



传媒产业进入融资市场的方式选择与比较

时间：2005-2-28 22:59:52 来源：《中国广播影视》2005年下半月刊 作者：阮志孝 阅读2170次

2004年8月15日，在北京召开的“首届中国出版业发展战略高层论坛”上，国家新闻出版总署副署长柳斌杰指出：党报党刊以外的报纸、刊物的改革方向是转制改制，规范上市。这就把出版产业进入资本市场的问题明确提上了议事日程。北京青年报、中国证券报、天津今晚报被指定为试点单位，现在已在堂而皇之地运作。北青传媒已在香港上市。这批试点单位完成试点之后会怎么样，必然会有一场大动作。2004年12月，在海南省博鳌举行的全国广播影视工作会议上，广电总局亦表态将不再批准事业性广电集团，要求已经成立的事业性质的广电集团“要继续保留事业性质，就一定要把经营性资产剥离，组建新的产业经营公司或集团公司。”由此可见，传媒产业大发展的政策条件已经基本具备，认真研究一下传媒产业进入融资市场的方式选择是很有必要的。

传媒产业进入融资市场的基本方式有两种：直接上市和间接上市。

一、直接上市

就是企业经过改制，进行资产重组，成立股份公司以后，首次公开发行股票进入资本市场。发行股票上市必须符合法律、法规及有关行政规章规定的条件。如经营范围符合国家产业政策；发行人近3年连续盈利，即有3年的经营业绩；公司注册资本不低于5000万元；发起人在公司成立时认购的股本数额不少于3000万元，持股比例高于公司股本总额的35%；拟向社会公众发行的股份比例不低于公司股本总额的25%；发行人（发起人）在近3年内没有重大违法行为；股票发行前一年末，发行人净资产在总资产中所占比例不低于30%，无形资产在净资产中所占比例不高于20%；发行人预期利润率高于同期银行存款利率；发行人在最近3年内财务文件无虚假记载；建立了完善的法人治理结构和完善的运行机制等等。

歌华有限和电广传媒进入市场的方式就是直接上市。

● 歌华有限

北京歌华有线电视网络股份有限公司，简称歌华有线，股票代码600037。公司主营业务为：广播电视的建设与开发、经营管理和维护，节目的收转与传送，网络信息与服务等。

歌华有线成立于1999年9月29日，由北京歌华文化发展集团（以下简称歌华集团）作为主要发起人，联合北京青年报业总公司、北京有线全天电视购物有限责任公司、北京广播发展总公司、北京出版社共同发起设立。公司成立时的注册资本为人民币1.9亿元。主发起人歌华集团将其网络、播出部分的净资产27356.8万元投入，按65.6149%比例折股，其他发起人分别以现

- 默多克要放弃凤凰？
- 斯威特兵败传媒业
- 中国传媒上市风云
- 分众传媒暴富编年史
- 阳光卫视再次变局
- 阳光卫视被资本玩弄？
- 传媒产业进入融资市场...
- 媒体如何推动中国资本...
- 我国新闻媒体资本运营...

金按相同比例拆股投资。公司于2001年1月4日发行8000万股A股，于2001年2月8日上市流通。发行后公司总股本为2.7亿股。

歌华集团的前身是北京市广告艺术公司，始建于1981年。1996年将北京市美术公司、北京美广装饰工程公司、北京美广综合服务公司并入，更名为北京广告艺术集团。1997年12月，经北京市人民政府批准，将北京有线广播电视网络中心的网络部分、播出部分、网络广告制作经营部分的资产划转至北京广告艺术集团，同时更名为北京歌华文化发展集团。歌华有线的资产即来自于当初从北京有线电视台分离出来的有线电视网络中心。在歌华有线上市的过程中，歌华集团对企业的资产、业务进行了重组，将涉及有线电视网络、播出部分的资产全部投入上市公司。一方面，保证了上市公司形成清晰的业务发展战略目标，合理配置存量资源；另一方面，突出了公司的主营业务，形成核心竞争力和持续发展的能力，有效地避免了同业竞争，并减少和规范关联交易。同业竞争与关联交易是拟发行上市公司在资产重组过程中必须妥善解决的两个重要问题。

