


基金模式在陕西 渭南地区旅游产业 运用的探讨

 鸿基世业 行业研究报告

团队：3+2

团队负责人：万润坤

中国金融发展研究院 2009 级公司理财班

联系电话：15210600776

邮箱：wanrunkun@126.com

课题组成员姓名：郝玉婷 王明君 肖文彦 赵宇航

指导老师：许进 李广众

时间：2012 年 5 月

目录

绪论	1
一、问题的提出	1
二、研究方法	1
(一) 文献研究	1
(二) 案例研究分析	2
三、研究思路和框架	2
四、研究结论	3
五、创新和实践价值	3
(一) 创新性	3
(二) 实践价值	5
第一篇 渭南地区旅游业发展现状	6
一、渭南地区文化与景观概况	6
(一) 渭南地区旅游发展区域背景分析	6
(二) 渭南地区旅游产品分析	7
1. 观光型旅游产品	7
2. 文化型旅游产品	8
3. 生态型旅游产品	11
二、主打优势项目——华山景区	11
(一) 华山景区概况	11
(二) 华山景区项目 SWOT 分析	12
1. 优势	12
2. 劣势	13
3. 机遇	14
4. 挑战	15
三、渭南地区旅游业发展概况	16
(一) 渭南地区旅游行业发展环境分析	16
1. 政策环境	16
2. 经济环境	16
3. 社会环境	17
4. 技术环境	19
(二) 渭南地区旅游业发展历程	19
(三) 渭南地区旅游业增长情况	20
1. 旅游接待能力和综合收入快速增长	20
2. 旅游资源开发建设步伐加快	22
3. 旅游服务水平明显提升	22
4. 渭南地区交通发展	22
第二篇 基金模式在旅游产业的运用分析	23
一、“政府主导型”旅游产业基金	23
二、“混合主导型”旅游产业基金	25
三、关于湖南文化旅游产业投资基金的案例分析	26
(一) 案例简介	26
(二) 运作模式特点	27

1. 政府引导.....	27
2. 社会化募集.....	27
3. 市场运作.....	27
4. 专业化管理.....	27
(三) 成功项目——琴岛.....	28
(四) “湖南琴岛模式”与渭南市现状的比较.....	28
四、关于东方星空文化基金的案例分析.....	30
(一) 案例简介.....	30
(二) 成功经验.....	31
1. 良好官方背景.....	31
2. 专业运作管理.....	31
3. 整合资源进行多领域投资.....	31
4. 精选投资对象.....	31
(三) 投资项目.....	32
1. 宋城旅游.....	32
2. 横店影视.....	32
(四) 对渭南旅游基金的建议——基于东方星空文化基金.....	32
1. 协调发展旅游与文化产业，谋取效益最大化.....	33
2. 利用“官方”支持，吸引广泛优质合作.....	33
3. 优先把“大”做“强”，再新建中小项目.....	33
4. 以旅游景点为核心，加强配套行业的发展.....	34
第三篇 基金模式在渭南旅游业运用的探讨.....	35
一、基金资金来源.....	35
二、基金组织形式.....	40
三、基金管理模式.....	42
(一) 信托（契约）型基金的分析.....	42
(二) 有限合伙型基金的分析.....	43
(三) 公司型基金的分析.....	44
(四) 对渭南地区的建议.....	45
四、基金投资方向.....	47
(一) 酒店等旅游周边配套建设.....	47
(二) 进军影视基地建设和大型歌舞剧表演等文化产业.....	48
(三) 参与当地旅游资源整合和升级.....	48
五、基金的内部控制机制.....	50
(一) 基金运营中的内部控制问题.....	50
(二) 解决内部控制问题的途径.....	50
六、基金外部风险管控.....	52
(一) 渭南地区旅游产业投资基金运营的外部风险.....	52
(二) 渭南地区旅游产业投资基金规避风险的策略.....	53
七、基金的退出机制.....	54
(一) 公开上市发行.....	55
(二) 股权转让.....	56
(三) 破产清算.....	57
八、总结.....	57

图表及案例目录

表 1 : 渭南地区主要观光旅游产品的诊断分析	7
表 2 : “十五”至“十二五”期间渭南地区旅游业发展历程	20
表 3 : “政府主导型”旅游产业基金的基本运作模式	23
表 4 : “混合主导型”旅游产业基本运作模式	25
表 5 : 湖南文化旅游产业投资基金简介	26
表 6 : “湖南琴岛模式”与渭南市现状的比较	29
表 7 : 东方星空文化基金	30
表 8 : 渭南地区旅游基金投资基金可行的三种组织形式	41
表 9 : 信托(契约)型基金的优势和劣势	42
表 10 : 有限合伙型基金的优势和劣势	43
表 11 : 公司型基金的优势和劣势	44
表 12 : 基金 3 种退出方式的优劣比较	54
图 1 : 渭南地区旅游发展区域背景分析	6
图 2 : 渭南地区的文化旅游产品结构	8
图 3 : 华山景区项目 SWOT 分析	12
图 4 : 关键字“华山旅游”2006-2012 年用户关注度	17
图 5 : 搜索关键字“华山旅游”的百度用户地区分布	18
图 6 : 关键字“韩城”2006-2012 年用户关注度	18
图 7 : 搜索关键字“韩城”的百度用户地区分布	18
图 8 : 2000-2010 年渭南地区旅游业接待游客总数	21
图 9 : 2000-2010 年渭南地区旅游综合收入	21
图 10 : 2000-2010 年渭南地区旅游业境外接待游客数	21
图 11 : 产业基金的资金来源	35
图 12 : 契约(信托)型产业投资基金的组织形式	43
图 13 : 有限合伙型产业投资基金的组织形式	44
图 14 : 公司型产业投资基金的组织形式	45
案例 1 西部旅游产业投资基金	35
案例 2 英国文化产业基金筹资的“彩票模式”	36
案例 3 海南旅游产业投资基金	37
案例 4 万向集团的旅游业投资	37
案例 5 重庆旅游发展股权投资基金	38
案例 6 大摩华莱坞基金	39
案例 7 云南省矿业发展基金和文化旅游发展基金	40
案例 8 湖南文化旅游产业投资基金的基金管理模式	45
案例 9 湖南省文化产业发展投资公司的内部控制	51
案例 10 北京旅游产业发展促进基金	58

绪论

一、问题的提出

近十年是渭南地区旅游行业持续发展的十年。渭南地区以华山风景区为主体,加大旅游资金投入、政策支持、旅游管理、宣传促销和开发力度,加强旅游基础设施的配套和改造,增强旅游景区(点)和环境保护,促进地区旅游业持续、健康、快速发展。但是在发展过程中,渭南地区面临着众多旅游地区所共有的资金保障及旅游产业升级问题。

产业投资基金是主要对未上市企业提供资本支持,并从事资本经营与监督的集合投资制度。在现代金融市场上,产业基金是发展新兴产业,解决产业原始发展过程中的资金来源的重要手段。尤其近年来,产业基金对旅游产业的投资日益增加,而且也颇具成效。那么,渭南地区旅游产业的发展能否借助产业基金模式,基金模式又能否有效解决渭南地区在旅游产业升级过程中面临的诸多问题,这是本文研究的重点。

本文重点分析了产业基金,尤其是文化产业基金形式在投资旅游产业过程中各个环节的运作模式,同时以渭南地区为视角,剖析旅游产业利用产业基金的适宜方法,以期帮助解决该地区旅游产业在发展上面临的诸多制约,进而改善行业素质,整合业务经营,拓宽渠道,同时并不局限于传统景点开发,最终实现旅游产业优化升级。

二、研究方法

在研究方法上,我们采用文献研究、案例研究等方法讨论基金模式在陕西渭南地区旅游产业运用方式。下面将对文献研究、案例研究进行具体说明。

(一) 文献研究

由于产业基金,尤其是对于旅游行业的产业基金在我国尚属于一个较新的研究领域,因此相关研究成果和资料较少。对此,我们将相关文献研究分为两个部分:1、对于旅游行业的文献研究,通过PEST模型对渭南市的旅游产业环境进行了分析。2、对于旅游产业基金的研究,详细分析了产业基金的资金来源、管理模式、内部控制、外部风险等各个运用环节,并最终提出了对于基金模式在渭南地区运用的模式建议。

（二）案例研究分析

案例研究分析方法通过对一些特殊案例的深入分析，加之和渭南地区的比较能够较为深入的发现渭南市旅游开发仍然存在的问题，并借鉴已有成功经验进行相应的改进。

在此，我们选取了目前来看较为成功两个案例：1. 湖南文化旅游产业投资基金进行分析，分析其实行方法、运作模式和成功项目——“琴岛”；2. 东方星空文化基金，分析其成功经验和对渭南地区的借鉴意义。除了这两个较为详细的案例分析，在文章的第三部分：基金模式在渭南旅游业运用的探讨中，我们添加了10个相关案例，从而更透彻的分析基金投资的各个环节，以增强建议的说服力。

三、 研究思路和框架

本文首先于第一篇介绍了渭南市现有的旅游资源，分析了渭南地区旅游业发展的区域背景、旅游业发展环境、发展历程和增长情况。并重点介绍了渭南地区的优势主打项目——华山景区。

然后于第二篇分析了两种有代表性的旅游基金模式：“政府主导型”和“混合主导型”；并详细介绍和分析了两个文化产业基金投资旅游相关行业的案例。

最后于第三篇详细分析了基金模式的运用的流程，并结合渭南的特色提出了我们的建议。



四、 研究结论

我们从研究渭南地区文化、旅游发展现状及产业基金的运用入手，结合案例，合理运用 PEST、SWOT 等模型，将定性分析与定量分析紧密结合，从各个方面探讨了产业基金在渭南地区旅游产业的运用。得出以下结论：

➤ 从旅游资源来看，渭南地区不仅拥有以华山景区为龙头品牌的多种观光旅游产品，还具有韩城等文化旅游资源，但在生态旅游产品上仍需进一步发展。本文着重对华山景区进行了探讨，华山景区以其深厚的历史和壮丽的景色吸引了众多游客，但仍然存在缺乏精品景点和线路，投资引导不够等问题限制其进一步发展。

➤ 从旅游发展情况来看，渭南地区经济高速发展与当地政府的全力支持等外在因素都为渭南旅游的迅速发展提供了有力保障。从旅游接待能力、综合收入、旅游服务水平等各个方面衡量，渭南地区都有了很大的提升。

➤ 从产业基金在旅游产业的运用来看，本文主要探讨了旅游产业发展基金和文化旅游产业基金两种典型的基金模式，重点研究了通过湖南文化旅游产业投资基金和东方星空文化基金两个案例，分别比较它们与渭南在政府支持力度、旅游资源、投资引导、文化发展状况等方面的异同点。分析这两个先行案例的成功之处，对渭南提出了协调发展文化旅游、获得政府支持、加强配套行业发展等建议。

➤ 从基金模式在渭南旅游业的运用来看，本文结合十个案例，分析了资金来源、组织形式、管理模式、投资方向、退出方式等方面不同方式的优劣势，结合渭南的实际情况，于报告最后给出相应建议，创新性提出要走文化产业基金道路，考虑文化产业方向的投资。

五、 创新和实践价值

（一）创新性

➤ 引用案例侧重点鲜明

本文共引用十个关于产业基金的案例，重点分析了湖南文化旅游产业投资基金和东方星空文化基金两个案例，比较了这两地与渭南的异同点，分析这两个先

行案例的成功之处，对渭南提出了相应的发展建议。此外，在第三篇分析基金模式在渭南旅游业的运用时，本文另外引用了八个案例，辅助分析产业基金资金来源、投资方向、管理模式等方面的实际发展程度。

➤ 重点凸显文化重要性

虽然是探讨产业基金在旅游行业的运用，但是本研究并没有仅仅局限于旅游产业基金的分析，而是同时重点关注了文化，提出了文化旅游产业基金的概念。文化旅游产业基金可以从更高的层面和市场化的角度着手，不局限于传统景点开发，更多地关注了高附属价值的相关产业开发，比如在旅游景点建设影视基地，实现旅游产业优化升级。

➤ 研究方法形式多样

本次研究采取了多种研究形式，包括案例分析、深度采访等。除了和两位指导老师进行深入的探讨之外，本小组还采访了中央财经大学商学院教授、商业银行管理研究所所长郭建鸾老师。郭老师先后在制造企业、研究机构、商业银行和投资公司担任技术与高管工作 20 年，他率先提出了“创业投资基金‘公司制设立、合伙制经营’的运营模式”的创新性观点，曾承担了《产业基金在中国的实践条件与发展趋势》等课题，发表了《创业投资基金公司治理机制研究》等著作，对产业基金这一领域有丰富的理论知识与实践经验。郭老师的指导与建议为我们研究的顺利开展提供了有力保障。

由于旅游基金是一个较为新颖的事物，不仅文献研究较少，而且相关数据也有所不足，针对这一问题，我们创新性的使用了“百度指数”对渭南地区旅游行业发展环境进行分析。

➤ 理论实际紧密结合

在研究中，我们运用了多种分析模型。其中在分析渭南地区的“龙头项目”华山景区项目时，我们运用 SWOT 分析模型；在分析渭南地区旅游行业发展环境时，我们运用了 PEST 分析模型。多种分析模型的运用，让我们能更加全面的了解渭南旅游发展状况。同时，我们也注重实际案例的分析，以事实说话，使研究结果具有实践性，不致沦为“纸上谈兵”。

(二) 实践价值

1. 便于了解渭南旅游产业、产业基金发展现状

本研究在第一篇中重点分析了渭南地区旅游产业发展现状。从政策、经济、社会等多个方面分析了渭南旅游产业的发展环境，了解渭南地区“十五”至“十二五”期间旅游业发展历程，并借助图表对旅游业发展现状做了直观的描述。在第二篇中分析了产业基金的发展现状，包括旅游产业基金和文化产业基金。使堵住对渭南地区旅游产业发展情况、产业基金发展现状有基本的认识 and 了解。

2. 案例详略得当，与理论相结合

本研究重点分析了湖南文化旅游产业投资基金和东方星空文化基金两个案例，探讨其成功之处对渭南可以借鉴之处。此外，还合理引用了西部旅游产业投资基金等其他十个案例，辅助报告中对产业基金理论知识的分析，探讨其在实际运用中的运用模式。使得案例与理论充分结合匹配，案例服务理论，理论支撑案例，加强了理论分析的实践性。

3. 通过理论与案例分析得出建议，具有现实意义

本报告最后在资金来源、基金管理模式、投资导向、基金退出等方面对基金模式进入渭南旅游业提出了相关建议。这些建议既有理论的分析，又有案例的佐证，实践和理论充分结合，以此为基础提出的建议自然也是能经得起市场的推敲的，对产业基金进入渭南旅游业有一定的参考价值和现实意义。

