

裂变时代

LIEBIANSHIDAI

ZHONGGUO CHUBAN ZIBENSHICHANG
FAZHANGONGLUE

中国出版资本市场发展攻略

湖南人民出版社

唐 溯○著

裂变时代

LIEBIANSHIDAI

CHUBAN ZIBENSHICHANG

本市场发展攻略

CS 湖南人民出版社

本作品中文简体版权由湖南人民出版社所有。
未经许可，不得翻印。

图书在版编目（CIP）数据

裂变时代：中国出版资本市场发展攻略 / 唐溯著. —长沙：湖南人民出版社，
2012.3
ISBN 978-7-5438-8203-4

I. ①裂… II. ①唐… III. ①出版业—资本市场—经济发展战略—研究—中国
IV. ①G239.2

中国版本图书馆CIP数据核字（2012）第029291号

裂变时代——中国出版资本市场发展攻略

编 著 者 唐 溯
责任编辑 姚晶晶
装帧设计 黎 珊

出版发行 湖南人民出版社 [<http://www.hnppp.com>]
地 址 长沙市营盘东路3号
邮 编 410005
经 销 湖南省新华书店

印 刷 湖南广播电视大学印刷厂
版 次 2012年4月第1版
2012年4月第1次印刷
开 本 787×1092 1/16
印 张 21.25
字 数 300千字
书 号 ISBN 978-7-5438-8203-4
定 价 32.00元

营销电话：0731-82226732 （如发现印装质量问题请与出版社调换）

序

柳斌杰

这是一本由博士论文发展成的研究转型期中国出版资本市场的专业著述。我对本书的创作过程和主要论点是熟悉的。去年七月底，我和上海理工大学副校长陈敬良教授作为本书作者唐溯的博士生导师，在上海理工大学共同参加了唐溯博士学位论文答辩。本书就是作者在她的论文——《转型期中国出版资本市场研究》基础上完成的。唐溯是个富有钻研精神的学生，曾经从事过资本市场的实践和研究，从2006年初攻读博士学位起，她就根据专业特长潜心研究转型期中国出版资本市场方面的问题。其间多次和我交流研究心得，并取得了不少有分量的研究成果。她同时决定以“转型期中国出版资本市场研究”作为博士论文方向，先后顺利完成博士论文的撰写和答辩，并取得博士学位。本书其实也是作者这些年有关研究成果的集成之作。

新闻出版业是实体性的文化产业，是文化的基础产业和主要传播行业，不仅是国家软实力的重要体现，也是国家硬实力的组成部分，在我国文化、教育、科技发展中担当重任。新闻出版产业作为科技含量高，资源消耗低，环境污染少，涉及领域广，产业链条长，投入少，产出大，发展潜力好的“朝阳产业”，已经成为国民经济的重要组成部分，在中国特色社会主义事业总体布局和全面建设小康社会战略全局中凸显出越来越重要的地位和作用。改革开放以来，我国新闻出版体制改革取得实质性突破和重大进展，通过转企改制，市场主体逐步形成，产业规模迅速壮大，产业结构日趋合理，国际竞争力不断增强。但我们也要看到，我国新闻出版产业仍处于发展的初级阶段，基础还不牢固，发展方式、产业结构还不能适应新闻出版产业大发展的需要。大多数出版单位规模较小、实力较弱、竞争力不强，且存在产品结构趋同、产业集中度低、创新能力不足、产业结构布局亟待优

化，出版物市场分割和地区封锁依然严重，经营型和复合型人才匮乏等突出问题。

如何实现从世界出版大国到世界出版强国的跨越？有没有一条近路能使我们与发达国家尽快缩短距离？这些是我经常思考的问题。我国有五千年的文明历史，悠久的文化传统，知识积淀可谓雄厚。从现实上看，我国已经是名副其实的世界出版大国：2009年起新闻出版产业总产出连年突破万亿元大关；新闻出版从业人数全世界第一，比许多国家的人口还多；年图书出版总量、报纸发行量均是世界第一，印刷总产值居世界第三。但我们还不是世界出版强国，在国际传播体系中所占份额还较小，国际影响力不大，既缺乏具有国际竞争力的出版“航母”，也鲜有在世界上叫得响的拳头出版产品。联合国科教文组织每年公布影响世界的一百本书、一百种报纸、一百条新闻、一百首歌曲中，经常会有中国缺席的遗憾。这是我国文化的软肋，更是国家综合实力的硬伤。

