深度观察 | Shendu Guancha

编者按 十七届六中全会以来,“把文化产业培育成为国民经济支柱性产业”、“文化大繁荣、大发展”的提法不仅成为业界人士讨论的热点,更是成为很多资本追逐的目标。在文化产业大发展的同时,文化企业上市热情也开始升温,除了已经披露的排队等候上市的文化企业之外,更多的产业基金预示着未来几年或将迎来文化企业上市潮。在资本市场热捧文化企业的背后,文化企业自身存在的各种风险也将在上市后放大出来。

文化产业:好风凭借力 送我上股市

□ 沈而默 王涛

A 预测

1.文化企业或将扎堆上市

根据证监会最新公布的首次公开发行股票审核工作流程及申报企业情况,截至2012年3月15日,发行监管部公布的314家申报企业中,已经有7家文化产业企业;而创业板公布的217家申报企业中,共有6家文化类企业,集中在数字内容服务这一细分行业。

从数量上来看,13家文化类企业排队上市已经与城商行申报上市数量接近,而从去向上看,这些企业大多数选择在中小板和创业板上市。

这么多文化企业选择上市融资,政策支持是其中的决定因素。

文化部文化产业司副司长施俊玲日前在深圳证券交易所第十三届保荐机构联席工作会议上表示,文化部将积极推动打造资本市场文化产业板块,为文化产业成为我国支柱产业作出贡献。

施俊玲说,目前我国文化产业发展趋势很好,广东、江苏等省份的文化产业年产值已超过1000亿元,北京文化产业年产值占GDP的比重已达到5%。为了使文化产业进一步成为我国的支柱产业,资本市场的支持是不可或缺的。

十七届六中全会以来“把文化产业培育成为国民经济支柱性产业”、“文化大繁荣、大发展”的提法不仅成为业界人士讨论的热点,更是成为很多资本追逐的目标,而相关的支持政策也大量推出。

除了文化部门的推动以外,包括财政、金融政策的支持更是让机构敏锐地察觉到其中的机遇。

清科研究中心分析师张亚男表示,从文化产业基金设立情况来看,中国文化创意产业已经成为资本关注的热点领域之一。“从IPO角度来看,预计最快在2013年,中国文化创意及其相关领域企业将迎来上市潮。”

股权投资研究机构投中集团分析师万格认为,国家将文化产业定位为支柱产业的重大举措,将进一步激发资本对文化产业的热情,同时在消费升级的带动下,各类消费群体对文化领域的需求也在不断增加,这将促使中国文化产业迎来下一波投资高峰。

2.产业基金风起云涌

有了政策支持,大量文化企业在快速发展的同时,也开始谋求通过上市融资扩大影响力,并进行扩张。

除了已经开始申报的这些企业以外,与文化产业相关的基金大量成立,也预示着将有更多文化企业步入上市大军。

股权投资研究机构清科研究中心数据显示,2011年,中国新募集文化创意产业相关的基金数量达10余只,如广东文化产业基金、天津文化产业基金、福建海峡文化产业投资基金、杭州文创产业投资基金、无锡华映文化产业基金、天堂硅谷文化产业基金、上海文化产业基金、建银文化产业基金等。相关机构数据显示,截至2011年底,中国文化创意产业相关基金数量已达100余只,已披露募集资金总量超过1300亿元。

如此众多的产业基金如雨后春笋般地成立,文化产业上市企业的示范效应功不可没。

根据统计,以文化类企业上市集中的深交所为例,传播文化成分指数今年2月份市盈率接近36倍,比深300指数17倍的市盈率高出100%。

而目前文化企业在A股中所占的比重仍然较小。据深交所综合研究所提供的资料显示,截至今年1月底,我国A股上市的文化企业共77家,总市值2059.82亿元,占市场总市值的0.92%,国内文化企业还有很大的发展空间。

B 分析

融资背后风险几何?