第一篇 渭南地区旅游业发展现状

一、 渭南地区文化与景观概况

(一) 渭南地区旅游发展区域背景分析

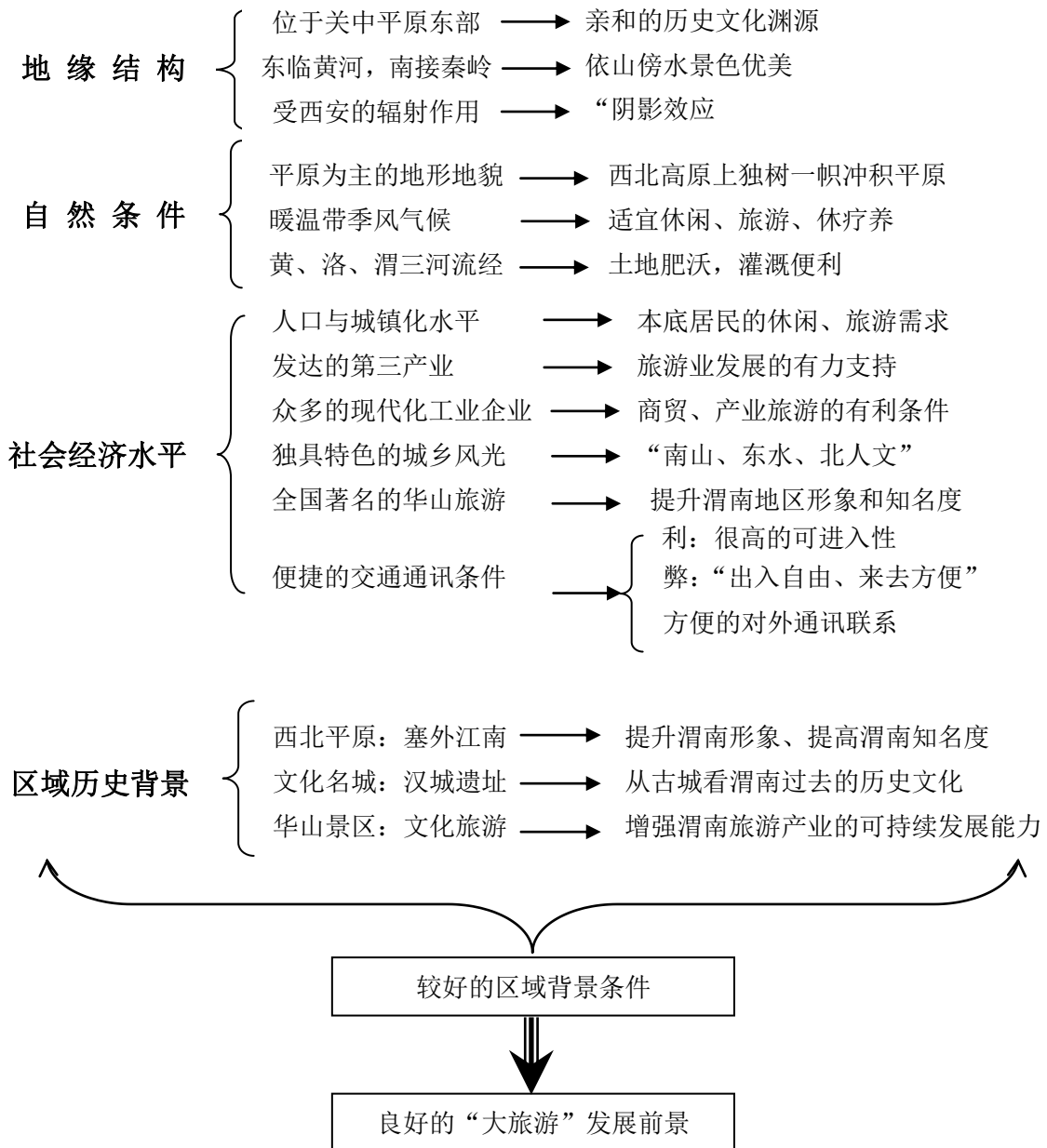


图 1：渭南地区旅游发展区域背景分析

(二) 渭南地区旅游产品分析

1. 观光型旅游产品

坐拥西岳华山的渭南便位于关中平原的东部，秦、晋、豫三省交界之处。黄、渭、洛三河环城而过，赐予了渭南山、水、城、陵合理分布的魅美风光。气候温和，四季分明，光照充足，雨量适宜。舒适的气候使得渭南物产丰富，自然资源颇为丰饶。渭南历史悠久，人文荟萃，景色壮美。

观光型旅游产品是渭南地区最畅销、最成熟，也最为重要的旅游产品，它是未来渭南旅游寻求突破、谋取更大发展的基础和依靠。如根据近年的游客资料，华山景区仍然是渭南旅游的品牌，堪称“龙头品牌”。

表 1：渭南地区主要观光旅游产品的诊断分析

产品名称		生命周期	优势	问题诊断
自然 风光 产品	华山景区	成熟期	品牌形象，广泛的知名度，综合开发好，政府支持，投资力度大	景区开发不均衡；周边环境较差乱 内容、形式多有雷同 旅游布局不合理；缺乏精品路线 相互间缺乏联动
	少华山国家森林公园	成熟期	品牌形象，生态保护好	
	洽川风景名胜	成熟期	地方政府投入大，综合开发好	
	三河湿地自然保护区	成长期	生态保护好，目前游人不多	
	韩城党家村	成熟期	品牌形象，广泛的知名度，综合开发好，政府支持，投资力度大	
人文 景观 产品	北寺宋塔	成熟期	品牌形象，传统风貌保存好	产品单一，主要为观光旅游 淡季、旺季发展不均衡 形象宣传需进一步加强 古建筑缺乏建设保护资金 形象宣传尚未真正启动
	韩城文庙	成熟期	品牌形象，地方政府投入大，综合开发好，宗教旅游兴旺，广泛的知名度	
	司马迁祠	成熟期	品牌形象，传统风貌保存好	
	桥陵	成熟期	传统风貌保存好，文化底蕴浓厚	

2. 文化型旅游产品

针对渭南现有的旅游精品品牌、优势主打项目、开发辅助旅游产品和烘托旅游气氛等四个层次开发深度的不同,我们将目前渭南地区的文化旅游产品结构图示如下:

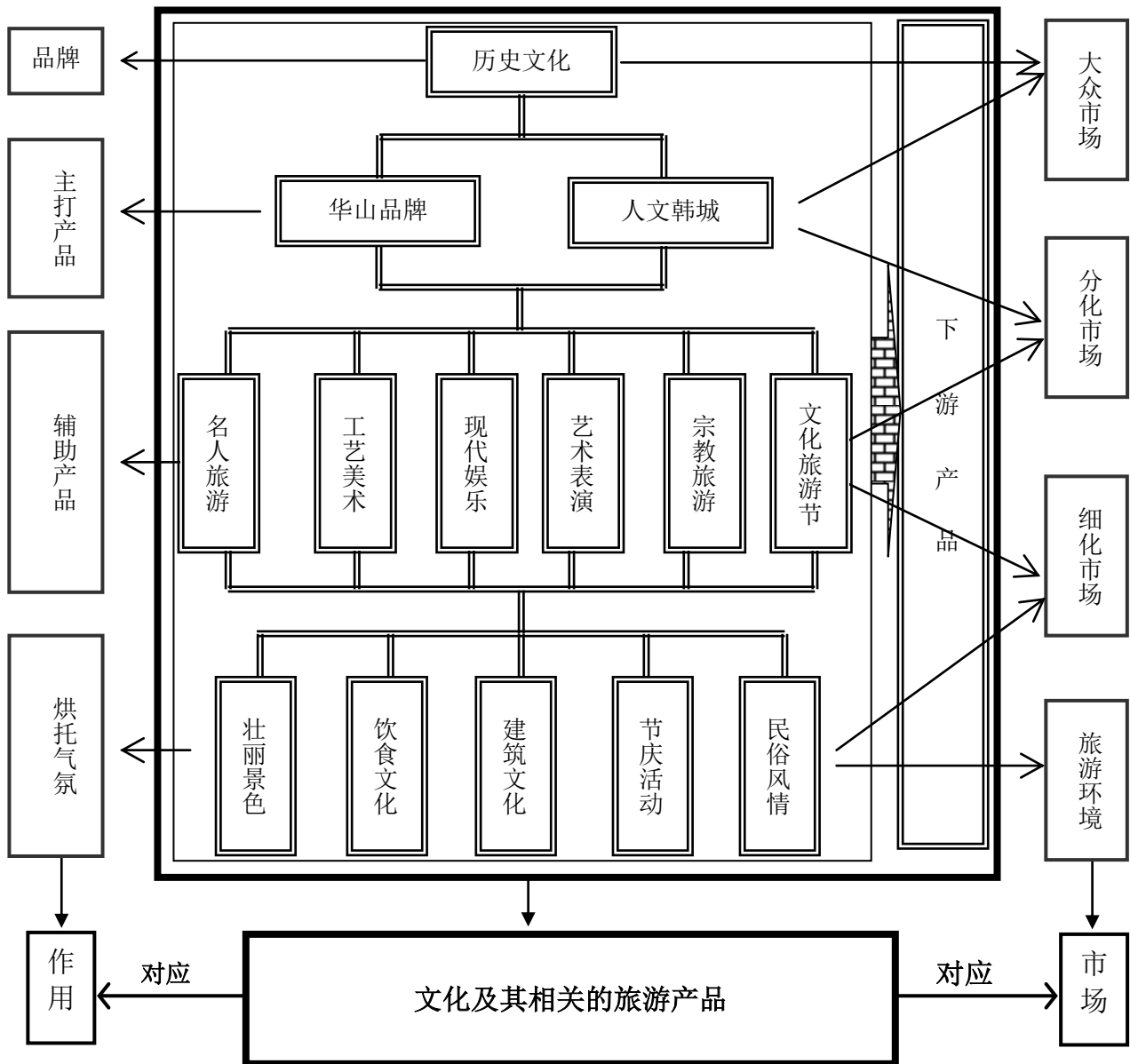


图 2：渭南地区的文化旅游产品结构

历史文化

华山是中华民族文化的发祥地之一,据清代著名学者章太炎先生考证,“中华”、“华夏”皆因华山而得名;《史记》中也有黄帝、尧、舜华山巡游的事迹;秦始皇、汉武帝、武则天、唐玄宗等十数位帝王也曾到华山进行过大规模祭祀活

动。华山还是道教胜地，为“第四洞天”，山上现存七十二个半悬空洞，道观 20 余座，其中玉泉院、东道院、镇岳宫被列为全国重点道教宫观。华山留下了无数名人的足迹，也留下了无数故事和古迹。自隋唐以来，李白、杜甫等文人墨客咏华山的诗歌、碑记和游记不下千余篇，摩岩石刻多达上千处。而在华山诸多故事中，流传最为广泛的有神话故事有“巨灵劈山”、“沉香劈山救母”、“吹箫引凤”等。正是这些文人墨客、炎黄子孙的历史遗迹，吸引无数游客到此一游。

华山品牌

华山是我国著名的五岳之一，南依秦岭，是秦岭支脉分水脊的北侧的一座花岗岩山。凭借大自然风云变换的装扮，华山的千姿万态被有声有色的勾画出来，是国家级风景名胜区。经过多年的宣传与推广，华山景区的品牌影响力逐年上升，2010 年华山游客更是突破年 150 万人次大关，国内外知名度可见一斑。

人文韩城

文化名城韩城，目前是国家重点文物保护单位，入选世界文化遗产预备名单，有大量优质的人文旅游资源。

韩城是《史记》作者司马迁的故乡，被誉为“文史之乡”；有司马迁祠、文庙、韩城古城、龙门大桥、大禹庙、黄河龙门等一系列人文历史景观；有目前保存最为完整的元、明古建筑群和被誉为“东方民居村寨活化石”的党家村，所以还有“小北京”之称。

名人旅游

渭南是中华民族的发祥地之一，是华夏文明的摇篮，在这里，字圣仓颉创造了汉字，酒圣杜康酿造出了美酒，史圣司马迁写出了《史记》，诗人白居易写出了《长恨歌》，秦大将王翦挥戈铁马，四知宰相杨震名传千古，唐大将郭子仪再造唐室；渭南历史上出过 6 位皇帝，80 多位宰相，300 多位将军和一大批文化名人。围绕这些名人做文章，会让中外游客流连忘返。

渭南有独特的博物馆资源，向游客展示丰富的秦文化。包括：渭南中心博物馆、渭南非物质文化遗产博物馆、韩城市博物馆、蒲城县清代考院博物馆、蒲城博物馆和陕西元代建筑博物馆。正是这众多的、具有以上特色的博物馆，烘托出了渭南市浓厚的文化氛围，提升了渭南地区的旅游形象，使游客一到这里，就感觉到了其深厚的文化内涵和丰富多彩的文化艺术。

工艺美术

渭南地处陕西东部,是西北地区的“东大门”,是中华民族的发祥地之一。距今约 80 万年前的“蓝田猿人”曾在这里繁衍生息、刀耕火种。这里是中国民俗之乡,石刻、木雕、面花、皮影、剪纸、提线木偶等民间艺术蕴积着文化的厚重。其中,渭南的“九龙木雕”是东阳木雕中一个响亮的品牌。其有木雕台屏、挂屏、落地屏风、园林古建筑、庙宇、寺院等图像。九龙木雕精雕细琢,多次获得大奖,产品销往美国、日本、欧洲及东南亚地区和国内各旅游景点、佛教圣地。

现代娱乐

随着社会经济的不断发展,人民生活水平的不断提高,渭南人在闲暇时间的大众娱乐活动也越来越多,进一步丰富了群众的日常文化生活,同时也为渭南现代城市旅游的发展打下了良好的基础,吸引了不少周边地区的游客。最具代表性的现代娱乐活动场所是洽川风景名胜区的戏水乐园,开发了水上枪战、水枪打靶、水中拔河、打水漂比赛、滑板及航模船竞速等游乐活动;另外,渭南市潼关县综合文化娱乐城开发项目也已经启动,正在招商引资中,预计未来将进一步提升渭南地区的基础建设和大众娱乐水平。

