

深沪证券交易所、全国股转系统有关负责人建言媒体融合发展——

资本和机制融合助力媒体转型

证券时报记者 游芸芸 余胜良

近日,上交所、深交所和全国股转系统的相关负责人在媒体融合与资本市场论坛上均表示,资本融合、机制融合是媒体深度融合的重要条件。在资本和机制的融合上,资本市场可以发挥重要作用。

开启人才技术资本快速通道

境外媒体产业发展历史显示,美国传媒产业自上世纪 90 年代开始形成了产业集群化发展趋势,进行了大量跨领域、跨产业、跨国界的资本运作,形成了具有全球影响力的传媒集团,其源头正是 1996 年颁布的《新电信法》鼓励打破媒体行业割据,推动了传统企业的跨区域资源整合。

随着资本市场改革创新的加速,中国必将涌现出一批传统媒体与新兴媒体深度融合、拥有强大实力和传播力、公信力、影响力的企业,不仅重塑传媒产业格局和社会舆论生态,也将为资本市场的发展增添新的动力。

数据显示,目前沪市共有 24 家传媒类上市公司,市值约为 6400 亿元,传媒行业各类再融资金额超过 200 亿元;深市则涌现出了华谊兄弟、蓝色光标、乐视网、掌趣科技等一批龙头传媒公司。今年前 7 个月深市的互联网传媒类公司作为并购方发起的并购共计 108 起,披露交易金额 337.25 亿元。

统计显示,目前新三板市场已经有各类传媒类挂牌公司接近 50 家,包括报业集团下属的大批传媒类的挂牌企业。还有多家包括时尚杂志、新兴媒体企业启动新三板挂牌计划。

业内人士表示,首先,传媒企业借助资本市场的最直接好处是有利于拓宽融资渠道。有效的资本手段是撬动传媒业转型的杠杆,借助资本市场有助于完善传媒新媒体集团的资本结构,提高其融资能力和抗风险能力,增强发展后劲。

其次,有助于其建立现代企业制度。新媒体集团除依靠内容创新提升之外,还需完善管理制度,建立产权清晰、权责明确、政企分开的现代企业制度,资本市场在规范企业运作流程、完善法人治理结构等方面将起到极大的促进作用。

更重要的是,资本市场可让传媒业实现人才驱动和技术驱动。股权激励制度对于吸引高端人才的重要性无须赘述。而当今技术对于创新的传媒业的支持更是一日千里,从大数据到云端,掌握最新的技术往往就掌握了先发优势。

媒体融合呈现三大趋势

近年来,中国证监会大力推进并购重组活动,显著提升传媒产业并购的效率和成功率;资本市场对于传媒企业的高估值,也为传媒企业的并购提供了良好的条件。从年初至 7 月底传媒行业板块涨幅为 111.44%,指数表现强于沪深 300 指数 85.01 个百分点,在所有行业指数中表现位居第二,仅次于软件与服务行业。

上交所副理事长张冬科指出,媒体融合的顶层设计业已完成,关键是落实,媒体融合离不开与资本市场的互动发展,资本市场的发展也需要媒体融合的参与。

上交所在支持传媒企业上市和再融资方面具有独特的优势,未来将进一步加大扶持力度,助力媒体融合;积极推动产品、服务创新,支持媒体通过资本市场发展壮大。传媒企业普遍具有轻资产、模式新、创新强等特征,适合战略新兴板的定位,欢迎更多传媒企业登陆上交所的战略新兴板。

深交所副总经理金立扬表示,新旧媒体的融合发展需要以资本为纽带,以并购为手段,资本市场因其定价的透明性和公平性、股份的标准化和流动性、支付工具的多样性,天然就是资本融合的大舞台。

与此同时,媒体融合需要传媒企业机制上的融合。传统媒体与新兴媒体不只是简单的内容、渠道和经营模式的差异,更深层次的是治理机制和激励机制的融合。资本市场对公司治理有着标准化、规范化的要求,能够为传统媒体转换经营机制创造条件,同时通过引入股权激励等市场化的激励机制,为传统媒体与新兴媒体的有效对接融合奠定良好的基础。

一年来,资本市场支持和服务媒体融合出现了蓬勃发展态势,主要呈现三大趋势:

随着资本市场改革创新的加速,中国必将涌现出一批传统媒体与新兴媒体深度融合、拥有强大实力和传播力、公信力、影响力的企业,不仅重塑传媒产业格局和社会舆论生态,也将为资本市场的发展增添新的动力。



深交所副总经理金立扬:

新旧媒体的融合发展需要以资本为纽带,以并购为手段。



上交所副理事长张冬科:

媒体融合的顶层设计业已完成,关键是落实,媒体融合离不开与资本市场的互动发展,资本市场的发展也需要媒体融合的参与。



全国股转系统综合部总监贾忠磊:

