

21世纪新闻传播学核心教材

传媒上市公司财务报告分析

■ 王晓艳 赵桂英 穆 青 编著

中国传媒大学出版社

21 世纪新闻传播学核心教材

传媒上市公司财务报告分析

■ 王晓艳 赵桂英 穆 青 编著

中国传媒大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

传媒上市公司财务报告分析/王晓艳,赵桂英,穆青编著. —北京:中国传媒大学出版社,2011.12

ISBN 978-7-5657-0369-0

I. ①传… II. ①王… ②赵… ③穆… III. ①传播媒介—上市公司—会计报表—会计分析 IV. ①G219.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 222731 号

传媒上市公司财务报告分析

作 者 王晓艳 赵桂英 穆 青

责任编辑 李钊祥 刘大年

责任印制 范明懿

封面设计 阿 东

出 版 人 蔡 翔

出版发行 中国传媒大学出版社

社 址 北京市朝阳区定福庄东街1号 邮编:100024

电 话 86—10—65450528 65450532 传真:65779405

网 址 <http://www.cucp.com.cn>

经 销 全国新华书店

印 刷 北京中科印刷有限公司

开 本 787×1092mm 1/16

印 张 17.75

版 次 2012年1月第1版

2012年1月第1次印刷

书 号 ISBN 978-7-5657-0369-0/G·0369

定 价 39.00 元

版权所有

翻印必究

印装错误

负责调换

前 言

随着文化体制改革和“三网融合”方案出台,传媒产业作为新兴产业逐渐步入高速发展的轨道;在资本市场上独具特色的传播与文化产业,也日益成为投资者关注的亮点。

传媒产业的发展需要借助资本市场的投融资平台,不断开拓和延伸新媒体领域,尝试建立新的盈利模式、寻求新的收益增长点;也需要遵循资本市场的操作规则,为传媒产业经营的内部管理者 and 外部关系人提供及时、客观、有用的财务信息,以满足与传媒产业发展相关的各方利益主体对信息的需求。

立足传媒产业进行财务报告分析是本书的一大特色。本书从传媒上市公司行业背景出发,比较全面地分析了传媒上市公司的类别和特点,以及中国传媒上市公司财务报告的法律环境;系统地介绍了传媒上市公司财务报告分析的程序和方法,并以上市公司对外报送的资产负债表、利润表、现金流量表、股东权益变动表以及影响财务报告分析的相关因素为对象,围绕项目解读、结构、比率、趋势、质量等具体内容阐述财务报告分析的目的、过程和结果。

本书特点在于:

1. 体现传媒特色。以传媒类上市公司为对象,立足传媒行业,分析行业特点,阐述财务报告分析方法体系。

2. 案例鲜明生动。案例分析素材来源于我国证券市场上极具行业代表性的多家上市公司 2007—2010 年度财务报告数据。

3. 结构完整系统。全书共分 9 章 38 节。主要为三大部分:一是概况和基础知识部分,主要概述传媒行业背景和财务分析理论体系;二是主表分析部分,以对外报送的资产负债表、利润表、现金流量表、股东权益变动表四张报表为分析对象展开论述;三是相关因素分析部分,以会计报表附注、审计报告类型、合并会计报表及综合分析为内容的相关因素分析。

4. 简明清晰易懂。财务报告分析是一门应用学科,重在实用性。对于读者而言,学习的目的是为了指导管理实践,这也具有可操作性,是本书的旨意,故无论是理论方法阐述还是报表案例分析、相关数据计算,均从清晰视角出发,以简明方法、通俗语言诠释财务分析的专业问题,使其适用于不同层次的读者,具有普遍的可读性。

本书由王晓艳老师任主编,赵桂英、穆青二位老师任副主编,编写过程中凝聚了经济与管理学院会计学专业老师的心血。其中,王晓艳老师负责制定全书框架结构及编排目录章节,完成全书整理、统编、总纂,并撰写第一章、第二章;张颖丽老师撰写第三章;刘钰老师撰写第四章;寇德广老师在负责案例数据审核汇总的同时,撰写了第五章、第六章;穆青老师撰

2 传媒上市公司财务报告分析

写第七章和部分汇总；赵桂英老师负责整理、部分统编，并撰写第八章；张黎焱老师撰写了第九章和前期案例数据的整理工作。

中国传媒大学教务处、经济与管理学院、MBA 学院领导对本书的编著出版给予了大力支持，中国传媒大学出版社为本书出版提供了热情帮助，特别是本书责任编辑对本书定稿提出了诸多宝贵意见，其严谨、负责的敬业精神值得钦佩，在此表示衷心感谢！

在本书构思和编写过程中，我们一直为开拓分析领域、选择全新切入点，以基础带动实务使全书鲜活生动、图文并茂而努力，但终究限于水平和时间，书中难免有疏漏和不当之处，敬请广大读者以予指正。