艺术表演

渭南地区是中国北方梆子剧声腔的发源地和中国民俗之乡,秦腔、同州梆子、碗碗腔、阿宫腔等多种戏曲剧种源远流长,诉说着岁月的久远。

宗教旅游

其实,华山一直是道教独占的名山,也是道教的三十六小洞天中的第四洞,佛教从未涉足。它的雄险神奇的山体形象,乃是道教所追求的理想的神仙境界,也是千百年来的道教徒所向往的修炼之地。华山每年都有道教的祭祀仪式,比如:农历三月十五日朝山日,会有盛大的庙会 and 庆祝活动,吸引大批游客到来。

文化旅游节

为进一步挖掘渭南的文化旅游资源,提升渭南市文化旅游品位,打造精品旅游,向国内外展示渭南特有的人文魅力,由中共渭南市委、渭南市人民政府主办的渭南文化旅游节从去年开始拉开序幕。今年,第二节文化节开展的有声有色,主要活动有:第二届文化旅游节开幕式暨关中天地社火彩街巡游,“三月三朝

华山”祭祀祈福仪式及参观西岳庙，组织摄影家、媒体、旅行商进行采风踩线活动等，进一步提升了渭南地区的文化旅游形象。

3. 生态型旅游产品

生态旅游作为一种回归大自然的旅游，正在成为发展迅猛、受人欢迎的旅游类型。在渭南地区快速工业化、城市化的大背景之下，生态旅游愈加富有了特殊的含意。渭南生态旅游产品的开发，目前在其产品系列中还处在附属、配角和自发性地位。其中，渭南华山太华湖生态旅游示范区项目尤为引人注目。

该项目以国家渭河流域综合整治工程为契机，结合“二华”（华阴市、华县）夹槽地带蓄滞洪区的建设，以统筹城乡为目标，以“生态旅游、改善民生”为建设方向，依托华山丰富的旅游资源，打造国家级风景名胜区地缘统筹城乡发展示范区。

渭南还有一处生态旅游的开发地——位于陕西省华县城东南 5 公里处秦岭北麓的少华山国家森林公园。那里除了有潜龙寺、寇公祠等知名的人文景观外，还有峻秀的山峰，神奇的巨石，多姿的瀑布，碧绿的湖水，葱郁的森林，稀有的动植物。其森林覆盖率 90%以上，生态环境近乎原始，气候宜人，四季风光变幻无穷。

但整体来讲，渭南生态旅游的吸引力还不大，还不具有垄断性。但由于它符合现代人追求自然、生态的潮流，具有发展潜力，是渭南未来需要努力改善的产品类型之一。

二、 主打优势项目——华山景区

渭南地区旅游项目众多，且各有特色，目前响亮的品牌就有“一山（华山）、一水（洽川）、一圣（司马迁）”，我们选取了渭南地区最为出名的华山景区进行详细的旅游资源特点分析，以点带面，展示渭南地区的旅游项目特点。

（一）华山景区概况

华山是我国著名的五岳之一，海拔 2154.9 米，位于陕西省西安以东 120 公里历史文化故地渭南市的华阴市境内，北临坦荡的渭河平原和咆哮的黄河，南依秦岭，是秦岭支脉分水脊的北侧的一座花岗岩山。凭借大自然风云变换的装扮，华山的千姿万态被有声有色的勾画出来，是国家 5A 级风景名胜区。

(二) 华山景区项目 SWOT 分析

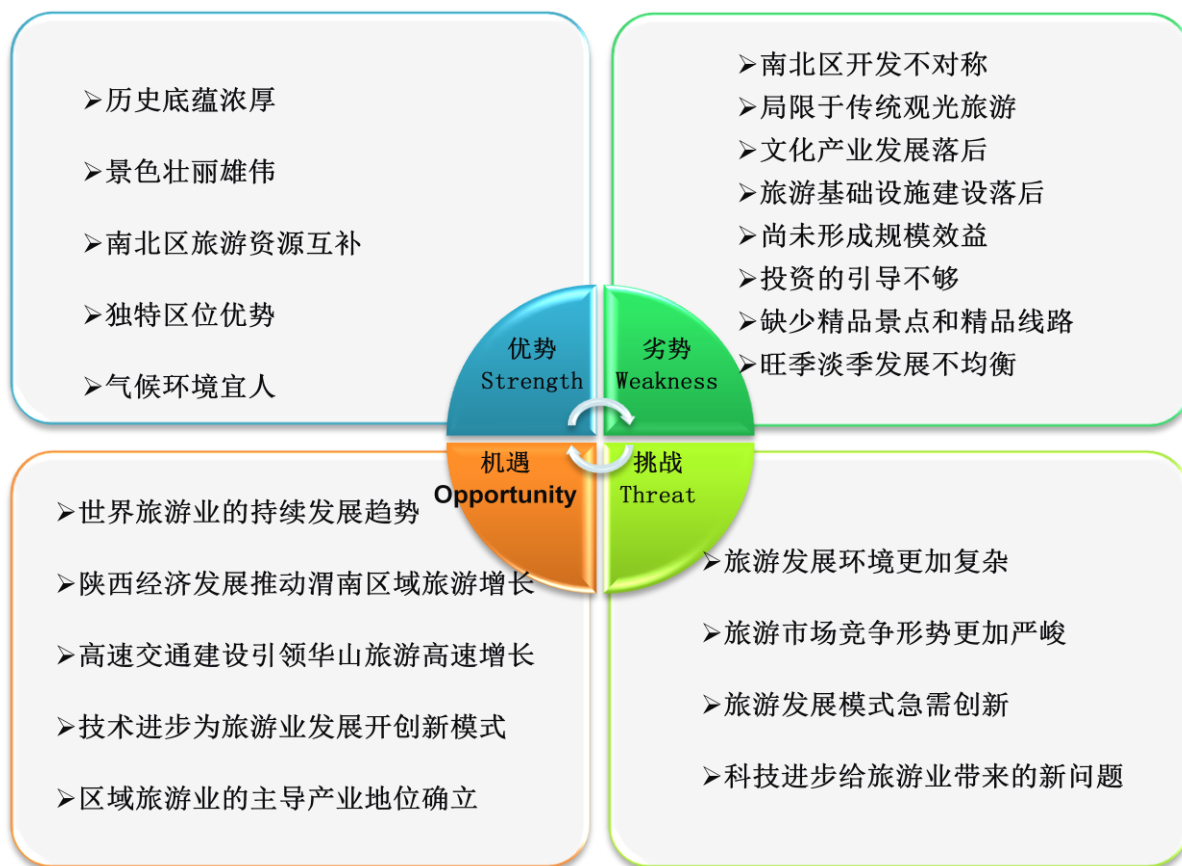


图 3：华山景区项目 SWOT 分析

1. 优势

历史底蕴浓厚

华山地区是中华民族文化的发祥地之一，还是道教胜地，留下了无数名人的足迹，也留下了无数故事和古迹。正是这些文人墨客、炎黄子孙的历史遗迹，吸引无数游客到此一游。

景色壮丽雄伟

华山南接秦岭，北瞰黄渭，扼守着大西北进出中原的门户，素有“奇险天下第一山”之称。山上气候多变，给人以仙境美感，是所谓的西京王气之所系。

南北区旅游资源互补

首先是交通之互补：华山北区上山路少，只能“北上北下”，通行容量小。而南边开辟一条上华山的道路，可实现双向双行，通行容量将大幅增加。

二是功能之互补：从北坡上华山，只能转、看、玩，不能度假休闲，消费上不去。而从南上华山，可以提供比北区更方便的吃、住、娱及休闲度假和养生条件。

独特区位优势

渭南东濒黄河，西倚西安，南靠秦岭，北接延安，古有“三秦要道，八省通衢”之称，今是西北地区的“东大门”。境内交通发达，通讯便捷，为旅游业提供便利。

气候环境宜人

华山所处的渭南市属暖温带半湿润半干旱季风气候，四季分明，光照充足，雨量适宜。境内川原平地约占 70%，

2. 劣势

南北区开发不对称

目前的华山旅游，只能从北面上，从北面下，单向单行，存在的问题是“半身不遂”，导致游客容量有限，在景区平均滞留时间短，与海内外知名的“西岳”盛誉应有的旅游收益极不相称。

局限于传统观光旅游

目前，华山旅游风景区主要以登山观光旅游为主，传统的华山旅游开发已经不能满足游客对华山这一名山的需求，华山遇到了旅游开发的“天花板”，对文化旅游开发的需求不断增加。

文化产业发展落后

目前，具有华山景区特色的地域文化还没有落下“根”和“家”，缺少完美的特色和个性，还有待于形成品牌。华山的景区主要以风景名胜为主，道教文化开展的并不多，限制了旅游业的发展。

旅游基础设施建设落后

最突出的是旅游景区与交通干线间的连接道路较差，还存在着不少的“断头路”。旅游基础设施的落后直接影响了旅游区的接待能力和服务质量，造成了旅游经济效益的低下和招商引资困难。

尚未形成规模效益

由于没有形成规模效应，对相关产业的关联带动功能尚未真正发挥出来，提供就业的机会也有限，配套完善的旅游产业体系尚待形成。这主要是旅游资源综合开发不够，旅游产品单一，旅游线路点少线长，未能发挥旅游经济的规模效益。

投资的引导不够

在投资的安排上，政府尚未给旅游一席之地，吸引社会资金和外商投资力度不大。由于投资有限，老景点的改造只限于修补，新景点的建设基本上都属小打小闹，档次不高，内容单调，致使很有潜力的旅游资源得不到很好的开发利用。

缺少精品景点和精品线路

全市现有旅游景区景点百余处，除华山等少数旅游区具有较完善的服务功能外，真正具有配套接待功能的景点仅几处，并普遍停留在低水平、低层次的餐饮和娱乐服务上，缺少具有丰富文化内涵、参与性强的旅游项目，对游客的吸引力差，尚未形成稳定的旅游客流。

旺季淡季发展不均衡

由于气候条件的限制，渭南存在旅游明显的淡旺季，旺季旅游者大量涌入，旅游、交通、景点、饭店接待设施紧张，淡季大量旅游设施景点闲置，使各种设施的利用率较低，旅游收入成为空白，这也是需着力解决的问题。

3. 机遇

世界旅游业的持续发展趋势

近二十年来，国际旅游业一直保持较高的增长速度，持续为各主要目的地国家和地区输送大量游客，并为这些地区带来巨大的经济收入和就业机会。同时，我国改革休假制度，刺激消费，也必将推动旅游业的发展。

陕西经济发展推动渭南区域旅游增长

2009年陕西省经济总量达到8186.65亿元，人均GDP达21732元，突破3000美元大关。区域经济实力的增强，不仅使当地旅游市场消费潜力增加，而且有助于渭南区域旅游发展的整体推动。

高速交通建设引领华山旅游高速增长

连霍高速西安-潼关段扩宽改造完成，使外部交通条件获得极大改善，游客的可进入性提高。新的交通带来的人流、物流、信息流将极大地促进华山旅游业的发展。

技术进步为旅游业发展开创新模式

科学技术的高速发展，为旅游者提供了更加便利的条件。快速便捷的交通工具、舒适的住宿环境，方便的通讯手段，刺激了旅游者的消费欲望。在新的技术背景下，旅游业的发展模式必将发生重大变革。

区域旅游业的主导产业地位确立

陕西省委、省政府已明确把旅游业作为全省四大主导产业之一，并成立了省长挂帅的领导小组，来协调旅游业发展过程中的问题。渭南市、华阴市一直把旅游业作为支柱产业，并积极实施旅游带动战略。这些都为华山未来旅游业的发展创造了有利的政策环境。

4. 挑战

旅游发展环境更加复杂

“十一五”末期我国进入社会经济发展的转型期，国内外复杂的环境给旅游产业的发展带来更多的不确定因素，人民币升值压力加大，重大事件频发，物价抬升严峻，通货膨胀威胁，使旅游发展的不确定性进一步加剧。

旅游市场竞争形势更加严峻

在客源市场稳步增长的同时，旅游资源的开发也在急剧增加，与华山产品属性相近的同质性产品不断出现，这必将改变传统的客源分配结构，而新的客源分配结构取决于综合竞争优势。因此，培育旅游业的综合优势，增加区域竞争力，是华山旅游业面临的首要问题。

旅游发展模式急需创新

受传统计划体制的影响，旅游业的发展一直是走资源导向型发展模式。随着市场体制的逐步建立以及旅游动机的多元化，旅游需求直接影响旅游供给。如何围绕旅游市场，将现有资源转化为有市场需求的旅游产品，使之更具人性化、个性化的特点，使传统的资源导向型发展模式向资源导向与市场导向相结合的发展模式转化，将成为当务之急。

科技进步给旅游业带来的新问题

科技进步是一把双刃剑，在促进旅游业发展的同时，也给旅游业提出新问题。首先，各地在科技进步知识普及上的差异，其差异决定了在旅游竞争中所处的地位。而华山目前的技术应用，特别是电子商务在旅游业中的应用与发达地区的差距仍很大。其次，科技进步会缩短游客在旅游区的逗留时间，这无疑会对旅游收入产生影响。

三、渭南地区旅游业发展概况

（一）渭南地区旅游行业发展环境分析

1. 政策环境

我国国内稳定的政局为旅游业的发展提供了良好的外部环境。同时，中央政府对旅游业相应的法律法规政策也在不断完善中，促进旅游业发展的文件也相继出台。例如 2012 年 6 月，人民银行、发展改革委、旅游局、银监会、证监会、保监会、外汇局联合发布了《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》。

同时，地方政府也加大对旅游业的重视程度，希望以此改善投资环境、吸引投资，从而拉动整体经济发展。对渭南来说，为推动区域内经济稳步发展，加快建设小康社会步伐，渭南市政府制定并颁布了渭南市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要（以下简称纲要）。其中明确指出实现区内文化旅游产业化和信息化融合发展是十二五期间的重大战略目标。地区政府必然会对相关的旅游业开发提供充分的政策支持。政策环境的倾斜为十二五期间渭南地区旅游发展提供了良好的契机。

2. 经济环境

纵观我国改革开放以来的经济发展，可以用“突飞猛进”四个字来形容。随着我国人均 GDP 的持续增长，老百姓的腰包鼓了，人民生活水平大幅提高。

对于渭南地区来说，“十一五”是渭南建市以来发展最快、势头最强、成果最大的一个时期，经济社会全面进入加速赶超、快步跨越的新阶段。渭南市生产总值将达到 770 亿元，超过“十一五”规划 580 亿元的 30%以上；年均增长 14%，比“十一五”规划增速高出两个百分点，地方财政收入 33 亿元，是 2005 年的 3.7 倍。全社会固定资产投资完成 2000 亿元，是“十五”期间的 5 倍；城镇居