新三板挂牌企业一年融资次数最高达7次,能较大地满足传媒企业的资本需求。



毅达资本董事长应文禄:

未来五到十年文化产业将高速增长,因此存在非常大的投资机会。



深创投副总裁陈文正:

投资人眼中的媒体是所有传播信息的媒介,核心是受众价值及受众价值的变现。



长江证券保荐董事总经理何文熹:

一个企业做大以后,如果没有蛋糕分配的原则,就没有人放心去投,最后必然很难持续发展。



招商证券传媒互联网首席分析师顾佳:

乐视网和东方财富网等互联网企业未来发展较为乐观,其相对的高估值并非完全无厘头。

彭春霞/制图 宋春雨 郑宇/摄

一是大型传统媒体借助大股东的平台型资源,通过并购和整合组建综合性的传媒航母。例如上海文化广播影视集团传媒集团将旗下的百视通和东方明珠两家上市公司重组整合,由百视通收购东方明珠,重组完成后新的百视通公司作为上海文广集团旗下唯一的资本运作平台,转型为一家全产业链垂直一体化的综合传媒平台,并成为传统媒体领域首个跨越千亿市值门槛的传媒公司。

二是强势媒体横向并购整合不断。如近几年 BAT 三大巨头在传媒行业,尤其是影视娱乐领域频繁布局。阿里巴巴出资 12.2 亿美元入股优酷土豆、以 5.86 亿美元收购新浪微博 18% 的股份、出资 65.36 亿元入股华数传媒、以 62 亿港元控股文化中国,百度以 22.4 亿元收购 PPS 视频 100% 的股权、以 1.915 亿元收购纵横中文网 100% 的股权等。

国内新兴媒体企业正积极进军传统媒体领域,实现互联网时代技术驱动型企业向传统内容生产制造媒体企业的反向吸收与融合。

三是通过跨境收购进行海外市场布局。例如凤凰传媒收购美国出版国际公司的部分业务,实现了对电子有声童书全球市场的布局;蓝色光标收购英国公关巨头 Huntsworth,成为其第一大股东,是中国企业第一次在营销传播领域投资

世界巨头公司。跨境并购对于整合国内外两种市场、两种资源,扩大传媒的国际影响力,具有重大意义。

全国股转系统综合部总监贾忠磊透露,目前新三板的企业挂牌平均周期需要 38 天,今后将争取把挂牌时间进一步压缩到 20 天以内。新三板挂牌企业一年

融资次数最多高达 7 次,能较大地满足传媒企业的资本需求。目前传媒企业在新三板的累计融资达到 24 亿。新三板以信息技术为中心,将公司挂牌的条件和筛选完全交给市场”的诸多优势,将利用资本市场做大做强的传媒企业提供一个新的便利高效的融资渠道。

长江证券保荐董事总经理何文熹: 传媒企业可适当引入创业基金

证券时报记者 余胜良 游芸芸

长江证券保荐董事总经理何文熹在媒体融合与资本市场论坛上表示,传媒企业今后可以适当引入一些知名的创业基金,其入股价格可为价值标杆打下基础,对其定价和估值有帮助。

何文熹认为,未来传媒企业具有广阔发展空间。目前媒体转型首先面临的是制度规范问题。一个企业做大以后,如果没有蛋糕分配的原则,没有人放心去投很难持续发展。因而建立现代企业制

度规范,合理地保障 谁投资,谁决策,谁受益”非常重要。

第二是人力资源的配备。目前一些企业和集团出于自身发展,需要专业人员协助其完成外延式并购,因此四处招聘集团运营的资本运作方面的高手。

第三是传媒企业多借助专业外脑。例如可以多与 PE 机构和券商进行沟通咨询,对早期发展有很好的帮助,另外券商作为专业投资机构,在行业研究、规划上市和融资方面可以提供综合金融咨询服务。

毅达资本董事长应文禄:

科技+资本是媒体融合催化剂

证券时报记者 游芸芸 余胜良

毅达资本董事长应文禄近日在媒体融合与资本市场论坛上表示,未来五到十年文化产业将高速增长,因此存在非常大的投资机会。科技加资本将成为媒体融合的催化剂。

数据显示,目前文化产业规模 1.9 万亿,传统媒体 1.13 万亿。在毅达资本管理的未来基金规模中,文化产业可能是一个重要的投资方向。

今后媒体融合发展将有六大趋势:一是充分利用新技术跨屏互动,不断拓展传统媒体外延,创新的商业模式;二是领先技术改善行业传统生态,打造文化创业云平台;三是以工具切入市场,获取海量用户,分发流量,变身新媒体;四是精准定位并服务 挑剔用户”群体,创新内容生产方式、传播渠道及呈现方式;五是从销售作品向用户运营