2 改变这种状况的根本出路是改革发展，而资本市场的发展与完善是一个重要环节。本书正是从出版业与资本市场相结合的全新角度给出了比较令人信服的答案。古云：“天地恒久，有物有则。”就是说世界上的事物发生变化是永恒的，但都是按照内在的规则发展、变革的。新闻出版的改革也一样。先进的文化内容要靠强大的产业载体去传播。而在经济金融化趋势日益强化的当下，强大的产业无不是借助资本市场而奠定的。正如书中指出的，“综观国外出版业及跨国传媒集团发展、崛起的历程，无不是充分利用资本市场实现银企对接、产融结合发展的结果”。“国外出版业发展的经验表明，出版业的发展离不开资本和资本市场的有力推动。”然而，长期以来，受计划经济体制及意识形态约束，我国出版行业远离市场，与资本结合存在着难以逾越的屏障，这已成为出版业发展最大的“瓶颈”。作者在书中对此作出了客观的评价，“我国出版业在资本市场的行业影响力还不够大，资产证券化程度不高，与其在国民经济中的地位不完全相称”。作者由此论断，“加快发展出版资本市场已成为推动我国出版业升级转型，增强出版企业活力，繁荣文化市场的迫切需要，是积极应对国际竞争，增强文化软实力的迫切需要”。不可否认，新闻出版是兼具意识形态和经济（或产业）属性的特殊领域，它与资本市场的结合也具有有别于一般产业的特殊性。作者敏锐地注意到了这一点，并为此大胆建言：“我国出版业必须把发

展作为改革的主要着力点，强调以产业发展来体现意识形态属性，以经济效益来保证社会效益和政治效益的实现。改革出版业投融资体制，加快发展多层次、多功能出版资本市场，形成产业经营与资本经营双轮推动的发展格局。这是我国从新闻出版大国迈向新闻出版强国的战略选择。”基于详尽的分析研究，作者提出：“我国出版业要以市场化推进体制和机制转型、创新，以数字化加速产业转型升级，以集团化和证券化来应对发展模式转型，为发展出版资本市场奠定基础。”我以为这是切中要害的。

随着市场体制的完善和文化体制改革的深化，我国加快发展出版资本市场的时机正在日趋成熟。我国正按照“一个体制、两个格局、三个体系”的总体目标不断深化新闻出版体制改革，这就为发展出版资本市场创造了条件和保障。“一个体制”即：党委领导、政府管理、行业自律、企业自主经营的宏观管理体制。“两个格局”为：以国有为主导，多种经济共同发展的产业格局；以民族文化为主，吸收人类优秀文化共同发展的开放格局。“三个体系”是：一个统一开放、竞争有序、健康繁荣的市场体系；一个以人为本、面向基层、惠及大众的公共服务体系；一个技术先进、传输快捷、覆盖广泛的传播体系。体制、机制条件具备后，问题的关键就在于出版产业及作为独立市场竞争主体的出版企业如何发展、如何做强做大。借鉴国际经验及一般产业发展崛起的启示，发展出版资本市场有望成为引领我国出版业起飞的强大引擎。而这正是本书传递的一个强烈信息，也是作者理论勇气之所在。

唐溯作为文化人或出版人也许算不上资深。她是自2004年起先后参与筹建张江文化创意产业基地和国家数字出版基地，开始真正结缘文化、专注数字出版的。但这并不影响她对中国文化产业特别是出版产业的深邃洞察和前瞻思考，也不影响她作为后起之秀成长为新一代知识型、复合型出版业经营人才。因为有企业高级管理岗位的实践经验、留学英国及专业经营文化产业的经历，她得以凭借市场化的运作实践、专业化的理论基础和国际化的宽广视野，始终对国际前沿理论成果和最新的产业发展态势保持热度，由此进入出版资本市场的研究前沿。由于嫁接了业外的专业经验和知识，反而可以不受拘束地跳出出版看出版，视角更加新颖，见解更加独到。因此，本书不是在书斋里坐而论道，而是既有较强理论性，又特别注重针对性、可操作性和实证性，对我国出版业深化改革及出版企业的经营