尽管资本市场看好文化产业的发展前景,然而对于上市而言,文化企业也有其不可忽视的风险。

在深交所总经理宋丽萍看来,文化企业首先有着经营方面的高风险。“文化消费面向千家万户,属于可选消费,不确定性比较强。例如要预测一部电影能不能走红是非常困难的,能不能盈利更是困难的事情。不仅观众的需求难以判断,在拍摄生产过程中还存在演艺人员管理、作品审查、市场竞争、销售渠道和上映档期、盗版、知识产权纠纷等风险。”

不仅如此,作为文化产业的核心竞争力,人力资源也是相关上市公司的风险因素之一。

以首批登陆创业板的文化企业华谊兄弟为例,其当家导演冯小刚在微博上的一句“牢骚”直接引发了公司股价的大幅下跌,而在此之前,葛优离开导致华谊兄弟股价连续5个交易日下跌,累计跌幅达到11.4%。

除了经营和人才方面的特点之外,文化产业的规模经济和范围经济非常突出,同样的内容可以通过各大受众的覆盖面,扩展广播的渠道和方式取得高额的利润。

“文化企业大多都有并购、整合、做大做强的强烈冲动,也只有企业规模做大、产品线做长,企业财富状况才会更加稳定,才会有更雄厚的实力制作更好的内容。”宋丽萍说,“我国文化企业多局限于一个区域,一个地区、一个行业经营,集中度又不高。今后整合产业链,开展跨行业、跨地区的经营空间巨大,而资本市场就是一个最好的并购整合平台。”

行业指南 | HangyeZhinan

钢价将小幅上升

□ 张长富

作为传统淡季,加上今年库存较多、钢材贸易企业和用户对市场预期不乐观,钢材市场需求不旺,一季度钢材价格一直处于低位。据钢铁协会统计,至3月末,国内钢材综合价格指数为121.18点,比去年年底(120.45点)略有回升,但比去年同期(131.23点)下降10.05点,降幅7.66%。

受此影响,今年前2个月,钢铁业在实现工业总产值5122亿元,同比增长0.98%的环境下,行业整体亏损28.04亿元,亏损面达到41.2%,亏损企业亏损额达到73.68亿元,由钢铁生产主业亏损变为行业亏损,也是进入新世纪以来第一次全行业亏损。这一情况直到3月才得以改善,3月份钢企整体盈利20.84亿元。

钢铁上市公司的一季报来看,目前披露业绩的钢企中只有马钢股份(600808)和凌钢股份(600231)一季度宣告亏损;此外,韶钢松山(000717)、鞍钢股份(000898)、首钢股份(000959)也发出业绩预警预计一季度亏损,其中鞍钢股份一季度预亏18.88亿元。

根据中钢协统计,3月末,全国26个主要钢材市场、五种钢材社会库存量1789万吨,环比下降105万吨,降幅为5.55%。尽管3月末钢材库存小幅下降,但同年初相比,钢材库存增加499万吨,增幅达38.66%,仍处于较高水平。中钢协提示,钢铁行业不能看到3月份钢材日产量达到198.65万吨,相当于年产7.25亿吨的水平,并且钢材价格略有回升就盲目乐观。目前的价格回升只是前期合理控制产量取得的阶段性成果,并不是市场需求增长拉动,支撑作用很微弱,如果产量释放过快,很容易引起库存上升,价格下跌。而中钢协最新的预计是,4月上旬中国粗钢日产量已达到203.08万吨,旬环比增加7.4%;其中重点钢企粗钢日产量为165.93万吨,旬环比增长5%。

基于前述供需情况,中钢协最新做出的市场预测认为:受益于钢铁生产的低速增长,以及净出口增加,国内钢材供需矛盾将有所缓解;另外受到原燃材料价格上升的推动,未来钢材价格将呈小幅上升走势。**(作者系中国钢铁工业协会副会长)**

市场因素 | ShichangYinsu

煤价下跌出现新推手:美国因素

□ 中证

2011年四季度以来,我国煤炭价格持续下跌。2012年3月中旬,动力煤价格止跌企稳,但炼焦煤疲软之态重现。未来煤炭价格走势如何,是煤炭业界及有关各界关注的焦点。

来自市场的观点,一部分认为还将继续下跌,一部分认为已经企稳,但上升动力不足。据此判断,业内人士对后续煤炭市场大多持偏空心态。

2011年末,正当全球煤炭价格进入下降通道之时,美国与伊朗关系突然紧张,中东地区一时阴云密布,战争似乎一触即发,对中东局势最为敏感的商品——国际原油价格快速上涨,拉动国际煤炭价格跟风反弹,对国内煤炭价格形成一定支撑。正当国际煤价反弹传导到国内,环渤海动力煤价格指数开始反映国际煤价上涨趋势时,美伊紧张关系又迅速降温,国际油价虽还处于相对高位,但上升动力已然消失,国际煤炭价格先是早于原油率先停涨,进而开始掉头下滑。国内动力煤价格在回调大约10元/吨之后,重现徘徊之势。回到煤炭供需平衡的基本面,美国极有可能成为新的增加供应、打破平衡、拉低煤价的主要推手。