王晓艳

2011 年 6 月 10 日

目 录

第一章 传媒上市公司财务报告概述	/ 1
第一节 传媒上市公司行业背景与特点	/ 2
第二节 传媒上市公司财务报告的使用者及其信息需求	/ 14
第三节 传媒上市公司财务报告的基本构成及其作用	/ 16
第四节 传媒上市公司财务报告的法规环境	/ 23
第二章 传媒上市公司财务报告分析程序与方法	/ 26
第一节 传媒上市公司财务报告分析信息来源	/ 26
第二节 传媒上市公司财务报告分析的基本原则	/ 31
第三节 财务报告分析的程序和方法	/ 33
第三章 资产负债表分析	/ 45
第一节 资产负债表相关知识与项目解读	/ 45
第二节 传媒上市公司资产负债表结构分析	/ 57
第三节 传媒上市公司资产负债表比率分析	/ 62
第四节 传媒上市公司资产负债表比较分析	/ 68
第五节 传媒上市公司资产负债表趋势分析	/ 74
第四章 利润表分析	/ 85
第一节 利润表相关知识与项目解读	/ 85
第二节 传媒上市公司利润表比率分析	/ 97
第三节 传媒上市公司利润表比较分析	/ 110
第四节 传媒上市公司利润表趋势分析	/ 112
第五节 传媒上市公司利润质量的分析	/ 117
第五章 现金流量表分析	/ 122
第一节 现金流量表相关知识与项目解读	/ 122
第二节 现金流量表比率分析	/ 139

2 传媒上市公司财务报告分析

第三节 现金流量表结构分析 / 147

第四节 现金流量表趋势分析 / 149

第五节 现金流量质量分析 / 155

第六章 股东权益变动表分析 / 161

第一节 股东权益变动表相关知识与项目解读 / 161

第二节 股东权益变动表比率分析 / 166

第三节 股东权益变动表结构分析 / 169

第四节 股东权益变动表趋势分析 / 172

第七章 传媒上市公司财务报告分析相关信息 / 177

第一节 传媒上市公司会计报表附注披露 / 177

第二节 审计报告 / 184

第三节 传媒上市公司财务报告期后事项 / 190

第八章 传媒上市公司综合分析 / 193

第一节 财务报告综合分析概述 / 193

第二节 综合比率分析——杜邦财务分析体系 / 195

第三节 传媒上市公司综合财务评分方法 / 202

第四节 传媒上市公司竞争力分析体系 / 217

第五节 传媒上市公司财务会计报告综合分析案例 / 225

第九章 合并财务报表分析 / 231

第一节 合并财务报表概述 / 231

第二节 合并财务报表的编制 / 238

第三节 合并财务报表的分析 / 249

第四节 合并财务报表分析的其他问题 / 257

附表1 合并资产负债表 / 260

附表2 合并利润表 / 262

附表3 合并现金流量表 / 264

附表4 合并股东权益变动表 / 266

附表5 2008—2010年度传播与文化业标准值汇总表 / 274

主要参考文献 / 275

第一章 传媒上市公司财务报告概述

► 知识目标

了解传媒上市公司行业背景、类型及特点;熟悉传媒上市公司财务报告使用者及其对信息的需求;理解传媒上市公司财务报告构成及其作用和影响财务报告的法规因素。

► 能力目标

在掌握传媒上市公司特点的基础上,熟练掌握获取传媒上市公司信息的有效渠道;理解和掌握影响财务报告信息披露的相关法律法规;具备运用财务报告基本构成为财务信息使用者提供相关信息的基本技能。

传媒是传播媒介的简称。广义的传媒包括以报纸、杂志、图书等为代表的平面媒介,以广播、电视、电影、音像制品为代表的视听媒介,以及迅速崛起的网络、手机电视、IP 电视等为表现形式的新兴媒体。传播媒介作为信息载体,以其不同的渠道和方式,采用不同的周期和方法为政府部门、社会团体、机构组织、大众群体传递各种信息,提供资讯服务,满足各方需求,进而形成了具有相当规模和多方影响力的传媒产业。

传媒产业涵盖了信息生产、加工、传播、储存和衍生服务等多个领域,是文化产业不可分割的重要组成部分。2004 年 4 月在国家统计局印发的《文化及相关产业分类》中,将包括新闻业、报纸产业、期刊产业、出版产业、电视产业、广播产业、电影产业、新媒体产业、广告业、传媒服务业的中国传媒产业统一划入文化产业门类,成为文化产业的核心部分。作为文化产业的核心,历经过去三十余年的开拓与发展,中国传媒产业的市场化程度和产业化水平显著提升,特别是在国务院办公厅《关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和支持文化企业发展两个规定的通知》的政策推动下,文化体制改革不断向纵深方向发展,传媒产业化和市场化全面提速。《2011 年:中国传媒产业发展报告》统计数据显示,2010 年中国传媒产业的总产值为 5808 亿元,比 2009 年增长 17.8%(见图 1-1)^①。预计 2011 年中国传媒产业总产值继续保持增长势头,增速约为 18.5%,总产值将达到 6882.4 亿元。