民人均可支配收入达到 15980 元，农民人均纯收入 4200 元，分别比 2005 年净增 9216 元和 2318 元。纲要中指出十二五期间旅游业的发展目标是深入挖掘、开发和丰富文化内涵，促进文化与旅游互动融合，加快构建以文化旅游为主导、以商贸物流为带动的现代服务业聚集区。渭南经济的高速发展从供需两方面为地区旅游业的发展奠定了坚实基础。

3. 社会环境

随着人们物质生活水平的提高，根据马斯洛需求层次理论，人们满足温饱之后就开始追求更高层次的享受。于是，人们在满足基本生活需求的同时，开始通过休闲娱乐的方式来获得精神上的富足。这样一来，更多的人们选择了既能放松身心、沉浸美景，又能开拓视野、增长见识的休闲方式——旅游。

同时可以看到，从百度指数，淘宝指数来看，人们对于旅游的关注程度是一直在上升的，这说明消费者对于旅游业有着较高的需求，并且该需求会随着国家和地区经济的发展不断增加，因此渭南地区拥有前景可观的旅游市场。

例如对于渭南的两大旅游重点项目，华山和韩城，其百度指数统计结果如下所示。由于百度用户多为 IT 工作者、学生等职业，年轻人居多，故没有采用其统计的人群属性。关键字“华山”的统计结果中包含较多“华山医院”“华山仙门”等与华山旅游关联度不大的词条，为了使数据更具说服力，因此我们牺牲了数据总量，采用了“华山旅游”作为统计华山用户关注度和地区分布的关键字。



图 4：关键字“华山旅游”2006-2012 年用户关注度



图 5：搜索关键字“华山旅游”的百度用户地区分布



图 6：关键字“韩城”2006-2012 年用户关注度

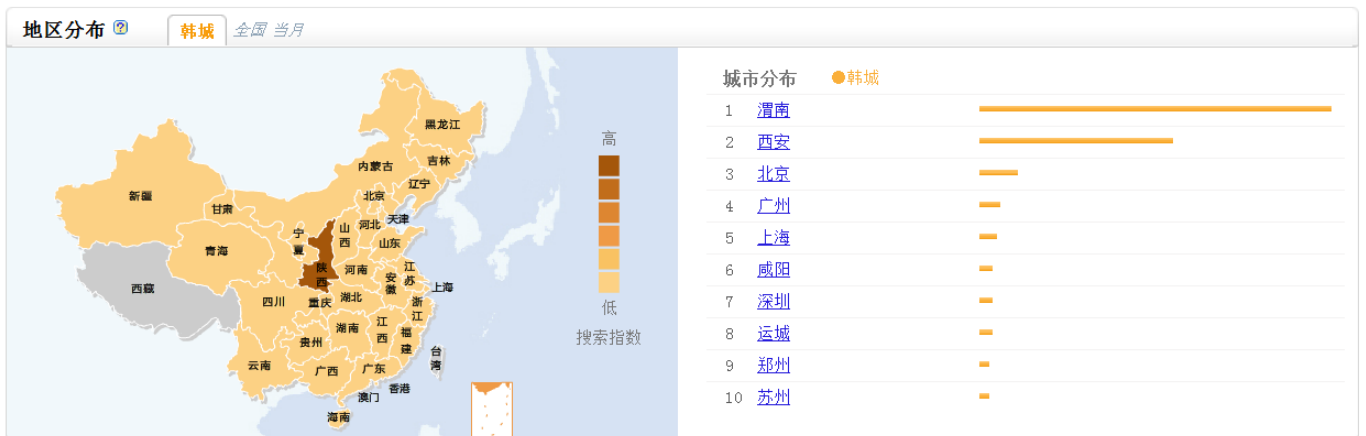


图 7：搜索关键字“韩城”的百度用户地区分布

虽然百度指数只能代表所有旅游潜在人群中的一部分，但是也可以“管中窥豹”了解到消费者对于渭南旅游的关注程度。从华山和韩城的统计数据可以发现，和其他景点一样，这两处景点显示出较强的季节性，年中搜索量较大，年头年尾较小。这也印证了我们在华山景区 SWOT 分析中提到的：淡旺季发展不均衡的问题。从搜索地区来看，华山现实出了之前提到了“地域辐射”特点，从搜索地区分布来看，“华山旅游”关键字除了在陕西有大量的搜索外，在临近的山西和河南也有较大的搜索量，也说明华山的品牌已经是名声在外。从具体搜索城市来看，除了西安、渭南、咸阳等陕西省内的地区外，搜索量排名靠前的城市主要还是北上广等一线大城市，因为这些地区人口多，潜在旅游者多，同时如前面分析一样，这些城市的人们生活水平一般较高，对于旅游消费有较大需求。因此渭南地区的旅游宣传可以进军一线城市，扩大品牌知名度。

4. 技术环境

近年来，渭南地区的交通运输得到长足发展，再加上郑西高铁的辐射能力为人们出行、在多地旅游提供了极大的便利，交通工具的多样化，可以通过旅客的灵活选择满足不同群体对于沿途景色、旅游市场、舒适度等多方面的个性需求。

网络的普及便于旅游相关信息的传播，很大程度上解决了旅客和景区之间信息不对称的问题，使旅游相关信息更加透明化，旅客能够轻松掌握他人对于景点的评价、周边住宿等相关设施的服务情况。

电子商务，网上购票等新兴交易模式，使旅客可以便捷的获得旅游咨询、足不出户便可安排好旅途中的每一个细节。

现代化、科学化的旅游管理、酒店管理理论的运用使得景区和相关服务设施的服务质量逐步提高，能够为旅客带来更好的消费体验。

从以上各个方面可以看出，当前渭南地区旅游业的发展正处于优良的技术环境中，新兴技术开拓了市场，甚至是开启了旅游业发展的新纪元，这将是大力发展旅游业的良好契机。渭南地区可结合地区实际情况，在这利好时刻抓住机遇，发展旅游，兴旺经济。

(二) 渭南地区旅游业发展历程

表 2：“十五”至“十二五”期间渭南地区旅游业发展历程

时间	主要成绩
“十五” 期间	“十五”期是渭南地区旅游产业持续快速发展的五年。渭南市以构建陕西东线旅游名市、旅游环线为目标，以提升全市旅游基础设施水平、旅游接待服务能力为重点，抢抓国家实施西部大开发战略的历史机遇。在十五期间，渭南地区旅游接待能力和综合收入快速增长，旅游资源开发建设步伐加快，旅游服务水平明显提升，旅游商品市场和品牌知名度有所提高，多方面提升旅游服务水平。
“十一五” 期间	加大旅游资金投入、政策支持、旅游管理、宣促销和开发力度，加强旅游基础设施的配套和改造，增强旅游景区（点）和环境保护，旅游业持续、健康、快速发展。期间，以华山风景区为首的渭南旅游业支柱产业地位得到强化，旅游设施进一步改善，旅游接待能力显著提高，旅游管理逐步规范化。
“十二五” 期间	渭南地区政府着重强调“抓景区”工作。首先，要按照“华夏之根、文化之源、河山圣地、人文渭南”的发展定位，努力建设以华山为国际山水文化旅游板块。其次，要通过景区的整合，真正形成“吃、住、行、游、购、娱”为一体的旅游要素体系。第三，要丰富旅游的文化内涵，以挖掘、整理、开发文化内涵为抓手，使文化旅游融合发展。

（三）渭南地区旅游业增长情况

1. 旅游接待能力和综合收入快速增长

随着旅游景区景点建设步伐加快，渭南地区旅游接待能力持续快速增长。渭南市“十五”期全市接待游客总数累计达 2327 万人次，年均增长 21.5% 以上。预计 2005 年全市旅游综合收入达到 18 亿元以上，其中创汇 546 万美元。“十五”期全市旅游综合收入累计达 68.06 亿元，年均增长 23.4%。2005 年旅游业在全市生产总值（GDP）的比重上升到 6.5% 左右。而十一五期间共接待海内外游客 3604 万人次，同比十五期间增长了 54.21%，旅游综合收入 186.26 亿元，同比十五

期间增长了 173.67%。其中海外游客为 32.82 万人次，同比增长了 214.80%；外汇收入 5889.2 万美元，同比增长了 218.93%。

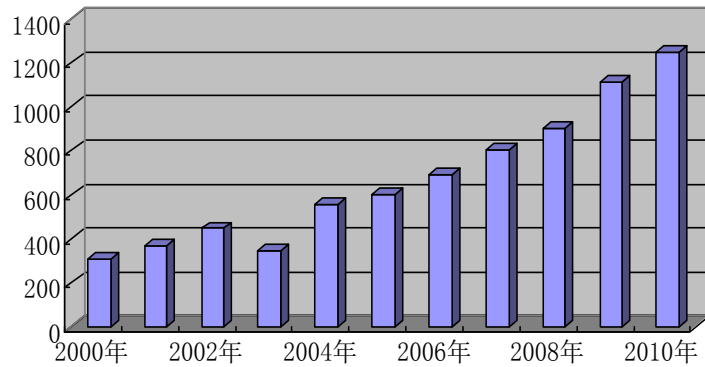


图 8：2000-2010 年渭南地区旅游业接待游客总数

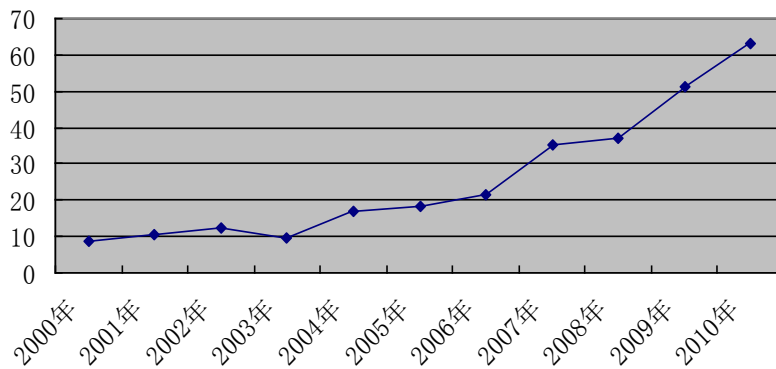


图 9：2000-2010 年渭南地区旅游综合收入

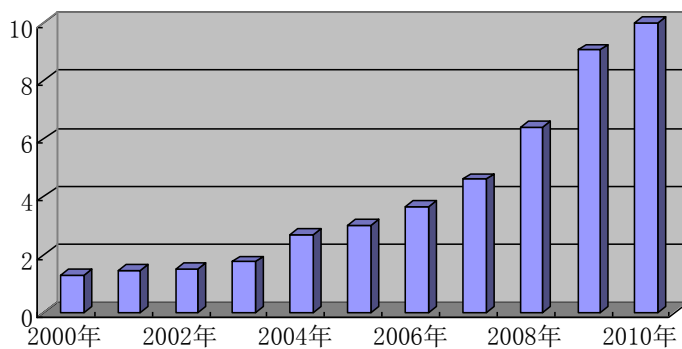


图 10：2000-2010 年渭南地区旅游业境外接待游客数

数据来源：渭南市发展和改革委员会

2. 旅游资源开发建设步伐加快

渭南市抢抓国家实施西部大开发的历史机遇，以丰富深厚的旅游资源为依托，努力争取中省资金支持，先后实施了华山、洽川等四个景区旅游道路基础设施建设项目，通过合作经营等多种方式引进外部资金，加快了旅游景区景点的扩建工程，各景区景点的基础设施水平、环境卫生水平和接待能力明显提升，形成了以华山、洽川两个国家重点风景名胜区和韩城国家级历史文化名城为主，“山、水、城、陵”各具特色，自然人文旅游共同发展格局。

3. 旅游服务水平明显提升

随着改革开放的不断深入和旅游业的快速发展，渭南地区旅游业的地位显著提高。旅游业的快速发展和游客人数的迅猛增加，极大地刺激和促进了渭南市旅游服务理念迅速转变和服务设施、服务能力、服务水平的普遍提升。截止 2010 年全市大中型宾馆、饭店已经发展到了 80 余家，共有标准床位 21279 张，具有年接待 800 万人次以上的游客承载能力，已成为陕西东北线的热点地区和秦晋豫联动发展的重要集散地。

4. 渭南地区交通发展

有始发韩城直达北京的快速列车，陇海、同蒲、西南铁路，连霍高速公路和三条国道、六条省道过境而过，延黄旅游公路、连霍高速公路拓宽都已开工兴建、由美国 GCDD 有限公司设计的郑州到西安铁路渭南新站通车，渭南的旅游交通更加便捷，外地来客旅游路途行程时间大大缩短，形成市内环线、陕西东北环线、秦晋豫大环线的旅游“两小时交通圈”。

第二篇 基金模式在旅游产业的运用分析

旅游业作为典型的资本密集型产业，旅游业的成长壮大始终离不开充足的资金支持。可是，受自身规模实力的限制和银行贷款条件的制约，旅游企业往往难以筹集到预期的资金规模，并因此影响了整个旅游产业的健康发展。在这样的大背景下，除了传统的 BOT 投资，即建设—经营—转让(build-operate-transfer)；PPP 模式，公私合作(Public Private Partnerships, 简为 PPP)等传统投资模式外，基金模式近年来也频频出现在人们的视线中。包括 2009 年 8 月成立的陕西天地旅游创业投资企业（目标 15 亿元，首期募集 2.3 亿元），工银国际与海航集团于 2010 年 10 月共同发起成立的海南国际旅游产业基金(募集目标 50 亿元)，以及湖南地方政府与电广传媒、达晨创投于 2010 年 12 月发起成立的湖南文化旅游产业投资基金（目标 30 亿元，首期募集 9 亿元）等。

在这一部分，我们主要介绍了两种比较典型的基金模式：“政府主导型”和“混合主导型”旅游产业基金。并通过湖南文化旅游产业投资基金和东方星空文化基金的案例分析详细评述了文化产业基金模式在旅游业的运用。

一、“政府主导型”旅游产业基金

表 3：“政府主导型”旅游产业基金的基本运作模式

基金目标	提升地方旅游产业的综合竞争力，扶持地方旅游业发展
资金来源	各级政府财政拨款
资金形式	贷款 提供贷款贴息
投资规模	基金规模仍然偏小，从每年几百万到几个亿大小不等，并没有得到更大的发展 受到行政区域限制，往往被分散到几千甚至几万个旅游项目中，集合投资效应有限
运用方向	宣传促销旅游产品

	区域旅游规划 重点旅游开发项目扶持
基金管理人	相关政府职能部门
运作方式	提供项目启动资金，配套资金的贴息 依赖于中央、省、市、县各级财政设立的相应产业发展基金层层配套，以达到相关投资项目启动的目的