管理具有积极的现实意义和实践价值。本书以转型期的中国出版业为大背景，从研究一般资本市场与产业发展的关系出发，提出出版资本市场概念，揭示出版资本市场对出版产业发展的推动作用，探讨转型期中国出版资本市场与出版业的互动关系；深入探讨我国出版资本市场发展现状及发育的瓶颈，并剖析其成因；总结我国出版企业资本经营十大模式，并从全新视角重点研究出版企业上市模式及上市后的战略转型；在实证研究部分，结合三大典型案例对我国出版资本市场、出版资本经营进行分析，对我国出版上市企业的市场表现及经营绩效进行全面的研究评价，并运用估值模型对上市企业个案进行估值论证，从中找出启示和经验，为出版企业提供指导；借鉴国际经验，提出我国发展出版资本市场的指导思想和原则，构思体制创新、产业创新和组织创新三大战略举措，系统设计我国多层次、多功能出版资本市场的发展框架，并从制度创新的角度提出可行的相关制度安排；最后，从市场主体（出版企业）的角度，深入研究中国出版业与出版资本市场对接、融合的四大战略路径，强调中国出版业必须走市场化、数字化、集团化、证券化之路，才能真正面向资本市场。

再次读完全书，总的感觉仍然是意犹未尽。关于我国出版资本市场问题，无论实践还是理论都还是全新的课题，国际上针对性研究也并不多见。因此，就“转型期中国出版资本市场”这一全新命题而言，本书只是开了个好头，奏响了序曲。书中提出的许多问题，才刚刚破题，还有待理论界和业界在理论研究和实践中不断丰富和完善，当然也有个别观点可能仍有待商榷和验证。万事开头难，相信作者开创性的研究会给读者带来知识增量和附加值，也相信更多精彩会在时间的顺延中由包括作者在内的出版人尽情演绎和碰撞。出版业的发展同政治、经济、文化、社会的发展一样，不是封闭起来可以完成的，要在世界范围内的大对话、大交流、大竞争、大角逐中，把握机遇，迎接挑战，创造新的辉煌，需要一大批具有真才实学且视野开阔、敢于改革、崇尚科学、追求真理、尊重创造、包容多样的新一代知识型、复合型出版人才，投身出版事业，共同为我国出版业的大发展、大繁荣贡献才智、建功立业。

我们的时代是一个改革开放的时代，这是一个前所未有的大变革时代。我国新闻出版业正面临历史性的战略大转型，也正踏上建设世界出版强国的征程。“筚路蓝缕，以启山林”。但凡进步的事业注定不会是一条坦途，

都要排除艰难险阻，才能在布满荆棘的丛林中开辟一条未来之路。我国新闻出版改革的实践历程表明，改革虽有风险，但真改革带来了真发展，也带来了真变化。我们要按照党中央的战略部署，不断解放思想、开拓创新、排除万难，以时不我待精神进一步推动新闻出版体制机制改革，进一步解放和发展新闻出版生产力，推动新闻出版产业大发展和新闻出版事业大繁荣，早日实现从世界出版大国向世界出版强国的大跨越。

第一章 绪论：大背景·大趋势·大命题

第一节	大背景：转型期与中国出版资本市场的萌动	3
第二节	大趋势：中国发展出版资本市场势在必行	9
第三节	大命题：相关研究综述	12
第四节	出版资本市场：理论与实践价值	24

第二章 理论支点：出版资本市场初探

第一节	资本市场理论	29
第二节	资本市场与产业成长	39
第三节	出版业与资本市场发展的关系	47
第四节	资本市场与出版企业经营	55

第三章 时代命题：转型期的中国出版业呼唤出版资本市场

第一节	转型期的中国出版业	69
第二节	我国出版资本市场的萌芽与发展	98
第三节	我国出版资本市场与发达国家的比较	124

第四章 多维透视：我国出版资本市场的发展瓶颈及成因分析

第一节	我国出版资本市场的瓶颈	141
第二节	我国出版资本市场瓶颈成因分析	146
第三节	探讨：从渐进式制度变迁看出版企业股份制改革	160

第五章 资本魔方：我国出版资本市场经营发展模式

第一节 出版资本经营一般模式	167
第二节 出版企业上市经营模式	175

第六章 践行渐近：案例分析与实证研究

第一节 湖南出版投资控股集团：资本纽带，成就多元化发展	195
第二节 北方联合出版传媒集团：整体上市，全面融入资本市场 ...	203
第三节 上海盛大网络发展有限公司：沟通市场，探索新媒体之路	210
第四节 出版上市公司绩效综合评价	220
第五节 皖新传媒估值实证研究	233
第六节 主要启示	243