门户网站、搜索引擎、社会化媒体、宽带视频、网络游戏、电子商务、云端存储、手机移动媒体等新媒体业已成为行业增长的重要推动力,其产值规模与传统媒体基本持平。报刊、出版及广播电视等传统媒体增速放缓,经营压力不断加大。从近两年中国传媒产业发展之路

① 崔保国:《2011 年:中国传媒产业发展报告》,社会科学文献出版社 2011 年版。

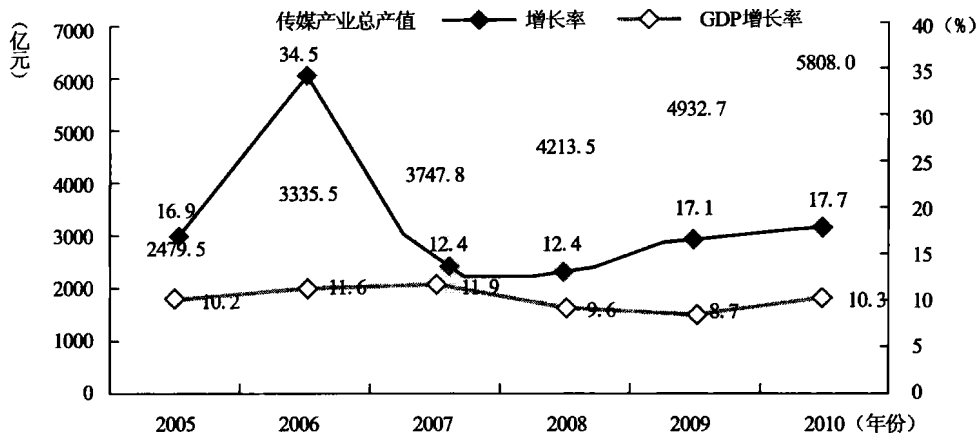


图 1-1 2005-2010 年中国传媒产业总产值及增长率

我们可以看到,传媒产业内部各行业的产值规模、增幅以及组成结构都在迅速地发生变化。

产业资本渗透助推文化体制改革的同时,也为传媒业上市公司创造了良好的发展机遇。众多传媒集团在政策允许的条件下,已经将旗下的优质资源成功或正在酝酿注入上市公司,融入资本市场。传媒集团资产注入上市公司,无疑将推动上市公司的基本面发生结构性变化。传媒企业或传媒资产公开上市,一则促进传媒企业拓宽资金渠道,扩大融资规模;二则有助于完善媒体转企改制的法人治理结构,实现规范化管理;三则可以迅速提高企业的知名度和美誉度,有利于企业在激烈的市场竞争中赢得先机。

第一节 传媒上市公司行业背景与特点

一、传媒上市公司行业背景

从全球市场看,传媒行业是资本与人才密集型行业,同时也是最具想象空间和成长性的行业。与一般的传统产业相比,传媒行业具有相对的垄断性、良好的增值性和独特的盈利模式。

从世界传媒产业的发展看,以美国为首的西方发达国家占据了绝对优势。四大西方主流通讯社——美联社、合众国际社、路透社、法新社每天发出的新闻量占据了全球新闻发稿量的五分之四。西方 50 家媒体跨国公司占据了世界 95% 的传媒市场,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 60%—80% 的栏目内容来自美国。美国电影产量仅占全球影片产量的 6.7%,却占据了全球 50% 以上的总放映时间。

在中国,传播和文化行业在过去相当长的历史时期内是在事业体制下运行的,管理上更多强调的是“事业属性”和“喉舌功能”,不考虑或很少考虑其自身拥有的“经济属性”和“增值

功能”,形成了特有的“大环境”^①下的“小环境”^②。随着时间的推移,受客观存在的“大环境”的影响,传播媒体决策层借鉴并引入了“事业单位,企业化管理”的创新管理模式,为传媒行业进入市场开启了一扇大门。2001年出台的新版《上市公司行业分类指引》,将“传播与文化”作为一个产业正式列入上市公司行业分类中,标志着中国传媒业获得了可以作为一个独立产业进入资本市场的通行资格。可以说,传媒产业在见证了中国经济高速发展和人均GDP快速增长的同时,也推动了行业自身的蓬勃发展。

在过去的六十余年间,传媒产业发展主要经历了以下几个阶段:

第一阶段,从新中国成立到20世纪70年代末期,传媒业的事业管理阶段。这一阶段确立了以广播和报纸为代表的新闻媒体的“事业单位”属性,非营利机构,实行计划管理模式。政治上发挥舆论工具、舆论导向作用,体现“喉舌功能”;经济上依赖国家财政拨款,按行政级次配备资源。广播、报纸、期刊杂志没有广告收入,其中报纸、期刊杂志只有发行收入。