根据中国证监会的有关规定，拟发行上市公司在提出发行上市申请前，必须避免其主要业务与主发起人或股东（实际控制人）及其控制的企业法人从事相同或相似业务的情况，避免同业竞争或利益冲突。同业竞争业务的存在，可能导致上市公司的控股股东在同上市公司出现业务竞争时，利用其在上市公司中的控制地位争夺商业机会，使上市公司作出对自己不利的业务决策，损害上市公司中小股东的利益。所以，拟发行上市公司如果存在同业竞争问题，将被视为不适于上市。在确定歌华有线适当重组模式的同时，歌华集团又出具《放弃竞争及利益冲突的承诺函》，郑重承诺将来不从事与上市公司竞争或构成竞争的业务和活动。从而使上市公司的同业竞争问题得到妥善解决。

关联交易是指拟发行上市公司及其控股企业与上市公司的控股股东等各关联方之间在生产经营、资产交易、投资、债务等方面发生的交易。在市场经济中，企业尤其是集团内部企业之间发生一些关联交易是很正常的现象。与关联方交易可能降低交易成本，提高效率，保障交易安全。但另一方面，关联交易关系过重，会影响到上市公司的经营独立性，使其难以自主经营，独立承担责任和风险，还可能为大股东利用对上市公司的控制，扭曲交易条件，转移利润，侵犯小股东及债权人权益，粉饰经营和财务状况，制造虚假信息，欺骗投资者提供机会。所以，拟发行上市公司必须减少和规范关联交易，否则也将被视为不适于股票发行上市。规范关联交易方法之一是签订综合服务协议（关联交易合同），规定关联交易市场定价的原则，并在公司章程中规定关联交易的特别批准程序与信息披露制度。歌华有线在重组中保留了同其控股股东歌华集团较大的关联交易往来款项，包括应付歌华集团股利1803.61万元，利润2758.11万元，以及长期应付款10976.4万元。长期应付款的存在，主要是由于网络及播出部分的资产总额较大，为保证资产的完整性，必须全部投入上市公司，但是，如果全部作为股本将大幅摊薄公司的利润，为优化财务结构，不得不列入对歌华集团的长期负债，在法律框架的范围内，利用关联交易对企业重组方案进行适当的灵活调整。

对上述所有应付款项，歌华集团承诺由上市公司在2003年前无偿使用。2003年起，歌华集团与上市公司到金融机构办理委托贷款手续，上市公司向歌华集团支付资金利息，利息的支付标准为不高于银行同期贷款利率。歌华有线对上述关联交易进行了充分的披露。仅就交易而言，歌华有线无偿使用歌华集团资金，交易是不公平的，但并未损害上市公司及其股东的利益。歌华集团为达到上市目的而在关联交易中放弃了一些利益也是值得的。

● 电广传媒

湖南电广实业股份有限公司，简称电广传媒，股票代码000917。公司业务经营范围包括：广告策划，设计、制作、代理、发布国内外各类广告，影视节目制作、发行和销售，有线电视网络及信息传播服务，音像制品出版发行，投资兴办各类旅游、文化、娱乐、餐饮服务、贸易等实业。目前实际从事的业务主要包括广告、节目和有线电视网络三个方面，同时公司还经营会议

展览和旅游业务。

电广传媒是由湖南广播电视发展中心作为主发起人，联合湖南星光实业发展公司、湖南省金帆经济发展公司、湖南省金环进出口总公司、湖南金海林建筑装饰有限公司共同发起，对湖南广播电视发展中心进行整体改组，通过募集方式设立的股份有限公司。股份公司于1998年12月向社会公开发行5000万股社会公众股，形成总股本1.58亿股，1999年3月25日上市。

电广传媒通过在资本市场上的持续融资，大力整合省内各市县有线电视网络资产。同时与省有线广播电视台、长沙市广播电视局共同建立长沙广达有线电视宽带网络有限公司，持股40%。还通过增发新股、银行贷款等形式，筹集资金，用于余下40多个县的有线网络资产的收购以及全网的双向改造项目。除此外，还投资了《母语》和《湖南广播电视报》，涉足报刊媒体领域。

电广传媒的上市工作做得不太彻底，上市以后问题较多。中国证监会长沙特派办曾对电广传媒进行检查，并针对公司存在的问题于2001年12月24日下达限期整改的通知。该通知指出了公司规范运作要解决的问题，如关于公司资金运作不规范，对资金运作情况未作如实披露的问题；关于公司对关联关系和关联交易情况的披露不规范的问题；关于利润计算不准确，贷款资金入账不及时及子公司控制投资风险等问题；关于公司资产手续不完善的问题等。电广传媒为此专门进行了整改。整改以后，遗留问题没有得到彻底解决，以至成为了上市公司中“以股抵债”的第一股。电广传媒作为传媒上市公司第一股而成为“以股抵债”第一股，有经营上的原因，更主要的是改革不彻底的后遗症带来的结果。其中的经验教训值得深入研究。