第七章 决胜未来：培育我国多层次出版资本市场体系

第一节 我国出版资本市场发展的指导思想与基本原则	249
第二节 大力发展多层次出版资本市场体系	253

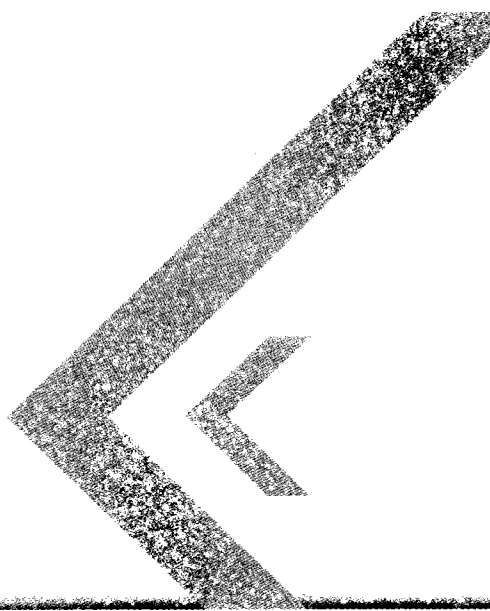
第八章 裂变时代：我国加快发展出版资本市场的战略思考

第一节 我国发展出版资本市场的战略举措	263
第二节 我国出版业与资本市场对接融合的对策建议	283

结束语：我国出版资本市场发展前景展望	315
--------------------------	-----

主要参考文献	318
--------------	-----

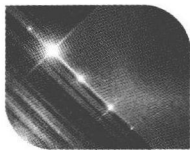
后 记	326
-----------	-----



第一章 绪论

大背景·大趋势·大命题

加快发展出版资本市场是推动我国出版业升级转型的迫切需要，是增强出版企业活力、繁荣文化市场的迫切需要，是积极应对国际竞争、增强文化软实力的迫切需要，同时也是繁荣我国资本市场的需要。



第一节

大背景：转型期与中国出版资本市场的萌动

一、我国出版业正处于关键转型期

经过 30 多年的改革开放，我国不断深化出版发行体制改革，出版业已初步与社会主义市场经济体制相适应，市场在出版资源配置中的基础性作用逐步体现，出版资源的配置效率有了明显提高。但是，总的来看，我国出版业正处于战略转型时期，出版领域在许多方面仍然停留在传统体制和模式上，经营方式落后，技术创新滞后，出版企业的活力和竞争力仍显不足，整体实力薄弱。当前出版业面临三大转型：体制和机制转型、数字化转型、发展模式转型。在转型过程中，我国出版业必须把发展作为改革的主要着力点，要强调以产业发展来体现意识形态属性，以经济效益来保证社会效益和政治效益的实现，以市场化推进体制和机制转型、创新，以数字化加速产业转型、升级，以集团化和资本化来应对发展模式转型。

培育和发展中国出版资本市场是处于战略转型期中国出版业的内在要求，也是我国出版业成功转型，实现大发展、大繁荣的重要战略选择。

二、我国出版资本市场的萌芽和发育

1. 我国资本市场飞速发展

20 世纪 70 年代末开始的改革开放，启动了我国经济从计划体制向市场体制的转型，资本市场应运而生。伴随改革开放的脚步，中国资本市场走过了从起步到快速发展的发展历程。尤其在最近 10 余年间，以 1999 年 7 月《证券法》的正式实施为标志性起点，中国资本市场已经步入法制化、规范化的发展轨道，“在很多方面走过了一些成熟市场几十年甚至是上百年的道路”^①。在这一过程中，资本市场的发展又引领了中国经济和社会诸多重要体制和机制的变革，成为推动所有制变革和改进资源配置方式的重要力量。