第二阶段,从20世纪70年代末期到90年代末期,传媒业实行“事业单位,企业化管理”。这一阶段是传媒领域由计划经济向市场经济转变的重要阶段,传媒经营意识增强。这一阶段中,传媒单位在明确“事业”属性,履行宣传与舆论监督职能定位的前提下开始尝试多种经营、集团化管理,逐步进入市场。1978年,财政部批准了《人民日报》等八家新闻单位实施企业化管理的报告,根据政策,允许这八家单位从事经营活动,并从经营收入中提取一定比例的资金用于改善员工收入水平和福利待遇水平,改善传媒业自身发展条件。1979年1月,上海《解放日报》、上海电视台率先刊播商品广告,这一举动成为中国传媒进入多种经营时代的重要标志。此后绝大多数媒体都把广告作为经营的重点,广告收入成为传播媒体最主要的经济来源,成为推动媒介市场化、产业化的关键因素。1994年,国家主管部门表示传媒行业可以组建传媒集团。1996年,中宣部批准《广州日报》挂牌作为全国第一家报业集团试点,从而拉开了传媒集团化的序幕。2000年12月底,湖南宣告成立中国第一家省级广播电影电视集团。2001年12月由中央电视台、中央人民广播电台、中国国际广播电台、中国电影集团公司、中广影视传输网络有限责任公司、中国广播电视互联网站六大主体单位组成规模最大的中国广播电影电视集团。此后,北京、上海、山东、江苏、浙江、四川、广东等地的广电业相继重组,全国广电集团达到十余个。集团化是中国20世纪90年代中后期传媒改革的一道亮丽风景,传媒集团已经成为传媒经济发展的主力军。

第三阶段,20世纪90年代末期至今,传媒业步入资本市场实行产业经营。这一阶段是传媒业直面市场、着力改革,实行产业经营,开展资本运作的开拓与延伸阶段。在这一阶段,传媒业剥离优质的经营性资产,整合重组,通过先注册成立具有独立法人资格的国有控股股份有限公司,再申请公司上市的路径进入资本市场,公开募集资金,完成了传媒资本经营的破冰之旅,如1994年上市的“东方明珠(600832)”,1997年上市的“中视传媒(600088)”,1999年上市的“电广传媒(000917)”,以及2005年在香港联合交易所上市的“北青传媒(01000)”

① “大环境”是指市场化程度越来越高的外部发展环境。

② “小环境”是指传媒领域独立于外部市场环境相对封闭的内部环境。

和 2007 年上市的“出版传媒(601999)”等直接上市的公司。也有一部分通过借壳间接上市的传媒类公司,如 1999 年由《成都商报》控股的博瑞投资有限责任公司收购上市公司“四川电器”,在剥离了缺乏盈利能力的电器制造类资产后成为“博瑞传播(600880)”,其传媒资产比重由过去的 40%左右提高到了 90%以上,通过借壳方式实现间接上市,成为传媒业间接上市的第一家。2001 年,“上海强生(600662)”斥资 1.6 亿发起组建上海强生传媒创业投资有限公司,涉足传媒领域;上海商报借壳“巴士股份(600741)”间接上市。2003 年 12 月 31 日,国务院颁发了《文化体制改革试点中支持文化产业发展的规定》和《文化体制改革试点中经营性文化事业单位转制为企业的规定》两个重要文件指出:“党报、党刊、电台、电视台等重要新闻传媒经营部分剥离转制为企业,在确保国家绝对控股的前提下,允许吸收社会资本;国有发行集团、转制为企业的科技类报刊和出版单位,在原国有投资主体控股的前提下,允许吸收国内其他社会资本投资;广播电视传输网络公司在广电系统国有资本控股的前提下,经批准可吸收国有资本和民营资本。鼓励、支持、引导社会资本以股份制、民营等形式,兴办影视制作、放映、演艺、娱乐、发行、会展、中介服务等文化企业,并享受同国有文化企业同等待遇。”随后,新闻出版总署印发《关于贯彻落实〈关于深化新闻出版广播影视业改革的若干意见〉的实施细则》的通知,解除了传媒投资只允许“国有资本”进入的禁令,吸纳“各类资本”参与传媒经营,拓宽了传媒投融资渠道。随着文化体制改革的深化,作为文化产业核心的传媒产业化和市场化全面提速,越来越多的传媒集团酝酿将旗下运作较好的频道资源在政策允许的条件下注入上市公司,真正实现制播分离。应当说,传媒产业发展和资本运营为传媒的快速扩张提供了强大的资本后盾,为传媒巧借资本之力实现规模经济,降低运营成本,提升竞争力创造了有利条件。