政府旅游发展基金的特点：

1. 资金来源单一，投资能力和规模不适应旅游产业整合需要

旅游发展基金基本上都来源于各级政府的财政拨款，而投入基本上是以贷款或者提供贷款贴息的形式对旅游投资项目提供支持，旅游投资项目的收益与旅游发展基金没有必然的关系，发展基金的增值依赖于所支持项目的还款和利息。另一部分用于宣传促销的费用纯粹属于消耗型支出，社会效益大于经济效益，是一项政府支出行为。

2. 基金运行管理机制和市场经济环境要求存在差距，隐含较大的道德风险

政府职能部门更多的是以行政手段代替市场手段来对所投资的项目进行调控，对基金投资项目缺乏市场化的控制和管理机制，这在体制上就不是很符合市场经济的要求。其次，这种建立在地方政府财政拨款注资的发展基金，在运作的基础上需要充分考虑地方各个利益体的诉求，基金选择投资项目的实质更多地表现为各个地方利益集团利益的均衡。这在一定程度使旅游产业发展基金的投资效率缺乏机制的保证。

3. 基金的投向分散，投资效率和投资效果存在瓶颈

各级地方政府设立的旅游发展基金受其来源限制，基本上其投入方向仅限于各级地方政府管辖的地域内，这种行政分割在一定程度上和旅游项目的跨区域、跨产业特点相矛盾。一方面存在资金不足的问题，另一方面又存在有限资金被再次分散乃至重复投资的问题，这严重影响了产业发展基金对旅游产业的促进和扶持作用。

二、“混合主导型”旅游产业基金

表 4：“混合主导型”旅游产业基本运作模式

资金性质	政府引导 民间投入
设立目的	为旅游产业提供融资渠道和平台，支持旅游产业重点企业和重点项目的发展
投资方向	盈利性旅游企业和项目
投资原则	市场化运作 经济效益与社会效益兼顾
退出机制	上市、股权交易市场、分红等

“混合主导型”旅游产业投资基金是指对未上市旅游企业进行多种资金来源的股权投资和提供经营管理服务的利益共享、风险共担的投资制度。其实质是借鉴成熟资本市场“创业投资基金”的运作方式，通过向多数投资者发行基金份额设立基金公司，由专业机构管理基金资产、按照投资收益分成并从事实业投资的金融创新工具。

旅游产业具有高投入、高产出、高风险、专业化等特点，而传统的财政投入和银行贷款很难适应这些特点，一般的社会资本又由于政策限制、专业经验缺乏等原因也无法介入，从而造成了旅游产业融资的瓶颈。事实上，旅游产业投资基金以其“集合投资、专家管理、分散风险、运作规范”的市场化、专业化方式，能够更好地适应旅游产业投资特点。因此，建立旅游产业与资本市场连接的创新通道，从一定程度上可以解决旅游产业融资的瓶颈问题。

从我国旅游行业现状来看，既存在大批因管理不善陷入经营困难甚至濒临倒闭的大型旅游公司，也不乏大量缺少资金支持的中小旅游企业。同时，旅游行业在我国还是一个年轻的行业，整个行业尚未出现大规模的整合，数量众多的旅游资源大多没有实现市场化配置，没能实现应有的价值。旅游产业基金作为专业的旅游产业机构投资者，可以从更高的层面和市场化的角度着手，在景区建设等硬

件设施方面投资，通过对关键要素的整合，进而改善行业素质，整合业务经营，拓宽渠道，而且并不局限于传统景点开发，而更多地关注了高附属价值的相关产业开发，比如在旅游景点建设影视基地，实现旅游产业优化升级。

三、关于湖南文化旅游产业投资基金的案例分析

2009 年我国开始出现专注于旅游行业的私募股权投资基金，如 2010 年 10 月由工银国际与海航集团共同发起成立的海南国际旅游产业基金，投资领域确认为旅游基础设施建设、景区升级及配套设施的建设改造。现以湖南文化旅游产业基金为例进行重点分析。

(一) 案例简介

表 5：湖南文化旅游产业投资基金简介

基金名称	湖南文化旅游产业投资基金
成立时间	2010.12.22
管理机构名称	达晨创投
资本类型	本土
币种	人民币
募集状态	已募完
目标规模	30 亿人民币
募集金额	35 亿人民币
投资动态	湖南琴岛文化传播有限公司（7000 万）等

湖南文化旅游产业投资基金是由湖南省财政厅等政府机构牵头，联合达晨创投、湖南高新投等机构共同组建的湖南省第一只文化旅游产业引导基金。该基金采取定向私募的运作模式，进行十年的封闭式管理。三年内按 3:4:3 分期到位。就资金构成来看，省财政厅和文化厅等部分出资 21 亿元，表明该基金明显的“全国资”性质。但该基金改变了政府无偿投入的传统做法，充分发挥了政府性资金的放大作用，引导社会资本投向文化旅游产业，形成多元化投资结构。其主要投

资项目正在进行股份制改造，争取发展成为全国知名的文化上市企业。

（二）运作模式特点

湖南文化旅游产业投资基金的运作模式被概括为“政府引导、社会化募集、市场运作、专业化管理”：

1. 政府引导

首先，该基金是由省政府相关机构牵头。达晨创投与湖南高新联合组建了湖南达晨文化旅游创业投资管理有限公司，作为基金的日常管理者。同时，基金设立理事会为项目投资最高决策机构，负责基金的管理运营、制定基金投资经营策略等，政府会通过理事会参与决策。但是据政府相关负责人介绍，政府原则上不会介入基金的日常经营管理和投资决策，会在项目判断和资本运作方面给基金主要运作方达晨创投更大决策空间，以提高资金使用效率。这也是产业基金早期阶段国际通用的“合伙制”管理模式，实现了风险隔离。

2. 社会化募集

早期的旅游基金多为政府发展基金，资金来源主要依赖于各级政府的财政拨款，但是这种方式明显受到资金来源限制，基金规模偏小，存在有限资金被再次分散乃至重复投资的问题，影响了产业发展基金对旅游产业的促进作用。湖南省文化旅游产业投资基金引入了社会化募集，扩大了资金来源，减小了风险。

3. 市场运作

湖南达晨文化旅游创业投资管理有限公司的建立标志着该基金为公司制的产业投资基金（私募）。依照我国法律，产业基金目前可行的组织形式包括公司制、信托制和有限合伙制，三种形式各有优缺点。从实践上看，由于《合伙企业法》修订以前我国法律提供的企业组织形式的选择受限，多数注册于国内的创业投资企业采取了公司制的形式。

4. 专业化管理

对于一支文化旅游产业基金而言，合适的基金管理者也是至关重要的。而达晨创投凭借其湖南本地北京和专业投资经验的优势成功脱颖而出。达晨创投成立于 2000 年，是首批按照市场化规模成立的内资创投机构，依托湖南广电集团的资源优势和电广传媒的上市平台，连续十年被评为“中国创业投资机构 50 强”，

是国内最早也是投资文化传媒相关企业最多的品牌创投机构，拥有专业化的基金管理团队。达晨坚持寻找优秀的团队，关注市场垄断地位，投资拔尖企业。它们已经形成了一套完整、固定化、流程化的投资选择标准和业务流程，能够帮助达晨在新的文化旅游产业基金的管理中发挥优势。

可以看到，湖南文化旅游产业投资基金明确的运作模式和清晰的发展思路帮助其在发展道路上走的愈加平稳。截止 2011 年中，该基金在成立 5 个多月的时间内完成了 5 个项目的投资，总金额达到 3.5 亿元，还有储备项目 30 多个，2011 年全年预计完成投资 6.5 亿元，力争完成 8 亿元。这也成功的为推动湖南文化旅游产业的发展，实现湖南文化强省旅游强省的战略做出了巨大贡献。

（三）成功项目——琴岛

“琴岛项目”是湖南文化旅游产业投资基金在湖南本土投资的首个重大项目。湖南琴岛文化传播有限公司前身为琴岛歌厅，自开业以来经营情况长盛不衰，影响不断扩大。在全国娱乐界被称为“琴岛现象”，称为全国知名优秀文化娱乐品牌。

琴岛利用基金注资为契机，陆续把具有当地特色的《中国·琴岛之夜》主题文化演出项目推广到其他省会城市。2011 年 10 月 29 日，由长沙琴岛歌厅投资 6000 万元打造的《武汉·琴岛之夜》在武汉启幕。而公司也将采用连锁经营的模式，打造一系列的“琴岛”。可以看到，湖南琴岛文化传播有限公司正借助基金的战略投资，逐步改善经营条件，扩大经营规模，提高节目质量，做大做强演艺事业。目前，琴岛也正在进行股份制改造，计划用 3 年左右的时间，完成资本市场的运作，从而突破融资瓶颈，发展成为全国知名的文化上市企业。

（四）“湖南琴岛模式”与渭南市现状的比较

湖南文化旅游产业基金的建立和经营对渭南市旅游基金的发展很有借鉴意义，下表是对这两者进行比较分析。

表 6：“湖南琴岛模式”与渭南市现状的比较

		湖南	渭南
相同点	政府大力支持	早在 94 年就提出了发展《关于加快旅游业发展、建设旅游大省的决定》	提出要把大力发展以华山为龙头的旅游产品，努力把渭南建设成国际山水文化旅游城市
	文化底蕴深厚	以“湖湘文化”而知名，拥有一大批能发挥文化的社会功能知识群体。湖湘文化又与现代经济紧密结合，得以开发了“琴岛”等项目。	拥有司马迁祠墓、“禹王庙”等的古建筑，韩城更被评为“中国民间文化艺术之乡”
	旅游资源丰富	包括 10 大旅游区和 100 多处旅游点，天下闻名的张家界已辟为第一座国家森林公园	渭南地区开发的知名旅游点有 3 处，华山旅游区更是享誉全国乃至全世界
	投资基金实力雄厚	湖南文化旅游产业投资基金是由湖南省政府联合达晨创投、湖南高新投等机构共同组建的，达晨创投连续十年被评为“中国创业投资机构 50 强”，是国内最早也是投资文化传媒相关企业最多的品牌创投机构	鸿基世业集团以房地产开发为主业，在北京及渭南均有公司，具有良好的地理和人缘资源与雄厚的经济实力和综合竞争力。此外，两家公司均具有丰富行业经验的管理团队
不同点	规模效应	旅游产品结构丰富，文化旅游多样化发展，产品开发层次较为深入	几乎都是以文物古迹为主体的线路和景区，导致旅游重复率和滞留时间并未随景点的增多而延长，未能发挥旅游经济的规模效益。
	投资引导	政府大力发展文化产业，因此能很好的引到投资进入文化旅游	目前渭南吸引的外资也很少能有效运用于旅游行业
	文化发展	很好的做到了“文化和旅游的紧密结合”，古有“湖湘”今有“琴岛”，古今结合，并在全国逐渐打响了品牌，知名度日益扩大	虽然拥有华山等旅游资源，但是一直是以传统观光旅游为主，在文化方面开发力度不够

四、关于东方星空文化基金的案例分析

现如今，我国国内已有十余支文化产业投资基金，主要分布在长江以南，其中江浙和广东地区的文化产业走在全国前列。东方星空文化基金的启动，更是开创了我国文化传媒业以传媒集团牵头组建文化产业投资基金的先河。浙江省希望借助东方星空文化基金进行资本运作，积极培育省内文化传播产业中的骨干企业和新兴文化产业，以此增强浙江省文化产业的竞争力和影响力。现以东方星空文化基金为例进行重点分析。

（一）案例简介

表 7：东方星空文化基金

基金名称	东方星空文化基金
成立时间	2008 年 10 月
主要发起方	浙江日报报业集团。中国烟草总公司浙江省公司、浙江省财务开发公司
管理机构名称	东方星空文化传播投资有限公司
资本类型	本土
币种	人民币

东方星空文化基金是在浙江省委、省委宣传部领导倡议下，由浙江日报报业集团牵头，联合中国烟草总公司浙江省公司和浙江省财务开发公司等国有资本共同组建的浙江第一只国有文化产业投资基金。作为文化产业的战略投资者，东方星空文化基金将立足主板市场，投资培育文化传媒类骨干企业，并推动跨地区的行业并购，力争培育发展若干家细分领域的龙头企业；立足创业板市场，投资培育新兴文化传媒企业，积极探索新媒体、多媒体的融合发展；参与国内文化传媒领域的行业并购；参与国内有影响力的文化影视项目投资等。通过资本运作方式，超常规地培育发展文化传播产业骨干企业和新兴文化产业，增强浙江省文化产业的竞争力和影响力。

（二）成功经验

1. 良好官方背景

在运作方面，和一般的基金一样，都是通过专业的团队去寻找和发掘具有增长潜力的投资点。但因为政府资源，东方星空文化基金就可以打通整个文化产业链上下游，完善对企业的各类服务，增强扶持力度的横向渗透力。比如说，由东方星空文化基金股东之一的浙江日报报业集团和杭州下城区政府联合打造的“传媒文化创意产业园”，就达到了吸引企业入驻，集聚文化创意产业的目的。其中被投资的企业从孵化到壮大，能享受到创意产业园内一系列的服务；同时，企业还可享受长达3年的税收优惠政策。这种政策上的优惠对民营企业的吸引力度更大，成为促进民营企业更加积极地和东方星空文化基金合作的原因之一。

2. 专业运作管理

作为公司型的产业基金，东方星空文化基金不设专职部门和人员，全面实行社会化委托管理，委托浙江日报报业集团全资的投资管理平台——浙江新干线传媒投资有限公司进行封闭式管理，同时聘请社会专业机构作为运行顾问和资金监管人。管理顾问机构对股东会、董事会负责和报告工作。

3. 整合资源进行多领域投资

双方此次签约合作，将使东方星空文化基金在玄机科技的相关动漫衍生品开发上获得优先投资权；而东方星空文化基金也将利用自身丰富的媒体资源和相关配套产业优势，帮助玄机科技提升品牌影响力，打造成国内一流的动漫制作企业。这是一个互利双赢的合作创举。

4. 精选投资对象

横店、宋城、绿城，作为实力雄厚的民营企业，它们“不差钱”。不选择众多“嗷嗷待哺”的中小企业，反而选择了“不差钱”的“大牌”，东方星空文化基金并不是“嫌贫爱富”，只投“大牌”，而是因为文化创意产业和一般产业相比，具有成长周期较长、收益滞后等特点；作为浙江省首只文化创意基金，在选择第一批投资对象时，最重要的是考虑项目的稳健性和成熟性。此外，东方星空文化基金与“大牌”企业合作也是想寻求一个良好的学习机会。毕竟东方星空文化基金成立不久，在扶持影视类等文化产业项目上缺乏经验，第一批选择和“大