过去若干年,中国、印度等新兴煤炭进口大国对国际煤炭的需求,不仅拉动了印尼、蒙古、越南、朝鲜、哥伦比亚等地的煤炭生产扩张和出口增长,形成了新的供需平衡,而且还最终拉动了远离西太平洋和印度洋地区的加拿大和美国的煤炭出口,尤其是对东亚、东南亚和南亚的出口。

美国是继中国之后全球第二大煤炭生产和消费国,过去10年年均生产煤炭11亿短吨(1短吨约等于0.9吨)左右,年消费10亿短吨左右。2005年美国生产煤炭11亿短吨,国内消费约10.5亿短吨,出口4500万吨,至2008年上述三项数据分别达到11.8亿短吨、11.0亿短吨和7400万吨,2009年受金融危机影响,国内生产和消费分别下降约1亿短吨,出口下降到5300万吨。

2011年美国国内煤炭消费下降,已经与金融危机关系不大,主要受国内页岩气供应大幅度增加且价格低廉有关。

美国煤炭企业面临要么扩大煤炭出口规模,挤占国际市场,要么压缩产能达到供需平衡的境地。

学者视点 | XuezheShidian

中国房地产市场将发生趋势性转变

□ 巴曙松

2012可能正在成为中国房地产市场显著洗牌的起步之年,也是房地产经营业态转型的启动之年,未来中国房地产行业的经营业态和商业模式预期将会发生趋势性的转变,这预计主要表现在几个方面:

第一,纯住宅开发商从分散走向集中、走向分工和差异化,更加关注自身的战略定位。首先,短期内可能会看到中国房地产市场会经历一轮明显的洗牌,有的企业在降价消化库存之后可能会选择退出,有的企业和项目则可能被并购,这会导致行业集中度的提升,2011年全国的地产销售前二十强企业的市场占有率提高到15%,预计未来这一数字将进一步提高。其次,基于不同的城市化速度和住宅市场的需求结构,开发商的定位将会出现差异化趋势,周期和政策把控能力强、周转快的品牌企业可能会成为类似于一个加工制造企业,而布局核心城市的企业基于稀缺的土地可能倾向于定位高端的城市综合体开发,相反布局三四线城市的开发商则会选择相对低端的商品房或者选择流动人口集中的城市开发保障房。

第二,一线城市核心地段的商业地产未来的发展空间逐步凸显出来。从国际经验来看,一个城市现代化的标志是具备高质量的写字楼、酒店和完善的商业配套,目前北京、上海和深圳等一线城市的商业物业需求可能会有所上升,2011年北京市甲级写字楼租金上涨超过50%、上海上涨接近20%,且空置率有显著下降,这种上涨趋势既反映了优质地段、高质量物业供给的短缺,也体现了市场需求上升的趋势。一个城市到什么阶段应该开发什么样的物业,最终将由市场的供给与需求决定,这一规律难以改变,房地产开发企业如何适应这种转变,加大持有型物业的主营收入占比、由习惯于“散售”走向统一招商和管理的持有都是需要权衡考虑的方向。

第三,当前房地产转型既是经营业态的转变,也是房地产金融需求的转变,行业转型与金融转型本质上是一致的。短期来看,针对房地产开发贷款的严格控制是房地产企业启动多元化融资渠道的触发因素,这也是过去两年房地产金融产品迅速增长的原因,2011年年底房地产信托资金余额已达6882亿元,约占信托业总余额的14.8%,这本身就体现了这个需求。

然而,从更长远的视角来看,房地产业态的多元化,从住宅开发走向商业地产、物流地产等均会导致企业资产与负债结构的重新匹配,这意味着一次性的资金支出需要通过房地产金融产品来应对,否则,房地产转型也会受到不少的抑制。从海外经验看,国际大型物流地产、商业地产公司本质上也可以说就是一个资产管理公司,中国房地产市场目前在这一方面还存在一定的差距,当然也会是未来有所突破的领域,而当前则有可能是房地产金融日趋活跃的一个重要起点上。

(作者系国务院发展研究中心金融研究所副所长,研究员,博士生导师)

□ 编辑出版:经理日报社 □ 发行:全国各地邮局(所)均可收订 □ 国外发行:中国国际图书贸易总公司