5	传媒与资本如何共舞	86
2.5.1	社会资本的引入	86
	案例:旅游卫视的公司化改造	94
2.5.2	业外资本进入传媒业的风险	98
	案例:索尼如何成为娱乐业巨头	107
第三章 传媒并购		109
3.1	传媒并购概述	110
3.1.1	传媒并购的界定	110
3.1.2	传媒并购五个阶段	111
3.1.3	近年来的主要并购案件	112
3.2	传媒并购的方式	114
	案例:维亚康姆的并购之路	118
3.3	传媒企业并购效应及风险	120
3.3.1	传媒企业并购的效应	120
3.3.2	传媒并购的风险	123
3.4	传媒并购的程序和融资方式	126
3.4.1	并购的程序和中介组织	126
3.4.2	传媒并购的融资方式	127

案例:新闻集团的并购成长之路	133
3.5 中国传媒的集团化热潮	135
第四章 并购后的整合	146
4.1 整合——传媒并购成败的关键	146
4.2 传媒战略整合	149
4.2.1 战略整合的必要性	149
4.2.2 战略整合与内外环境变化的协同性分析	150
4.2.3 整合战略的类型	152
4.2.4 传媒如何调整集团与子公司的关系	154
4.2.5 集团对下属企业的管控模式	155
案例:SMG的内部资源整合	158
4.3 传媒人力资源整合	159
4.3.1 人力资源整合的重要性	159
4.3.2 人力资源整合的实施	161
案例:“百事达”如何解决人才流失的危机	167
4.4 传媒文化整合	169
4.4.1 文化整合的重要性	169
4.4.2 文化整合的模式和阶段	172
第五章 传媒反并购策略	176
5.1 反并购的预防策略	177
案例:活力门并购 NBS	183
5.2 反并购的手段	185
5.2.1 提高并购者的并购成本	186
5.2.2 降低并购者的并购收益或增加并购者风险	189
5.2.3 并购并购者	191
5.2.4 提起法律诉讼	192
案例:默多克遭遇反并购	193

5.3 中国传媒反并购状况	194
第六章 传媒收缩战略	196
6.1 传媒收缩战略概述	196
6.1.1 传媒兴起“瘦身”热	196
6.1.2 传媒选择收缩战略的动因	197
6.1.3 传媒并购与传媒紧缩之间的关系	200
案例:甘乃特公司的稳健成长之道	201
6.2 传媒资产剥离和传媒企业分立	204
6.2.1 传媒资产剥离	204
6.2.2 传媒企业分立	207
6.3 分拆上市	209
6.3.1 分拆上市概述	209
6.3.2 上市传媒公司应如何应对分拆机会	212
6.4 股份回购	213
6.5 海外传媒的“瘦身”热给中国传媒的启示	216
第七章 传媒无形资本运营	218
7.1 传媒无形资本运营概述	218
7.1.1 传媒无形资本含义与特征	218
案例:《超级女声》贡献社会经济数十亿元	221
7.1.2 传媒无形资本运营的含义与特征	223
案例:迪斯尼公司的无形资本运营	224
7.2 传媒无形资本评估的方法	226
7.3 传媒无形资本运营方式	228
7.3.1 传媒交易式无形资本运营	229
7.3.2 传媒融资式无形资本运营	231
7.3.3 传媒扩张式无形资本运营	232
7.3.4 传媒投资式无形资本运营	235

案例：“蓝猫”品牌延伸得与失	236
参考文献	238
后记	241

第一章

绪 论

1.1 资本与传媒资本运营

1.1.1 资本与资本运营

BernhardmodBT

1. 资本的涵义与功能

(1) 资本的涵义。“资本”(capital)是经济学的一个重要范畴。据语言学家考证,“资本”一词是从以家畜计算财富的时代流传下来的,当时人们的收入主要取决于家畜的头数及其繁殖能力,故在以后表述资本增值时习惯于称作“增殖”。这大概是资本概念的原始含义。进入文明社会之后,人们最初是从货币借贷关系的角度认识资本的。在古希腊,亚里士多德就曾明确地将两种取财之道区分开来:一是为满足使用价值或需要而进行交换;二是为追求交换价值的积累而进行交换,即通过贷放货币而取得利息。后者反映的就是货币资本的运动。而“capital”一词为希腊语,原义为本金,这也从词源学的角度证明了人们对资本概念的这种最初理解。据奥地利经济学家庞巴维克考证,资本的最初含义是表示贷款的本金,它与利息相对,其定义最早见于