目前,中国传媒产业发展环境逐步优化,广电媒体市场准入门槛渐启,平面媒体政策相对宽松,新兴媒体市场拓新先机凸现,媒介科技含量不断提高,传媒业正呈现出强劲的产业化发展势头。为在日益激烈的竞争中保持领先,传媒集团需要利用上市公司来构筑资金、人才和制度优势。而上市公司股票全流通时代的到来,也为传媒控股股东通过提升上市公司的业绩和成长空间实现国有股权价值的最大化提供了制度基础。

二、传媒上市公司分类

与发达国家相比,新中国上市公司起步相对较晚,但发展速度较快。1990 年 11 月新中国第一家证券交易所——上海证券交易所(以下简称“上证交易所”)在上海成立,同年 12 月深圳证券交易所(以下简称“深证交易所”)相继挂牌。1990 年全国共有上市公司 10 家,其中上证交易所上市公司 8 家,深证交易所上市公司 2 家,且都是仅仅发行 A 股的上市公司。到 2010 年底,上证和深证交易所(以下简称“沪深交易所”)的境内上市公司(A、B 股)共计 2,063 家,境内上市外资股(B 股)108 家,境外上市公司 165 家;股票总发行股本 33,184.35 亿股,其中流通股本 25,642.03 亿股;股票市价总值 265,422.59 亿元,其中流通股市值

193,110.41亿元^①。

2001年中国证监会(以下简称“证监会”)颁布了《上市公司行业分类指引》,将上市公司按照产业划分为13个基本产业门类,其中“传播与文化产业”成为上市公司的13个基本产业门类之一。按照产业门类划分的上市公司改变了沪深交易所根据各自需要对上市公司进行简单分类的现状(如:原上证交易所将上市公司分为工业、商业、公用事业和综合等四类;深证交易所分为工业、商业、公用事业、金融和综合等五类),解决了由于证券市场发展和上市公司数量激增,以及分类过粗给市场各方分析上市公司带来的诸多不利影响。特别值得一提的是,在这个统一的分类标准中增设了“传播与文化产业”。对于投资方而言,《上市公司行业分类指引》的颁布,有助于投资者在众多的股票群中选择适合自身投资特点的投资对象,分析和掌握投资对象在行业中的地位,正确计算考量股票投资价值;对于融资方而言,有助于融资方在拟以发行股票方式融资时寻求可行性研究的依据,汲取行业资本运营经验和教训,正确选择上市融资渠道、时机和恰当方式,降低融资成本,提高融资规模和融资效率。

2010年度,传播与文化产业22家上市公司(见表1-1)实现营业收入376.99亿元,较2009年度增长了30%;实现净利润45.08亿元,较2009年度上升了57%。

表1-1 传播与文化产业上市公司一览表

序号		股票代码	股票名称	公司全称	上市年份
1	传播与文化	600825	新华传媒	上海新华传媒股份有限公司	2006年10月17日
2	出版业	000504	赛迪传媒	北京赛迪传媒投资股份有限公司	1992年12月8日
3		300148	天舟文化	湖南天舟科教文化股份有限公司	2010年12月15日
4		600373	中文传媒	中文天地出版传媒股份有限公司	2002年3月4日
5		600551	时代出版	时代出版传媒股份有限公司	2002年9月5日
6		601098	中南传媒	中南出版传媒集团股份有限公司	2010年10月28日
7		601801	皖新传媒	安徽新华传媒股份有限公司	2010年1月18日
8		601999	出版传媒	北方联合出版传媒(集团)股份有限公司	2007年12月21日
9		000917	电广传媒	湖南电广传媒股份有限公司	1999年3月25日
10	广播电影电视业	002238	天威视讯	深圳市天威视讯股份有限公司	2008年5月26日
11		300027	华谊兄弟	华谊兄弟传媒股份有限公司	2009年10月30日
12		300133	华策影视	浙江华策影视股份有限公司	2010年10月26日
13		600088	中视传媒	中视传媒股份有限公司	1997年6月16日
14		600831	广电网络	陕西广电网络传媒(集团)股份有限公司	1994年2月24日
15		002181	粤传媒	广东九州阳光传媒股份有限公司	2007年11月16日
16	信息传播服务业	000793	华闻传媒	华闻传媒投资集团股份有限公司	1997年7月29日
17		300058	蓝色光标	北京蓝色光标品牌管理顾问股份有限公司	2010年2月26日
18		300104	乐视网	乐视网信息技术(北京)股份有限公司	2010年8月12日
19		600037	歌华有线	北京歌华有线电视网络股份有限公司	2001年2月8日
20		600880	博瑞传播	成都博瑞传播股份有限公司	1995年11月15日
21	其他传播	600386	北巴传媒	北京巴士传媒股份有限公司	2001年2月16日
22	文化产业	002292	奥飞动漫	广东奥飞动漫文化股份有限公司	2009年9月10日