^① 尚福林，中国资本市场发展报告（序），中国金融出版社，2008。

第一阶段：我国资本市场的萌芽（1978—1992 年）

1978 年以后，我国国有企业的弊端逐渐暴露，同时，投融资形势开始显著变化，表现为微观经济主体对资金的需求开始呈现多样化，长期实行的资金行政划拨方式已经无法顺应这一变化。顺应这一变化，20 世纪 80 年代初期，城市公有制企业开始实行股份制改革。1984—1986 年间，北京、上海等地进行了企业股份制试点。1986 年后，试点进一步推广，股票一级市场开始出现。与此同时，国债（1981）、企业债（1982）、金融债（1984）等债券也开始出现。

随着证券发行规模和类型的增多，证券流通的需求日益强烈，股票和债券的柜台交易陆续在全国各地出现，二级市场初步形成。1990 年，上海证券交易所、深圳证券交易所先后诞生，奠定了中国资本市场发展的基础。

股份制改革的成功探索和实践，坚定了我国推行股份制的信念。党的十三大报告和十四大报告充分肯定了股份制试点的必要性，指出社会主义也可以发展股份制经济。

在这个阶段，源于中国经济转轨过程中企业的内生需求，我国资本市场开始萌生。在发展初期，市场处于一种自我演进、缺乏规范和监管的状态，并且以区域性试点为主。深圳“8·10 事件”的爆发，是这种发展模式弊端的体现，标志着资本市场的发展迫切需要规范的管理和集中统一的监管。

第二阶段：全国性资本市场的形成和初步发展（1992—1998 年）

1992 年，国务院证券管理委员会和中国证监会相继成立，形成了统一的证券监管体制，并建立了一套较为完善的规则体系和监管体系，如制定了一系列有关证券发行上市、流通交易、收购兼并、市场组织等方面的法规条例；建立了一个较为系统的、相对独立的上市公司信息披露法规体系；构建了一套较为完整的会计、审计、资产评估规则体系等，为资本市场的有序运行提供了良好的制度保障。这两家机构的成立，标志着中国资本市场开始逐步纳入全国统一监管框架，区域性试点推向全国，全国性市场由此开始发展。随后，在监管部门的推动下，一系列相关的法律法规和规章制度陆续出台，资本市场得到较快的发展。

1997 年 11 月，中国金融体系确定了银行业、证券业、保险业分业经营、分业管理的原则。1998 年 4 月，国务院证券委撤销，中国证监会成为

全国证券期货市场的监管部门，建立了集中统一的证券期货市场监管体制。中国证监会成立后，推动了《股票发行与交易管理暂行条例》、《公开发行股票公司信息披露实施细则》、《禁止证券欺诈行为暂行办法》、《关于严禁操纵证券市场行为的通知》等一系列证券期货市场法规和规章的建设，资本市场法规体系初步形成，使资本市场的发展走上规范化轨道，为相关制度的进一步完善奠定了基础。1998年11月，中国保险监督管理委员会（简称中国保监会）成立。

在这个阶段，统一监管体系的初步确立，使得中国资本市场从早期的区域性市场迅速走向全国性统一市场，市场结构也趋于丰富，债券市场、中长期信贷市场、商品期货市场、国债期货市场、基金市场、产权市场等均有一定程度的发展。随后，在监管部门的推动下，一系列相关的法律法规和规章制度出台，资本市场得到了较为快速的发展，同时，各种体制和机制缺陷带来的问题也在逐步积累，迫切需要进一步规范发展。

第三阶段：资本市场进一步规范和发展（1999年至今）

在这个阶段，中国围绕完善社会主义市场经济体制和全面建设小康社会进行持续改革。随着经济体制改革的深入，国有和非国有股份公司不断进入资本市场。2001年12月，中国加入世界贸易组织，中国经济走向全面开放，金融改革不断深化，资本市场的深度和广度日益扩大。具体表现为以下几个方面：

第一，制度日趋规范，建立了包括法律、部门法规和规章的制度体系。2003年4月中国银行监督管理委员会（简称中国银监会）成立，至此，我国资本市场形成了证监会、保监会、银监会共同监督的格局，基本形成了市场规范的组织架构。在这一阶段，中国资本市场在法制化建设方面迈出重要步伐：《证券法》于1998年12月颁布并于1999年7月实施，是中国第一部规范证券发行与交易行为的法律，由此确立了资本市场的法律地位。2005年11月，修订后的《证券法》颁布。《证券法》的实施及随后的修订，《公司法》的修订，及《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》和《关于上市公司股权分置改革的指导意见》等一系列规定，为资本市场的发展确立了新的制度基础，标志着资本市场走向更高程度的规范发展，也对资本市场的法规体系建设产生了深远的影响；一批大案及时查办对防范和化解市场风险、规范市场参与者行为起到重要作用；国务院《关