此外，直接上市的传媒产业企业，还有从事影视拍摄基地开发、经营、影视拍摄等业务的中视传媒股份有限公司，从事广播电视传播服务、广告经营、实业投资、电视塔设备租赁、旅游观光等业务的上海东方明珠股份有限公司等。

二、间接上市

间接上市，即“借壳”上市，就是买壳上市。具体而言，就是收购一家公司的股权，通过控制上市公司进入证券市场。它的特点是直接以资本介入，障碍少，速度快。为什么说这是间接上市，因为买壳的法人、公司并没有上市，只是以大股东的身分掌控上市公司，所以这种上市是间接上市，大家形象地把它比作“借壳”上市。为什么要借壳上市，目的与改制上市一样，为了融资，为了钱。可以通过上市公司增发股票弄到钱，再从上市公司的腰包里掏出来。通过买壳，即收购上市公司间接上市应具备一定条件：1. 有相当数额的资金以收购股权；2. 有好的企业经营项目，既有盈利点，又要有良好的发展前景；3. 选择经验丰富的中介机构进行策划，避开法律限制，规范收购行为，减少收购风险，通过资本经营盈利。

通常，在收购上市公司后，收购方再通过收购或资产置换的方式注入自己的有关业务及资产，利用上市公司在证券市场上的融资能力，为企业的发展服务，实现间接上市的目的。有时，收购方则先与上市公司进行资产交易或置换，将收购方的优质资产注入上市公司，然后再办理股权转让手续，完成借壳上市。

博瑞传播和赛迪传媒就是间接上市。

●博瑞传播

成都博瑞传播股份有限公司，简称博瑞传播，股票代码600880。公司主营业务：信息传播服务、报刊发行投递、高科技产品开发、国内贸易、高压电器开关制造等。

博瑞传播的前身为上市公司四川电器，主要经营高低压电器开关产品，于1995年11月在上海证交所上市，上市后经营业绩不断下降。1999年7月，成都市博瑞投资公司出资5360万元收购成

都市国有资产管理局持有的四川电器的2000万股份。

博瑞投资公司的股东有成都商报社、成都博瑞广告传播公司、四川省汇通企业有限责任公司，其中成都商报社占总股本的49%。股权转让完成后，四川电器新一届董事会审议通过了收购成都商报发行投递有限公司93%的股权的决议。2000年3月20日，公司更名为博瑞传播。2000年8月，博瑞传播利用银行贷款资金收购了博瑞投资下属的博瑞印务的50%的股份、博瑞广告35%的股份，并计划用配股资金偿还该贷款。

● 赛迪传媒

北京赛迪传媒投资股份有限公司，简称赛迪传媒，股票代码000504。公司主营业务：资讯、文化传播投资管理，高新技术产业投资管理，技术开发，网络技术服务等。

赛迪传媒前身为海南港澳实业股份有限公司。该公司以社会募集方式成立，1992年12月8日，以“琼港澳A”的股票名称在深圳证券交易所上市交易。公司上市之后，因经营不善连续亏损，其股票陷于“ST”特别处理之列。2000年9月8日，ST港澳股东大会决定以公司拥有的债权资产、股权资产及现金，共出资1.53亿元，与信息产业部计算机与微电子发展研究中心（下称CCID）所拥有的北京中国计算机报投资有限公司51%股权、相应的经营权与收益权进行置换，置换总额为1.53亿元。随后CCID控制ST港澳董事会，ST港澳更名为赛迪传媒。

此后，ST港澳董事会于2001年11月21日发布公告称，公司第一大股东国邦集团有限公司与CCID于2000年9月27日签订《股权转让协议》，国邦集团有限公司将所持有的公司90346274股法人股按每股1.694元人民币的价格转让给信息产业部计算机与微电子发展研究中心，转让总金额为1.53亿元人民币。CCID持有公司法人股90346274股，占公司总股本的29%，成为公司第一大股东。至此，CCID完成其收购ST港澳的计划。