信息来源:新浪网 <http://finance.sina.com.cn/stock>

① 中国证监会2010年12月统计数据, <http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/sjtj/zqscyb/>

在以产业门类对上市公司归类的基础上,传播与文化产业上市公司也可以根据其自身业务内容、运作模式、经营特点等作进一步分类。分类的依据不同,种类也就不同。

(一)以产业门类为依据的传播与文化产业上市公司

1. 出版业

出版业包括图书、报纸、期刊的出版、发行、制作,音像制品及电子出版物出版、发行、制作和版权服务。其中,书、报、刊的出版、发行、制作,包括出版、印刷、包装装潢、图书批发、图书零售、报刊批发和报刊零售;音像制品及电子出版物的出版、发行、制作,包括音像制品及电子出版物的出版、发行(含批发和零售)、制作、复制(如记录媒介的复制、音像制品复制、电子出版物复制)、版权服务(含知识产权服务、版权服务)等等。这类上市公司主要有:赛迪传媒(000504)、时代出版(600551)、出版传媒(601999)等。

2. 声像业

声像业是提供形象化的信息服务行业。声像业的载体既是信息资源的一部分,又是现代化信息服务的手段。声像业必须与情报研究和计算机技术相结合,并向多媒体方向发展,才能发挥其服务功能,进而在计算机网络上快速传递形象化信息以提高服务效率。主要包括声乐制品业和影像制品业。目前在我国的上市公司中还没有纯粹的声像业上市公司,但却不乏相近的公司,通常以消费电子类公司为代表,如2008年5月22日上市的歌尔声学(002241)。

3. 广播电影电视业

广播电影电视业包括广播、电影、电视内容制作、编导、主持、播出、放映等活动,其中涵盖互联网广播电视节目的制作、播放,电影制作、发行和放映,但不包括广播电视信号的传输和接收活动。这类上市公司主要有中视传媒(600088)、广电网络(600831)、电广传媒(000917)、天威视讯(002238)、华谊兄弟(300027)等。

4. 艺术业

艺术业指文化艺术业,即文化创作与表演活动,艺术表演场馆、图书馆、档案馆、博物馆、烈士陵园、纪念馆,文物及文化保护,群众文化活动,文化艺术经济代理及其他文化艺术活动。目前这类上市公司尚且空白。

5. 信息传播服务业

信息传播服务业主要是指广播、电视的信号发射、传送、传输、转播(发射台、电视塔、转播站、中继站等)、入户、接收、接入等服务,包括信息数据收集服务业、数据处理业及其他信息传播服务业。这类上市公司主要有粤传媒(002181)、华闻传媒(000793)、歌华有线(600037)、博瑞传播(600880)、乐视网(300104)等。

6. 其他传播文化产业

除上述以外的传播文化产业都列入其他传播文化产业。这类上市公司主要有新南洋(600661)、北巴传媒(600386)、奥飞动漫(002292)等。

(二)以上市公司涉足传媒业的程度、经营情况和业绩表现为依据的传播与文化产业上市公司

1. 传统型传媒上市公司

传统型传媒上市公司通常是以媒体为依托,地域覆盖广阔、传媒主业鲜明、公司规模较大、业绩显著、业务扩展能力强,拥有未来跨媒体平台建设特别优势的上市公司。主要包括:电广传媒(000917)、歌华有线(600037)和中视传媒(600088)等。

2. 成长型传媒上市公司

成长型传媒上市公司是指在传媒行业已经投入较大规模,今后将以传媒业作为公司发展的战略重点,未来一两年间在传媒业会发生较大规模的重组和购并事项,但传统业务目前仍占据主要位置的上市公司。这类公司主要有:赛迪传媒(000504)、博瑞传媒(600880)、出版传媒(601999)、华谊兄弟(300027)等。

3. 涉足型传媒上市公司

涉足型传媒上市公司是指涉足传媒业规模较小,基本上属于个案投资,尚未将传媒领域作为发展重点的上市公司。这类公司主要包括:北巴传媒(600386)、中信国安(000839)、国嘉实业(600646)、永生数据(600613)、湖南投资(000548)、中体产业(600158)、海虹控股(000503)、鲁银投资(600784)和山西三维(000755)等。

(三)以公司上市选择方式为依据的传播与文化产业上市公司

1. 直接上市

直接上市也称首次公开募股发行上市(initial publicofferings,简称IPO)。直接上市是股份有限公司或有限责任公司首次直接以公司名义向证券主管部门申请发行股票(或其他衍生金融工具),向社会公众公开招股的发行方式,通常为“普通股”,同时向证券交易所申请挂牌上市交易。有限责任公司IPO后会成为股份有限公司。直接上市根据上市地域分为国内直接上市和国外直接上市两种。在我国主要有A股、B股、N股、S股、H股等。在传媒行业,较常见的直接上市方式是将优质的传媒经营性资产剥离出来,整合重组,注册成立由国有资产控股具有独立法人资格的新闻传媒类股份有限公司,然后申请上市发行股票公开募集资金,如1994年上市的东方明珠、1997年上市的中视传媒和1999年上市的电广传媒,以及2005年12月22日在香港联合交易所上市的北青传媒,采用的都是这种方式。