于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的出台标志着国家对资本市场发展的高度重视；以股权分置改革为代表的一系列基础性制度建设使资本市场的运行更加符合市场化规律；合资证券经营机构的出现和《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》的实施标志着中国资本市场对外开放和国际化进程有了新的进展。中国资本市场也在 2006 年出现转折性的变化。

第二，结构日趋优化。层次结构日趋丰富，建立了包括主板（沪深证券交易所、深圳证券交易所中小企业板）、创业板（二板）、代办股份转让系统（俗称三板，包括中关村股份报价系统——高新技术类非上市股份有限公司股份转让平台）、产权交易市场（由全国 200 多家产权交易机构组成）、天津股权交易所（OTC 市场）和天津滨海国际股权交易所等在内的多层次资本市场体系。品种渐趋多样，已细分为股票市场、债券市场、中长期信贷市场、期货市场（商品、国债和指数等）、基金市场、产权市场等类别。我国资本市场的功能也随之不断丰富和完善，具备了宏观调控功能、国民经济晴雨表功能，及融资、资源配置、产权约束等多重功能。目前，我国资本市场已成为社会主义市场经济体系的重要组成部分，在优化资源配置、筹集社会资金、改善公司治理结构、促进经济结构调整、推进金融体制改革等诸多方面发挥着不可或缺的作用。

第三，规模不断扩张。1991—1999 年，我国境内上市公司数量从 14 家发展到 949 家。1999—2010 年，这一数量又从 994 家发展到 2063 家。证券市场规模及融资猛增，1999 年年末和 2007 年年末，全国境内上市公司市价总值分别为 26471 亿元、327141 亿元，增长 11.4 倍；1999—2007 年，我国全年通过证券市场发行、配售股票所筹资金从 941 亿元增至 8432 亿元，增长近 8 倍^①。2010 年我国上市公司市价总值为 265422.59 亿元，约占当年 GDP（2010 年 GDP 为 39.80 万亿元）的 66.68%（此即证券化率），超越日本成为列美国之后的全球第二大市值市场，资本市场实现融资 12640.82 亿元。

^① 国家统计局网站 1999 年、2007 年全国年度统计公报：http://www.stats.gov.cn/tjgb/ndtjgb/qgndtjgb/t20020331_15394.htm，http://www.stats.gov.cn/tjgb/ndtjgb/qgndtjgb/t20080228_402464933.htm。

表 1—1 2010 年年底我国证券市场情况统计

境内上市公司数（A、B 股）（家）	2063
境内上市外资股（B 股）（家）	108
境外上市公司数（H 股）（家）	165
股票总发行股本（亿股）	33184.35
其中：流通股本（亿股）	25642.03
股票市价总值（亿元）	265422.59
其中：股票流通市值（亿元）	193110.41
境内筹资合计（亿元）	10275.2
境内外筹资合计（亿元）	12640.82

资料来源：中国证监会网站，<http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/>

2. 我国出版资本市场的萌芽和发育

7

长期以来，社会资本对出版业的介入，被视为畏途。中国传统出版业也被认为缺乏扩张的内部原动力。近年来，随着我国出版机构集团化、转企改制等一系列改革的深化，一些出版单位在逐步完成资源整合、经营业务渐入正轨后，开始萌生对资本的渴望，并有步骤地引进一些外部资本。随着出版业对接资本市场的相关理论研究和实践的逐步深入，借助资本市场整合出版资源，打造资本高地，实现做大做强、做强产业，日益成为出版业界的共识。

首先，体制环境及政策导向渐趋明朗。从 10 余年来我国出版业资本市场相关制度变动看，随着文化体制改革的逐步深化，出版业对接资本市场相关政策的渐趋明朗，出版业务涉入资本市场也最终从制度上被明确认可，并被反复强调。特别是近年来国务院、国家新闻出版总署分别出台的《文化产业振兴规划》、《关于进一步推进新闻出版体制改革的指导意见》等文件，明确支持出版业积极利用资本市场。这为我国出版资本市场的形成和发展创造了良好的体制和政策环境。

其次，传统出版业和新媒体企业试水资本市场，出版资本市场正经历