转变,从渠道依赖向全平台传播,创建粉丝经济和 IP 衍生价值;六是从线上扩展至线下,从提供内容到提供服务,并延伸至交易,提升用户 ARPU 值。

大型传媒企业要进入资本市场应有足够的市场机制;中小型媒体企业技术应善用资本主动融合。传媒企业应高度重视创业家、创业团队的作用;追求求新、标新立异,引领新潮;重视资本力量,敢于融资、快速融资,借力发展。应文禄建议,首先,政府可以创新财政资金支持方式,通过 补助+债权+股权”的方式优化资金使用效率,对公益性的公共文化产品给予补助;市场化的以债权或股权投资方式交由专业机构管理;其次,注意 引导+补偿”,建立新媒体投资风险补偿机制。对符合未来发展方向的新媒体,通过 引导+补偿”的方式,探索新媒体投资风险补偿机制,并通过制度创新,支持传统媒体企业上市。

深创投副总裁陈文正: 媒体融合重在市场化意识

证券时报记者 李明珠 朱筱珊

深创投副总裁陈文正在媒体融合与资本市场论坛上表示,媒体融合不是简单的技术升级,投资人重视软因素的融合——体制机制、管理模式、人才等,尤其是市场化意识。

数据显示,近三年广播电视与娱乐传媒领域共发生 VC/PE 投资案例 207 起,涉及金额高达 300 亿元。

他认为,投资人眼中的媒体是所有传播信息的媒介,核心是受众价值及受众价值的变现。传统媒体主要为受众收费的模式,变现模式主要依靠广告收入;新兴媒体对受众是免费模式,变现模式依靠广告和内容两种模式。

通常来说,媒体融合首先是传统介质与新型介质的融合,从纸质到网站 APP 微博微信等等,例如人民网的 APP 和公众号关注超过了百万。其次是传统媒体内容与新媒体内容的融合。此外还涉及用户受众以及变现模式,但是这些都在

表象。投资人重视的是软因素的融合——体制机制、管理模式、人才等。传统媒体大多为国有体制,现在迈向新的新兴媒体打断垄断,更需要关注企业对新业务的理解及新旧业务之间的协同效应。

媒体融合具体有哪些机会?陈文正表示,首先是传统媒体的改革改制,例如很多出版社、报社上市。其次是媒体发展中技术变革以及新媒体的发现功能。投资媒体融合也存在一些挑战。媒体政策性敏感性强,存在较高的不可控性。例如外资禁止进入核心传媒领域,而互联网等新兴媒体无法接受外商投资,被投资企业,如新浪等公司只能通过 VIE 结构在境外资本市场上实现资本的退出。

传统媒体在融合过程中常常遇到的问题,是自身优势难以发挥的同时,如果新的东西不能有效地转换为用户增长和带来价值,反过来便成为成本负担。新兴媒体受制于版本盈利模式等等,有的很红火,但目前仍未找到合适的引领模式。

招商证券传媒互联网首席分析师顾佳: 乐视东财估值并非无厘头

证券时报记者 李明珠 朱筱珊

招商证券传媒互联网首席分析师顾佳认为,乐视网和东方财富网等互联网企业未来发展较为乐观,其相对的高估值并非完全无厘头。

顾佳提出,整个 A 股的估值方法主要以 PE 估值为主,更多的是相对估值法。传统媒体估值相对简单,主要采用现金和原有估值的方法体系。

如何看待现有的互联网公司的估值?在现有的制度下,中国传媒互联网不允许亏损公司上市。而包括亚马逊等全球互联网巨头是从亏损开始逐步形成体系。一个公司产生利润之初,其估值一定往下走,投资者之所以坚定看好亚马逊这些公司,是因为他们把大量产生盈利的现金投入到技术开发,投入到新的模式创新。

很多投资人反馈看不懂互联网等新媒体的估值,例如乐视网,其利

润非常少,只有三四个亿,为什么其最高市值达到 1600 亿?顾佳认为,这其中除了大牛股的互动因素外,其拥有一个亿的用户数是值得关注的。和苹果的 6613 亿美元市值相比,乐视的估值有一定的道理,并非无厘头。

例如东方财富,其利润出现大幅增长,预计今年底拥有接近 2000 万的覆盖用户,远远高于嘉信理财。在整个互联网金融不断发展以及居民投资提升的前提下,其超过嘉信理财只是时间问题。从未来发展前景看,无论估值和市值,东财均处于相对合理的阶段。

顾佳表示,从海外经验来看,美国的影视巨头市场占有率达到 70%~80%,他们基本上没有单独上市,而是依附于大的传媒集团。

未来国内也会发展到 4 到 5 个影视巨头。如果保持现有增长势头,5 年以后华谊兄弟的估值至少在 300 亿美元以上。