采用直接上市方式募集资金具有较好的流动性和较高的回报率,有助于提高公司的影

响力。但这种方式融资成本较高,耗时较长,带给管理层的压力较大,可能失去其对公司的控制权。

2. 买壳上市

买壳上市是指非上市公司按照法律规定和股票上市交易规则,通过收购上市公司的部分或全部股权,购入上市公司壳资源,注入资产,实现资产置换,取得上市地位,以实现间接上市的目的。国内A股中传播与文化类概念股大多数属于此类。买壳上市的传媒企业首先需要获得对一家上市公司的控制权。与一般企业相比,上市公司最大的优势在于能在证券市场上大规模筹集资金,以满足公司规模快速扩张的需求。在我国,随着证券市场的发展,上市公司中陆续分化出部分经营管理不善、业绩欠佳、难以为继的企业,丧失了在上交所进一步融资的能力,形成了空有上市公司资格的壳公司。壳公司因其拥有上市资格而日渐成为证券市场上的稀缺资源。传媒行业是个特殊行业,关乎意识形态领域,担负众多社会责任,受国家政策约束较多,与其他行业企业相比,上市的难度更大,程序更为复杂。因此,在沪、深两个证券交易所上市为数不多的传播与文化类上市公司中,多数通过买壳方式上市,其典型代表如博瑞传播(600880)通过受让成都市国有资产管理局持有的上市公司四川电器2,000万股的国有股,成为四川电器的第一大股东,同时博瑞将成都商报发行投递公司93%的股权受让给四川电器,使得四川电器因此为“报业第一股”。

传媒企业以自身实力通过买壳上市,注入新的资产,进行资产重组,既可以提高上市公司的质量,又可以摆脱壳公司的困境。买壳上市通常由两步完成。第一步,非上市公司通过收购上市公司股份的方式,绝对或相对地控制性持有某家上市公司的股份;第二步,资产转让。上市公司反向收购非上市公司的资产,从而将自己的有关业务和资产注入到上市公司中去,达到间接上市的目的。

买壳上市成本高、风险大。一般而言,买壳上市是企业在直接上市无望情况下的无奈选择。买壳之后,除依据我国上市公司相关规定需经过一年的辅导期,才能提出上市申请外,买壳上市还将面临着壳资源本身的资产处置和人员安排等具体问题,既要耗费大量的精力,又要付出高额的成本;由于壳公司存在大量负债或中国证监会不认可壳公司业务的独立性和关联交易行为,买壳后可能很长时间内无法实现融资,甚至买壳上市失败,也为买壳上市带来较高的潜在风险。

3. 借壳上市

借壳上市是指上市公司的母公司(集团公司)通过将主要资产注入到上市的子公司中,来实现母公司上市的一种方式。传媒企业借壳上市的典型案例之一是“新华传媒”借壳“华联超市”。实现借壳后,“华联超市”正式更名为上海新华传媒股份有限公司(简称“新华传媒”)。此前,新华传媒的控股公司——上海新华发行集团实施了“三步走”的改制,即第一步,将国有独资企业转制为国有出资主体多元化的公司,将股权分别划转给上海精文投资、解放日报报业集团、上海文广集团、上海世纪出版集团和上海文艺出版总社;第二步,将单一所有制公司转变为混合所有制公司,上海绿地集团受让了49%股权成为相对控股股东;第三

步,将集团及股东旗下的优质资产注入新华传媒股份有限公司,通过新华发行集团控股新华传媒 95%的股权实现公司借壳上市。无独有偶,强生集团充分利用控股的上市子公司——浦东强生的壳资源,通过三次配股集资,也先后将集团下属的第二和第五分公司注入到浦东强生之中,从而达到了集团借壳上市的目的。

买壳上市与借壳上市既有共同之处,也有不同点。其共同之处在于,二者都是通过对上市公司壳资源的重新配置,达到间接上市的目的;其不同点在于,上市之初是否拥有壳资源。买壳上市的企业首先需要取得对某一家上市公司的控制权,获取壳资源;而借壳上市的企业已经拥有了对上市公司的控制权,即已经拥有了壳资源。在具体操作中,当非上市公司意欲买壳或借壳上市时,首先要解决的问题就是如何挑选理想的壳公司。一般来说,壳公司具有以下特征:所处行业大多为“夕阳”行业,其主营业务增长缓慢,盈利水平低下甚至亏损;公司的股权结构较为单一,以利于对其进行收购控股。在实施手段上,借壳上市的一般做法是:(1)集团公司率先剥离一块优质资产上市;(2)通过上市公司大比例的配股筹集资金,将集团公司的重点项目注入到上市公司中;(3)再通过配股将集团公司的非重点项目注入上市公司,实现借壳上市。与借壳上市不同,买壳上市采用“买壳——借壳”分步走,即先收购并控股某一家上市公司,再将公司的其他资产通过配股、收购等机会注入该上市公司。买壳上市和借壳上市往往涉及大宗的关联交易,因此这些关联交易的信息均需要根据有关的监管要求,充分、客观、及时地予以公开披露,以维护中小投资者的利益。