腕”合作，可以学习和积累经验，以便日后更好地服务真正在资金上有需求的中小企业。

(三) 投资项目

1. 宋城旅游

东方星空文化基金以现金向宋城旅游发展股份有限公司投资 30977421.35 元，宋城旅游发展股份有限公司由 6000 万元增至 6300 万元。本次投资后，东方星空文化基金享有宋城旅游发展股份有限公司 600 万股，占宋城旅游发展股份有限公司 4.76% 的股权。2010 年 12 月 9 日，宋城旅游在深交所挂牌上市，成为“中国旅游演艺第一股”。上市首日收涨 21.68%，公司市值达 108.34 亿元。杭州宋城旅游股份有限公司成为首个东方星空文化基金成功投资事件，也是文化产业投资基金首个成功投资事例。

杭州宋城旅游股份有限公司之所以接受东方星空文化基金的投资，看重了它本身的发展理念跟杭州宋城战略思路的统一，国有股东进来之后对杭州宋城种民营企业在自身治理结构上的一种完善，这些方面比资金本身还更看重的。

2. 横店影视

作为东方星空文化基金合作方之一，浙江横店集团素有“中国好莱坞”之称，《无极》、《赤壁》、《汉武帝》等知名影视剧就诞生于此。接受东方星空文化基金的投资之后，横店影视方面表示，现在资金对于横店影视并不是最缺乏的，但东方星空文化基金的注入，让横店影视觉得自己的项目获得了官方认可。对于横店影视来说，这种精神上的激励比资金上的支持更重要。目前，横店影视制作有限公司正在积极推动和澳大利亚、新加坡、中国香港等国家和地区影视公司的合作，共同打造一部有关中国神龙传说的国际大片——《寻龙夺宝》。东方星空文化基金的注入，无疑将助产这部充满绚丽幻想的影片。

(四) 对渭南旅游基金的建议——基于东方星空文化基金

从以上关于东方星空文化基金运作特点以及其投资的两个成功案例来看，我们对渭南旅游基金的运作、投资，提出以下几点建议：

1. 协调发展旅游与文化产业，谋取效益最大化

从东方星空文化基金的两个成功案例可以看出，虽然东方星空是个文化基金，但也可以投资于旅游行业，旅游和文化是紧密相连的，在大力发展产业经济的今天，两者更是密不可分，二者的结合可以创造出更多的财富。体验文化是游客旅游的重要目的，旅游行为可以大大加快文化的传播，提高文化的商业价值。所以在投资、发展旅游业的时候，一定要运用好“文化”这张王牌，以使投资效用最大化。

渭南的旅游发展就面对着这个严峻问题。渭南地区虽然拥有华山等旅游资源，但是一直是以传统观光旅游为主，在文化方面开发力度不够，导致景区对游客的吸引力不够，给游客留下的精神享受欠缺。因此，渭南发展旅游业的同时一定要把文化产业的发展放在同等重要的位置考虑，让两个产业双双促进，高效发展，为整个渭南地区带来更大的经济利益。。

2. 利用“官方”支持，吸引广泛优质合作

渭南旅游基金应该为自己营造很好的“官方”背景，一是获得政府的大力支持，一是可以尝试和国有企业合作，使自身拥有国有资产的身份。渭南市政府已经对于渭南发展旅游业表示大力支持，若能提供更多政策优惠，例如借鉴浙江省的税收优惠政策，一定会对当地旅游业发展有更大的促进作用。此外，渭南旅游基金的发起可以寻求多领域的实力雄厚的企业做股东，最好能有国有企业的加入。多领域股东能够是的是基金投资运作时合理利用各自在多领域的资源优势。国有资产的加入可以增强该旅游基金的官方背景，利于该基金取得被投资方的信任，利于选择优秀项目进行投资。反而言之，被投资人为了获得官方认可和信心上的鼓励，也乐于同有国有成分的基金合作，为该机仅提供更多选择，这可以提高渭南旅游基金的投资回报效率。

3. 优先把“大”做“强”，再新建中小项目

根据浙江省东方星空文化基金的成功投资选择可以看出，在产业基金创立初期，与其以解决其资金缺口、扶持项目继续进行为目的地去投资一个完全新兴的中小项目，不如将资金投资与一个已经成型的好项目，为该项目更好、更大胆的创新、发展提供资金保障。这样的投资选择更成熟，获得的收益既平稳也丰厚。

渭南政府已经提出要把大力发展以华山为龙头的旅游产品，努力把渭南建设成国际山水文化旅游城市。根据这一政策，渭南旅游基金可以考虑先向华山景区

投资，可围绕华山建立附属旅游项目，为游客提供更多选择，使得该片景区更有吸引力、更加独一无二。华山景区配套设施的完善，更会让游人因为游览华山之外可以体会到的便利和舒适而对该景区心驰神往。

在华山景区被打造的更加强大之后，华山景区将会成为一张“王牌”，吸引各地游客前往游览，从而会带动起整个渭南地区旅游业的发展。而到那个时候，投资的高回报也使得渭南旅游基金能有更充足的资金去兴建旅游项目，扶持中小项目的快速发展。

4. 以旅游景点为核心，加强配套行业的发展

渭南地区拥有司马迁祠墓、“禹王庙”等的古建筑，韩城更被评为“中国民间文化艺术之乡”。渭南现有旅游模式几乎都是以文物古迹为主体的线路和景区，导致旅游重复率和滞留时间并未随景点的增多而延长，未能发挥旅游经济的规模效益。

因此，在渭南重新规划当地旅游发展的时候，可以考虑连点成线，连线成面，以这几个旅游景点为核心，向外扩展，以渭南当地深厚的历史文化底蕴为背景，建造一些可供影视拍摄的人文景观。因为大西北地区的悠久历史是许多影视剧题材的源头，大西北独特的气候条件、环境风貌，一定会吸引很多拍摄与该地区历史有关的影视剧前来取景拍摄。这样一来，这片人文景观群就像是乔家大院一样，通过影视剧的成功获得广泛宣传，吸引更多的游客到此参观游览。

此外，可以模仿横店影视城的发展模式，在这片区域周边兴建配套设施，比如宾馆、酒店、商业街和酒吧等娱乐场所。人文景观群的发展会使得渭南地区处处充满商机，对当地旅游业和经济的发展大有裨益。

第三篇 基金模式在渭南旅游业运用的探讨

一、 基金资金来源

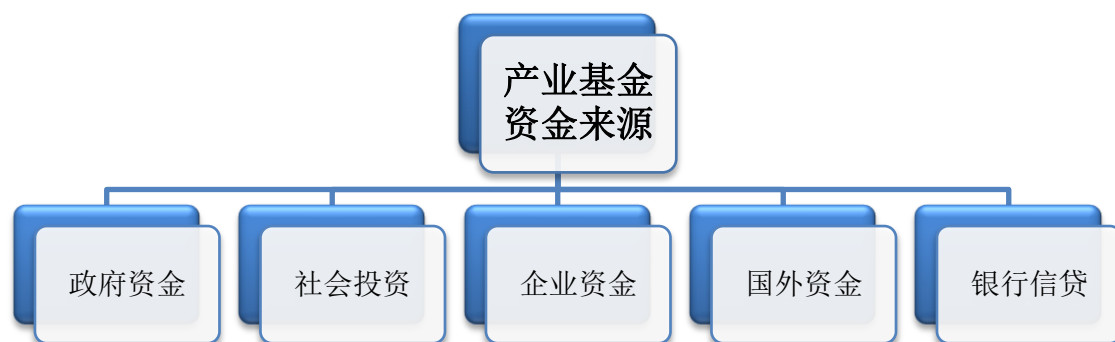


图 11：产业基金的资金来源

1. 政府资金

我国资本市场起步较晚，发展还不十分完善，股权融资和债权融资较为困难，而且旅游业的发展对于当地经济的拉动作用不容小视，因此政府的资金支持就显得格外重要。例如以下案例中的“官办 PE”：西部旅游产业投资基金和后文将会分析的有北京市旅游发展委员会参与的案例：北京旅游产业发展促进基金。

案例 1 西部旅游产业投资基金

西部旅游产业投资基金

2009 年，四川和陕西两省都规划成立西部旅游产业投资基金，而且都在等待发改委的批准。

四川的两家投资方为成都投资控股集团有限公司和四川发展（控股）有限责任公司。其中成都投资控股集团有限公司是成都市的金控平台，持有成都市属金融机构的国资股权；四川发展（控股）有限责任公司为四川省属大型投融资平台。

陕西的两家投资方为陕西旅游集团有限公司和平安信托投资有限责任公司。

这种由政府牵头并参与的投资基金模式被俗称为：“官办 PE”，即政府和私人信托共同

出资，注册公司，并经发改委批准，由专业团队管理，成立基金，进行私募以及公开集资。

另外值得注意的一点是，四川省的西部旅游产业投资基金的规模最终由 200 亿元主动瘦身至 50 亿元。这是因为发改委在设立产业投资基金上较为谨慎，200 亿元的方案在之前一直未能获批。

对于旅游基金而言，政府资金若能参与投资，无疑会大大提高该基金的运作效果。因为，政府资金的参与会增加该基金的“官方”色彩，利于该基金选择优势项目进行投资，获得平稳的较高回报。

这种“官办 PE”虽有地方政府的支持，却仍存在诸多缺陷。产业投资基金的设立大都是为了发展地方产业，成为地方政府新的融资平台，在运作机制上较难做到市场化，盈利模式不甚清晰，因此很难吸引大规模资金进入。相较于其他资本而言，政府资金对于项目的风险安全性要求较高，因此基金难以介入高风险高收益的项目。另外，由于政府资金的介入，难免造成政府力量对基金运营的干预，弱化了基金模式“专业投资”的优势。

2. 社会投资

案例 2 英国文化产业基金筹资的“彩票模式”

英国文化产业基金

英国通过发行彩票的方式来筹集文化基金，既鼓励企业赞助投资，也鼓励全体公民在自愿的前提下支持文化事业。从 1994 年英国发行的第一期国家彩票，到 2001 年上半年，其国家彩票累计发行总 314 亿英镑，其中 25% 用来资助文化艺术、慈善和体育事业，在 1995 到 1999 年超过 1000 个艺术项目从“国家彩票基金”中获得了超过 10 亿英镑的资金收入，一年就可为文化艺术事业筹集到 6 亿多英镑的赞助费，极大弥补了政府投资的不足，兴建了一批文化设施，支持了优秀文化人才的培养，可以大力吸引社保基金，保险基金及居民的部分可支配收入等社会资金到文化产业投资基金中来，进而实现双赢。

然而看似充分调动了社会积极性的彩票模式在我国却不适用。因为根据《彩票发行与销售机构财务管理办法》第二章第八条规定：彩票公益金实行省级统管。也就是说即使采用了彩票模式，对于渭南地区的投资也需要统一由省政府拨付。另外，根据《彩票管理条例》第一章第三条规定：国务院特许发行福利彩票、体育彩票。未经国务院特许，禁止发行其他彩票。这一规定也从根本上否决了我国旅游业采用“彩票模式”的可行性。

3. 企业资金

在旅游业的投资方面，企业资金的参与是目前最为流行的趋势。除了案例中提到的国有企业以基金模式投资于景区升级的方式外，我国非旅游企业、民营企业也参与到了旅游业的投资中。

案例 3 海南旅游产业投资基金

海南旅游产业投资基金

投资方：工银国际投资管理有限公司，海南省国际旅游岛开发建设有限公司

基金规模：200 亿元人民币，首期募集计划为 50 亿元人民币。

投资方向：用于景区升级等方面。例如：与国际旅游岛建设公司或其控股子公司相关的土地开发、旅游基础设施建设、景区升级及配套等海南省重点旅游开发项目。

投资方中海南省国际旅游岛开发建设有限公司是省政府直属大型国有企业，作为先行试验区的开发主体，承担先行试验区土地开发、基础设施建设、相关产业发展以及国家和海南省委、省政府赋予的投融资体制创新等重大政策实施任务。工银国际投资管理有限公司是中国工商银行全资拥有的投资银行集团。

基金资金的募集由海南省国际旅游岛开发建设有限公司、工银国际、工行海南省分行三方负责。

案例 4 万向集团的旅游业投资

万向集团的旅游业投资

万向主业为汽车零部件业，位列中国企业 500 强第 127 位，制造业第 58 位；机械行业第 15 位，汽车行业第 8 位，汽车零部件业第 1 位。

除了主营的汽车业务外，万向集团还积极参与到旅游业的投资开发中：

2001 年 5 月 28 日，万向千岛湖旅游投资股份公司正式成立，注册资本 1.5 亿元。同年 12 月 26 日，万向千岛湖羡山公路及万向千岛湖羡山旅游度假区项目正式启动。

2008 年，万向集团在安徽省黟县就国际旅游度假投资项目与黟县政府进行正式会谈，并达成了投资意向，拟建设“徽文化国际乡村旅游度假区”。黟县除世界文化遗产外，还拥有 23 个明清古村落和优美生态环境、田园风光，徽文化底蕴深厚，距黄山风景区仅 30 分钟

的车程，非常适合发展休闲旅游度假项目。

2011年，万向集团到新疆维吾尔自治区旅游局调研，就博尔塔拉蒙古自治州（博州）的旅游项目开发进行协商洽谈。博州拥有国家4A级景区——赛里木湖、温泉北鲛馆、西迁纪念馆等景区。

汲取海南旅游产业投资基金的经验，我们认为对于渭南地区也可以进行相似的企业融资，由渭南市当地的景区开发公司（管理委员会）等机构以其控制的景区资源、相关设备等资产入股，同投资公司一起成立旅游基金。

我国投资旅游业的民营企业大致可以分成三种类型：1. 主业是旅游业，并积累了实力的旅游企业集团，如文章第二部分提到的宋城集团，企业规模的扩大使其有实力进行扩张投资，寻找产业中新的高效投资项目；2. 非旅游产业的其他大型企业集团，如万向集团在企业的发展中寻找新的投资方向，谋求跨行业的多元化发展；3. 以个体私营经济为主要成分的股份制公司或股份合作制企业，集社会散资为整资，共同开发旅游，如投资于浙西大峡谷和登月湖的“月塘旅游开发有限公司”等。

对于很多非旅游企业、民营企业而言，由于旅游产业有着独特的运行规律，这些企业如果贸然进入将面对较大的风险，而旅游产业投资基金将成为他们的理想选择。这样，基金模式不仅达成了非旅游企业、民营企业介入旅游业的愿望，同时也筹措了宝贵的资金。