三、两种方式的比较

在目前的体制下，直接上市，即改制上市有什么好处呢？首先形象好，认同度高，有很大的市场效应；第二，融资金量比较大，但缺点就是有关部门的批准比较难，首次公开发行还得通过证监会严格的审批。直到现在，A股还有很多的企业在排队，所以等的时间比较长。具体有多长，假设今年9月份开始改制，12月份组建股份有限公司，到第二年12月份，有一年的辅导期。要到2005年12月之后，向中国证监会提出申请，审核期6个月，2006年6月份审核合格，排队6个月，2006年12月份能上市是最顺利的，但一般都没有这么顺利，拖一拖也就到2007年，甚至更长也是可能的。

从现实来看，随着退市制度建立了后，壳资源增多，收购壳的成本下降了。对于想间接上市，即买壳上市的传媒产业有利。但买壳有两大后遗症：一是壳资源本身的资产处置和人员安排可能将耗费大量的精力，付出大量的成本；二是壳资源不干净，一般都有大量的负债。除此而外，买了壳以后，要经过一年的辅导，才能提出申请。

两相比较：间接上市，买完壳以后，也要辅导一年，才可能增发股份，从时间来算，“借壳”上市跟改制上市差不多。如果中国证监会对于“壳”公司业务的独立性，关联交易不认可，买了壳还可能在很长时间内都融不了资。传媒产业的经营往往涉及到意识形态、宣传教育，即精神文明建设的各方面。特别是大众媒介，更负有重要的社会责任，所以受国家相关政策的局限较大，与其他产业的企业相比，其上市更为复杂、困难。因此，目前在沪、深两个证券交易所上市的传媒产业并不多，只有十几家，而且多数还是通过收购上市公司“买壳”上市，或是通过投资、收购相关资产转入来达到目的。从现在的形势来看，会朝着更加有利于传媒产业进入资本市场的方向发展。柳斌杰的讲话、广电总局的表态就是管理层发出的政策导向。从某种意义上来说，也是传媒产业即将出现大变革的信号。基于此，我们认为，今后传媒产业进入

融资市场，政府将提供更多的政策支持，直接上市的门坎更低更少，能够争取直接上市的传媒业应尽量争取直接上市。当然，讲直接上市，并不是说不可以间接上市，作为两种方式或者说手段，在运用上关键要看适不适合。如果具备直接上市的条件，首选应该是直接上市；如果有实力，也有能够买到一个价廉物美的“好壳”的机遇，间接上市也无不可。直接上市和间接上市也不是不可兼用的方式，以直接方式上了市同样可以通过买壳的方式控股其它上市公司。决定直接上市还是间接上市的最为关键的因素是看经营上需不需要融资，该不融资，融多少资。如果没有必要融资，上市也不是发展传媒公司的最佳选择。

作者简介：四川省社会科学院新闻传播研究所副研究员、中华传媒网签约专家、中国新闻研究中心学界专栏作者、《人民网》传媒频道学者专栏作者。

邮编：610071地址：成都·青羊宫

网址：《传播学论坛》 <http://www.chuanboxue.net/>

文章管理：feiao1982（共计 252 篇）

CDDC刊载文章仅为学习研究，转载CDDC原创文章请注明出处！

相关专栏：阮志孝

- 媒介监督组织及监察机制模式比较研究 (2007-4-10)
- 教育是什么？从传播学视角看教育 (2006-11-5)
- 现代管理学派的企业传播观念 (2006-11-1)
- 谈我国媒介监督组织与监察机制 (2006-10-23)
- 传播学视野下的传统学派与现代学派 (2006-7-15)

[>>更多](#)

相关文章：传媒产业

- 营造传媒产业和谐生态七大韬略 (2007-6-22)
- 传媒产业链如何由“软”变“硬” (2006-12-14)
- 中国传媒产业还会继续开放吗？ (2005-11-25)
- 中国传媒产业发展的历史机遇 (2005-11-25)
- 中国传媒产业的现实与发展趋势 (2005-9-8)

[>>更多](#)

传媒产业进入融资市场的方式选择与比较 会员评论[共 0 篇]

我要评论

会员名 密码:

关于CDDC◆联系CDDC◆投稿信箱◆会员注册◆版权声明◆隐私条款◆网站律师◆CDDC服务◆技术支持

对CDDC有任何建议、意见或投诉，请点[这里](#)在线提交！

◆MSC Status Organization◆中国新闻研究中心◆版权所有◆不得转载◆Copyright © 2001--2009 www.cddc.net
未经授权禁止转载、摘编、复制或建立镜像.如有违反，追究法律责任.