4. 造壳上市

造壳上市,即本国公司在海外证券交易所所在地或在允许的国家与地区,独资或合资重新注册一家中资公司的控股公司,本国企业进而以该控股公司的名义申请上市。在海外造壳上市的基本做法是:国内企业独自或与他人合作在百慕大群岛、英属维尔金群岛、开曼群岛、库克群岛、荷属安德烈群岛等允许的国家或地区注册一家控股公司,然后让该控股公司购买国内企业的控股权,并选择海外某一地证券交易所上市。如新浪、搜狐、网易等新兴媒体上市就是采用造壳上市的方式。

造壳上市按境内企业与境外公司关联方式的不同,又可分成四种形式:控股上市、附属上市、合资上市、分拆上市。造壳上市的优点是:(1)与企业直接在海外挂牌上市相比,造壳上市是以一家境外未上市公司的名义在交易所申请挂牌,这样就可以避开直接上市中我国和拟上市地的法律相抵触的问题,节省上市时间。(2)与企业在境外购买一家公司上市相比,企业能够构造出满足自身要求的壳公司,上市的成本和风险相对较小。除了利用壳公司申请上市外,国内企业还可以借助壳公司拓展境外业务,有利于提高壳公司的知名度。(3)由于壳公司是在香港、开曼或百慕大等英美法系地区成立,有关法律对股权转让、认股权证及公司治理方面的要求,都与国际接轨,这对发起人、股东、治理层均比较有利,也能够为国际投资者熟悉和接受,可以获得较为广泛的股东基础,从而实现引进外资的目的。(4)境外公司没有发起人股、国家股、法人股等概念与限制,因此公司的所有股份均可在市场上流通及买卖。但造壳上市也存在明显的缺陷,一是外汇资金紧张。国内企业首先必须拿出一笔

外汇资金或其他资产到境外注册设立公司,这对目前资金紧张的大多数国企来说是很难做到的;二是上市周期较长。一般而言,境外证券管理部门不会批准一家新设立的公司发行股票并上市,往往要求公司具有一定时间的营业记录才可发行股票和上市。

(四)以公司上市地域选择为依据的传播与文化产业上市公司

1. 境内上市

境内上市是指在中国境内上市融资的传播与文化类上市公司,上述大多数传媒类上市公司都是在中国境内上市的,如电广传媒(000917)、华策影视(300133)、歌华有线(600037)和中视传媒(600088)等等。

2. 境外上市

境外上市是指在中国境外(含香港)上市融资的传播与文化类上市公司。典型代表是2004年12月正式在香港联交所挂牌交易的内地传媒公司境外上市的第一股——北青传媒股份有限公司(“北青传媒”01000)。截至2010年12月,中国公司在美国纳斯达克证券市场上市的已有165家,成为美国资本市场最重要的资源之一。1990—2006年间上市的40家中国公司,按麦克卢汉在《理解媒介》一书中对“媒介”的定义,以及对上述每一家上市公司主营业务的综合分析,有多达28家与“媒介”相关,是广义上的传媒类上市公司,约占中国纳斯达克上市公司总数的70%。^①

(五)以公司上市的完整性为依据的传播与文化产业上市公司

1. 整体上市

整体上市是指一家公司将其主要资产和业务整体改制为股份公司上市的做法。随着证监会对上市公司业务独立性的要求越来越高,整体上市越来越成为公司首次公开发行股票上市的主要模式。如前面提到的2007年上市的出版传媒(sh601999)就是整体上市的典型例证。

2. 分拆上市

分拆上市是指集团公司将其部分优质资产或某个优质子公司改制为股份有限公司上市的做法,其实质是“部分上市”。在传媒业,媒体将自身拥有的不涉及意识形态的可经营性资产,如广告、发行、印刷、信息、节目传输及其网络增值服务等业务,以及娱乐、时尚、体育等不涉及意识形态的节目制作,注入从母体中剥离出来的具有独立法人地位的新公司,再通过包装改造使其符合上市公司的条件,在适当时机挂牌交易上市。母公司凭借上市公司进行媒介产业化与资本运营,依托股票市场巨大资金的支持发展壮大,打造自身实力;同时也给投

^① 周笑:《中国传媒资本的“三跨”指标——2006年度中国传媒上市公司概况透析》,《新闻记者》2007年第9期。