4. 国外资金

近年来，中国由于政局稳定，经济发展快速等原因，成为吸引最多外国企业直接投资的发展中国家，文化产业更因为其自身巨大的盈利潜力引起国际资本的关注。例如下面提到的全部依靠海外募集的重庆旅游发展股权投资基金和国内资金和国外投资机构共同出资成立的大摩华莱坞基金。

案例 5 重庆旅游发展股权投资基金

重庆旅游发展股权投资基金

性质：私募基金

资金规模：于海外募集 50 亿元人民币，将按约定分期到位

经营期限：10年，其中5年为投资期

投资方式：控股股权投资

投资方向：主要用于包装重庆市旅游业及配套产业。

特点：1. 重庆首支旅游发展基金。瀚曦股权投资基金管理公司与重庆市政府金融办、旅游局签订合作协议，设立重庆旅游发展股权投资基金。

2. 全国首家 QFLP 成功试点基金。所谓 QFLP(即合格境外有限合伙人)，是指境外机构投资者在通过资格审批和其外汇资金的监管程序后，将境外资本兑换为人民币资金，投资于国内的 PE(私募股权基金)以及 VC(风险资金投资)市场。

3. 拟投资建设：中国(重庆)三峡国际旅游交易中心。这将是中国首家旅游项目推介、旅游商品展销、旅游资源配置的专业化市场，也是重庆市旅游局着力打造旅游交易、结算的核心项目。

案例 6 大摩华莱坞基金

大摩华莱坞基金

基金由摩根斯坦利合作基金亚太金融资本(简称“亚太基金”)、擎辉基金与滨湖区金源投资三方出资，为人民币 10 亿元加美元 1 个亿的平行基金。基金由亚太基金和擎辉资本共同管理，将重点投资无锡(国家)数字电影产业园建设，尤其是支持该产业园内企业从事建立电影发行和流通渠道、设置青年导演基金、进行影视内容制作、影视版权交易和文化产品营销等。

这是“国外金融巨头+地方园区”的模式。还包括新加坡的私募股权基金华映资本继与苏州高新创业投资集团有限公司共同设立了在中国的首支人民币基金—华映苏州文化产业基金后，与常熟东南经济开发区携手打造其在华第二支人民币基金—华映东南文化产业基金。

从案例中可以看到，国外投资者一般“财大气粗”、出手不凡，对于资金需求巨大的旅游产业是很有吸引力的；另外国外基金投资者一般都具有专业的投资经营和运营团队，对于基金日后的高效运营提供了保障。但是也应该注意到的是，国外资金的介入一般都有较高的准入标准，而且审批程序复杂、周期长，而且国外投资者对于当地旅游资源，文化风情不甚了解，对于旅游文化的开发方面略显不足。

5. 银行融资

关于基金对于银行资金的使用方面,我国目前有三种模式:一种是由该银行下属的投资公司或基金公司对成立的基金进行投资,而且一般由该银行作为基金的托管人,如以下案例中提到的“云南省矿业发展基金和文化旅游发展基金”;第二种模式是直接由基金公司的法人身份进行银行信贷;另外一种模式是根据具体项目申请项目贷款。

案例 7 云南省矿业发展基金和文化旅游发展基金

云南省矿业发展基金和文化旅游发展基金

2011年8月云南省国有资产管理委员会与工银国际投资管理有限公司。

云南省矿业发展基金和文化旅游发展基金的融资规模各为50亿元,两只基金由中国工商银行股份有限公司托管经营,实行政府引导支持,国际化、市场化运作的经营原则,充分发挥工商银行及工银国际有限公司的国际融资平台,开发利用云南省的矿业和文化旅游优势资源,扶植优秀企业,加快产业升级和技术改造,有力推动三大产业发展。

云南将充分利用基金的融资支撑作用,在矿业及文化旅游产业中遴选一批优质项目及企业进行投资开发,力争用4-6年的时间打造一批具有云南特色的上市企业。

对于渭南市来说,可以考虑在基金成立初期资金有短缺情况的时候申请银行贷款解决燃眉之急,因为相较于政府资金、企业资金等股权投资形式,银行贷款利率较高。在基金发展壮大到一定阶段后,可以和大型商业银行下属的投资公司合作,共同投资和经营旅游基金。

二、基金组织形式

由发达国家的成功经验来看,产业投资基金的发展模式主要有证券市场中心型、银行中心型、政府中心型三种。但目前,由于中国旅游文化产业投资基金还处于尝试阶段,其配套的政策法规还在制定之中,产业政策管理偏紧,旅游文化产业本身也处于产业发展成长期的初、中级阶段,结合渭南地区的实际情况来看,政府中心型模式无疑是最稳妥的选择。在此前提下,渭南地区旅游文化产业投资基金可以采取以下三种组织形式:

表 8：渭南地区旅游基金投资基金可行的三种组织形式

产业基金组织方式说明	相应组织方式的特点
<p>由渭南地区财政直接设立旅游文化产业投资基金管理公司，由该管理公司作为主要发起人，以公募和私募相结合的方式发起设立产业投资基金。</p>	<p>优点：最大限度地发挥财政投入的导向作用和放大效应，增强政府宏观调控能力。</p> <p>不足：运作成本较高，市场化程度不足。</p>
<p>由具备实业投资经验和资本经营经验的金融企业和实业公司发起，吸收渭南地区财政的旅游文化专项基金加入，并向社会以公募方式设立新型文化业投资基金。渭南地方政府不直接对项目投资，而是参与发起产业投资基金。</p>	<p>优点：保障基金的投资导向，保证基金运作的市场化和专业化</p> <p>效果：使新型文化产业投资基金高效运转。</p>
<p>渭南地方政府将原先拟拨款投入文化建设的一部分专项资金，以股权的形式投入地方专业投资公司，再通过投资公司投资于新型旅游文化产业投资基金，从而间接投资于旅游文化产业项目。</p>	<p>优点：借助专业投资公司的专业优势。</p> <p>效果：保证投资的科学性和安全性，并有效防止重复建设、盲目上马、浪费资金的情况发生。</p>

对比上述三种基金组织形式的优劣，并结合地区实际情况，我们给出的建议是由鸿基世业公司和渭南地方政府共同出资发起，并向社会以公募方式设立旅游文化产业投资基金。这样的形式保障了基金的投资导向，保证基金运作的市场化和专业化发挥投资基金专业的产业投资技能，整合渭南地区各类旅游资源，统筹旅游产业发展。

三、 基金管理模式

依照我国法律,产业基金目前可行的形式包括公司制、信托制和有限合伙制。为了更好的为基金进入渭南旅游业提出可行的建议,下面我们对各种形式的优缺点进行了分析:

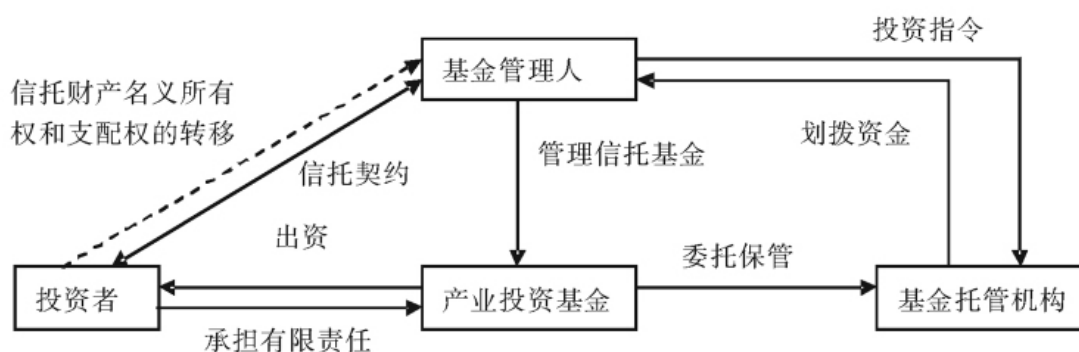
(一) 信托(契约)型基金的分析

这类基金通常由基金管理人、基金托管人和基金投资人三方共同订立一个信托投资契约,通过发行受益凭证而组建的投资基金。基金管理人是基金的发起人,通过发行受益凭证把资金筹集起来组成信托财产,并依据信托契约进行投资;基金保管人遵守信托契约负责保管信托财产;基金投资人——受益凭证的持有人,根据信托契约分享投资收益,无权参与基金管理。

由于基金管理人不仅拥有基金财产的经营权,而且还拥有基金财产的所有权。所以,基金管理人能够以自己的名义管理基金资产。为了监督基金管理人的投资运作行为,并保管基金资产,通常还设立由基金托管人来托管基金资产,对基金财产行使占有权。

表 9 : 信托(契约)型基金的优势和劣势

优势	劣势
组织形式灵活,基金管理人与基金的相对分离,管理人也拥有更充分的管理权和自由裁量权	对基金管理人激励和约束机制不强,投资者无权直接干预投资基金的经营管理,或撤换基金管理人,只能通过托管银行进行一定程度监督和制约
由于不是独立的经营实体,减轻了税务负担	在目前国内基金管理人市场信息披露不充分的情况下,契约型基金主要通过私人关系和信托契约的事前约定作为选择管理人的评判依据,其组织稳定性比较差

图 12：契约（信托）型产业投资基金的组织形式^[1]

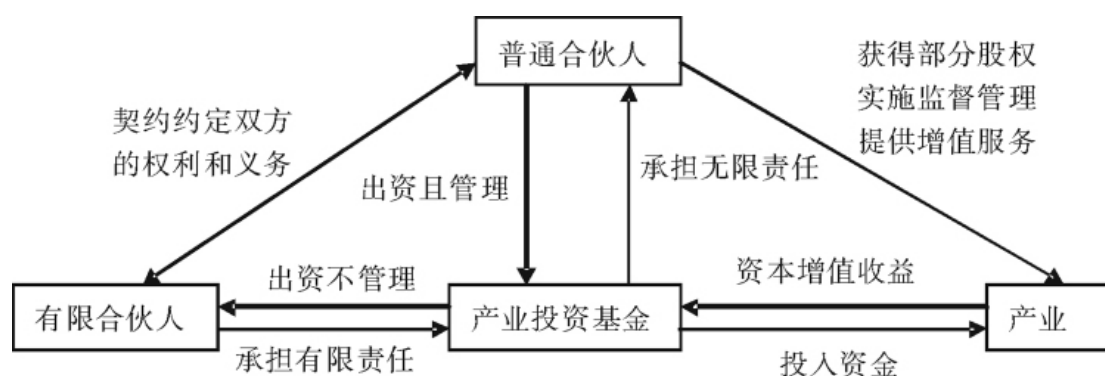
（二）有限合伙型基金的分析

有限合伙型基金是按照合伙企业法规定，由有限合伙人和普通合伙人通过合伙协议来集合资金，并由有限合伙人承担有限责任，普通合伙人承担无限责任的投资基金。

表 10：有限合伙型基金的优势和劣势

优势	劣势
有较强的融资能力，可以通过银行借款等方式扩大规模，另外由于不是纳税实体还避免了双重纳税	容易产生普通合伙人对有限合伙人的管理权剥夺问题和代理问题
基金的日常营运开支成本可以实现固定下来，所以基金的交易成本可控	不能永续经营
普通合伙人的报酬包括固定报酬（管理费）和变动报酬（投资收益分成）两部分，可以对基金管理人产生有效激励	主要通过私人关系和信托契约的事前约定作为选择管理人的评判依据，基金稳定性较差

¹ 资料来源：向晓梅，中国文化产业投资基金组建模式研究 [J]. 广东金融学院学报.2010(11)

图 13：有限合伙型产业投资基金的组织形式^[2]

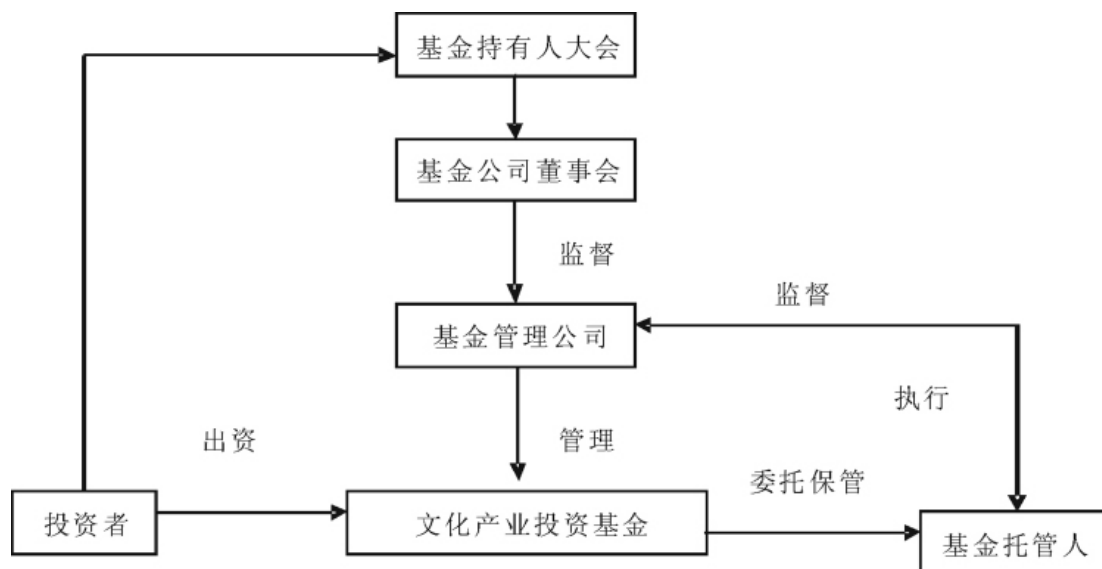
(三) 公司型基金的分析

公司型基金是指基金投资者共同投资组成的具有独立主体规格的公司法人形式的营业组织，该基金通过发行股份筹集资金。基金持有人既是基金投资者又是公司股东，有权参与基金公司的管理。

表 11：公司型基金的优势和劣势

优势	劣势
通过公司章程和国家有关法律规定形成相对稳定的公司管理和法人治理架构。拥有多层次的法人治理结构，组织稳定性、风险防范能力较强	面临着双重征税的负担
具有永续经营和融资能力，投资者承担有限责任	公司型基金意味着需要设立股东大会、董事会、监事会等多重机构，造成了成本的增加
公司股份可以上市交易	通常不能将资本增值收益以红利的形式派发给股东，投资者一般只能通过出售基金份额来兑现资本增值收益

² 资料来源：向晓梅，中国文化产业投资基金组建模式研究 [J]. 广东金融学院学报.2010(11)

图 14：公司型产业投资基金的组织形式^[3]

(四) 对渭南地区的建议

西方发达国家的产业投资基金结合本国的法律和市场环境,选取了适合自身发展的组织形式例如美国主要采用公司制和有限合伙制,英国更多采用契约型组织形式。而我国目前已有的文化旅游基金,大多数是采用了公司型的组织形式。

案例 8 湖南文化旅游产业投资基金的基金管理模式

湖南文化旅游产业投资基金

湖南文化旅游产业投资基金的做法是,采用产业基金早期阶段国际通用的“公司制”管理模式,委托独立的资金管理公司对基金进行管理,从而实现风险隔离。

作为基金发起人之一的达晨创业投资有限公司与湖南高新创业投资有限公司联合组建了湖南达晨文化旅游创业投资管理有限公司作为基金的日常管理者。同时,基金设立理事会作为项目投资最高决策机构,政府以投资人的身份,通过基金理事会参与决策的治理结构,保证政府不介入文化产业基金的日常经营管理和投资决策,不以行政命令的方式支持哪个项

³ 资料来源:向晓梅,中国文化产业投资基金组建模式研究[J].广东金融学院学报.2010(11)

目或企业，应在项目判断和资本运作方面给基金运作方更大决策空间，从而提高资金使用效率。

在基金管理人的选择方面，湖南文化旅游产业投资基金的设计者制定了这样的选择标准：

第一，由于是湖南本地的基金，优先选择有湖南本土背景的管理者；

第二，基金的管理者必须具备专业的投资经验，尤其是文化产业投资的丰富经验。

在这样的标准下，达晨创投成为了一个必然的选择。达晨创投 2000 年成立，由湖南广电业的龙头企业电广传媒全资控股，可以说文化背景深厚。作为首批按照市场化模式设立的内资创投机构，达晨创投依托湖南广电集团的资源优势和电广传媒的上市平台，近年在创投市场上取得了较好的业绩。

正如达晨创投董事长刘昼所言：“达晨创投源自于湖南，源自于文化传媒背景，流着文化传媒的血液，我们对文化旅游产业的投资有着天然的优势和深刻的理解。”

从前文的分析中可以看出，渭南地区和湖南的所面临的状况有诸多相似之处，例如都有很好的政府支持，政府的财政专项资金会加入基金的发起。因此我们建议渭南地区所设立的旅游文化产业基金采用公司制的模式。

除了借鉴湖南的成功经验外，选择公司制的基金管理模式与我国旅游产业基金的发展阶段有很大关系。可以看到，目前我国旅游投资基金投资者一般具有较强的国有背景，这确保了政府对基金的宏观引导，也满足了长期存续以不断促进当地旅游发展的需要。此外，政府投融资平台属于国有企业或国有独资企业，不符合 2007 年 6 月 1 日实施《中华人民共和国合伙企业法》第三条“国有独资公司、国有企业、上市公司以及公益性的事业单位、社会团体不得成为普通合伙人”之规定。这也为不采用有限合伙制提供了理由。但随着我国旅游产业的发展和金融环境进一步规范化，旅游产业基金的组织形式将得到进一步规范和完善。

产业基金和其他投资方共同组建资金管理公司，进行项目投资，这样不仅能减弱代理人问题带来的管理权问题，又能依靠托管人和董事会的力量为项目投资进行风险控制，同时作为出资方的政府可以不介入文化产业基金的日常经营管理和投资决策，保证了基金运作更大的空间。

对于基金公司的日常管理来说，我们建议由鸿基世业公司派出专业团队负责常规经营管理。鸿基世业有着多年的实业投资经验，相对于地方政府来说，更加熟悉实业资本运营模式，公司项目化高效管理机制有助于深度挖掘地区旅游资源。

近些年，鸿基世业已与渭南地区政府有众多成功合作项目（如渭南市在建第一座五星级酒店鸿基世业大厦），对于渭南地区实际发展情况已有深入调研，这对于管理好旅游产业投资基金，统筹地区旅游产业的发展都有着积极的促进作用。

四、 基金投资方向

（一）酒店等旅游周边配套设施建设

“旅游并非仅指传统意义上的观光、休闲活动，还包括了商务、会议等各类出访活动，旅游产业有着丰富的内涵和广泛的外延”。因此政府和投资基金方面不应仅仅关注于观光休闲景点的开发，更应该关注附加值较高的周边服务产业，但是渭南市一些景区附近的酒店宾馆等旅游周边配套设施却尚未达到相应水平。

以华山景区为例，由于许多去华山的游客都是从西安市区出发，进行华山一日游，而华山景区距离西安市区过远，在景区附近选择住宿理应成为游客的首要选择，在许多“旅游攻略”和游人的游记中，为了避免在景区的住宿，“夜游华山”成了很多人的选择，这既不利于游客欣赏华山美景，也影响了景区周边住宿业的正常发展。然而目前华山景区附近的却只有民营旅社，由于缺乏科学的管理，造成旅社良莠不齐。而且由于民营的原因，旅社规模都不大和服务也不够专业，这样一方面损害华山景区的声誉，另一方面造成高端游客的流失。

对于产业基金投资方来说，华山景区现阶段的住宿情况既是机遇也是挑战。产业基金可以选择投资景区周边的酒店住宿和其他周边服务设施的建设：

第一，从住宿和其他服务设施的日常运营中可以收到相应的回报；

第二，投资兴建的住宿酒店可以作为其他民营旅社的模范标准，整体规范和提升华山景区周围的整体住宿服务水平；

第三，可以作为留住游客在渭南的“根据地”。渭南有很多值得游览的景点，然而由于知名度不足和省会西安过大的旅游号召力，造成当地旅游资源开发不足甚至是浪费；

第四，除了单纯提供住宿的旅社之外，还可以建立综合性酒店，作为日后渭南市举办会议、博览会等活动的会议中心、展览中心，景区的优雅环境和专业的服务能够吸引更多活动主办方，相应活动的举办不但能够带来游客，同时也通过媒体曝光等方式提高华山景区的知名度；

第五，上文中提到华山景区面临旺季淡季游客显著不均衡的现状，这种现象也困扰着景区。而酒店能够用作会议中心、展览中心之后就能很好解决淡季时旅游资源的闲置的情况。

(二) 进军影视基地建设和大型歌舞剧表演等文化产业

渭南市有着值得投资开发的自然和人文风光，可以作为影视作品拍摄，影视基地建设和大型歌舞剧的素材。

在传媒极度发达的当下社会，影视作品可以起到对旅游景点起到显著的推介作用。比如曾经的电影《少林寺》红遍大江南北，跟电影一起出名的还有位于嵩山上的少林寺，这座寂静多年的寺庙成为了著名的旅游景点；《非诚勿扰》捧红了杭州的西溪湿地，《乔家大院》捧红了山西祁县的乔家大院……这些景点无不因为相关影视作品的播出而得到热捧。华山作为五岳之一，有着极其丰富的历史文化资源，同时多次出现在现当代的文学作品中，如金庸先生笔下的“华山论剑”，这些都是可以充分开发的人文资源，也是可以充分利用的影视剧素材，通过拍摄以华山为背景的影视作品来推介景点，在条件允许的情况下还可以建设华山主题影视城，影视城不仅是服务于影视剧的拍摄，在后续的开发中还可以作为新兴的旅游景点。无锡的三国影视城就是在此方面的成功先例。

除了自然风光可以用于发展文化产业外，渭南的人文特色也值得开发，例如投资排练大型歌舞剧。这种盈利模式已经得到了社会的认可，比如大唐芙蓉园的《梦回大唐》、丽江的《印象·丽江》，一方面从歌舞剧中可以获得可观的门票和周边产品收入，另一方面，歌舞剧的成功也进一步增强了景区的名气。在渭南，同州梆子等 12 项非物质文化遗产列入国家保护名录，华县皮影文化产业群被命名为国家文化产业示范基地，《天地社火》参加了北京奥运开幕热场演出，由于金庸的小说，“华山论剑”也是一个相当的名号……文化产业做大之后还可以参照“琴岛模式”，走出当地，将特色民俗推介到其他省市，从而让更多的人了解渭南。

(三) 参与当地旅游资源整合和升级

从本文第三部分对于华山景区项目 SWOT 分析中可以看到，目前华山景区仍存在很多劣势和问题，其中提到的很多问题也存在于渭南市其他旅游景区。但是这些劣势不应该只是作为制约渭南市旅游发展的障碍，应当意识到一旦解决这些问题就能为渭南市的旅游产业带来机遇。

在提到的劣势中，例如景区开发不对称、局限于传统观光旅游、旅游布局不合理、缺少精品景点和精品线路、尚未形成规模效应等问题，想要得到解决，只是依靠当地政府的政策和资金支持是不够的，因此产业基金可以参与当地旅游资源整合。

第一，建设精品旅游线路，开发新景区，升级原有景区。渭南丰富的旅游资源目前并未得到充分开发，景区较为分散，交通和住宿的短板更进一步减少了游客数量。例如黄河自然风光旅游带，包括位于合阳的文庙、尊经阁、千金塔、梁山千佛洞等；位于洽川的处女泉、黄土峰林景观、帝誉陵、四圣母庙、古有莘国遗址、夏阳古渡及黄河湿地等；位于大荔的黄河盐池滩涂洼地、岱祠岑楼、丰图义仓、朝邑旧城、金龙寺塔等；以及位于潼关的三河口、古潼关、十二连城、佛头崖、秦天寨及渭河滩涂等景点。然而其中的一些景点位于县市的郊区，交通不便，长期处于少有维护的状态。因此投资基金可以考虑成立旅游有限公司，与政府联手解决景点之间的交通问题，修缮和保护原有景点，在适当的地区建立住宿休闲场所，成立专营线路的旅行社，吸引更多游客。

第二，发展特色旅游。从上文的分析中可以看到，人们的旅游方式已经从原有的观光游开始发生转变。对于渭南市来说，应该把握这一方向，大力发展人文特色旅游。例如韩城历史文化名城旅游区，包括古城文化旅游小区（含古城街市、城隍庙、文庙、九郎庙及城西庆善寺、弥陀寺等景点），普照寺元代建筑旅游小区（普照寺、三圣庙、禹王殿、法王庙等建筑群），党家村，解家寨民风民俗旅游小区，司马迁祠墓历史文化旅游小区（含魏长城遗址等景点）等景点。尤其是党家村明清民居、元代建筑群，对于现今那些看厌了江南古镇，边陲小城的游客来说，这些西北特有的风情是很有吸引力的。因此，渭南应该发展差异化战略，利用当地特别的自然风光、人文气息发展特色旅游。

第三，同陕西其他城市的景点合作，开发系列旅游线路。根据我们的调查发现，现阶段去渭南地区的游客大部分是在西安旅游的游客，尚未成为游客旅游的第一目的地。尤其是华山景区，华山一日游甚至已经成了西安一项重要的旅游项目，在西安火车站已经有专程接送往返华山的巴士。由于增强渭南的旅游名气，建设旅馆酒店等服务设施需要较长的周期，因此我们建议现阶段渭南市可以针对西安等的游客，制定适当的旅游线路将这部分游客吸引到渭南。

例如针对感受大唐气息的游客可以设计例如：大唐芙蓉园（西安）——曲江风景区（西安）——乾陵、马嵬坡（咸阳）——法门寺（宝鸡）——惠陵、景陵、高力士墓（渭南蒲城县）等景点的精品旅游路线。

针对兴趣点在中国近代史的游客可以设计：骊山、兵谏亭（西安）——杨虎城纪念馆、王鼎纪念馆（渭南蒲城县）——渭华起义革命旧址（渭南华县）等景点的路线。

这样，原本与西安等地的游客资源的竞争关系就会变成相互促进的关系，不仅有利于渭南地区游客量的增长，而且有利于整个陕西省旅游行业的健康发展。

五、 基金的内控机制

（一）基金运营中的内部控制问题

地区旅游产业投资基金的利益相关方简要划分是由基金发起投资者和基金管理者两方面组成。理想状况下，他们应该各司其职，形成一种责任明确，分工协作、权力制衡和利益共享的机制。但由于双方利益并不完全一致，且所处信息环境并不对称，在基金的运营过程中容易出现以下问题：

1. 逆向选择问题

逆向选择是指交易发生之前，拥有信息较少的一方不能察知另一方真实情况而倾向于做出错误的选择。相较于投资者，基金管理者是信息优势方。管理人的能力是隐形的、难以辨认的，只能根据其过去的业绩和职业素质来选择。由于信息不对称，基金管理人在向投资人宣扬其管理业绩和能力时，往往以其最好的业绩和能力示人，甚至欺骗基金投资者。

2. 道德风险问题

投资人将资金交付管理人运营后，由于信息不对称，会使基金出现事实上的内部人控制，即管理人往往拥有事实上的控制权。此时易引发道德风险：一是运用高杠杆、投资高风险项目以获得高额回报。二是工作偷懒或不作为。

3. 剩余索取权问题

剩余索取权是对剩余劳动的要求权。对于旅游产业基金而言，由于资本的所有者与管理人分离，为了有效激励基金的管理人尽职工作，通常给予其一定的剩余索取权（即利润分成），用作激励或作为对管理人报酬的合理补偿。但是在基金的日常运作中，基金管理人付出的劳动价值是难以事前估量的，容易出现报酬与付出并不匹配的情况，损害投资人利益。

（二）解决内部控制问题的途径

为解决上述问题，必须建立起完善的内部风险管控机制，通过制度建设使基金董事会对管理人产生有效的激励和约束。

1. 激励机制

对管理人而言，激励机制包括收入激励和声誉激励。管理人的收入一般分为固定收入部分和可变收入部分。固定收入为管理费，用于维持基金正常运作所需的基本支出，与管理人业绩相关性是不高。对管理人真正形成激励的是可变收入，这是以剩余索取权（收益分成）的形式对管理人进行激励，使其报酬同业绩高度相关，而且变动的业绩报酬一般要远大于固定提取的管理费。除了收入激励以外，对于管理者的声誉激励机制也是一个关键要素。由于声誉的建立需要长期的积累并付出大量的努力，当管理人对声誉付出越来越多时，他就越发努力为维持和提高声誉作进一步的努力。

2. 约束机制

第一，对基金宏观管理进行限制。一是限定对单一项目的投资额，这可以既确保管理人不能通过追加大笔投资的形式来挽救先前对业绩不佳项目的投资，又有助于基金分散投资、规避风险。二是限制债务的比例，避免管理人倾向于利用财务杠杆以获得更多的资金进行投资，放大投资风险。三是限定有关利润的再投资，基金从投资项目退出后，除管理人应得的部分以外，利润必须全部分配给董事会即出资方投资人，管理人不能将其进行再投资。第二，对基金管理人行为进行限制。一是限制管理人将个人资金投资到目标企业中去，避免假公济私或分散精力。二是限制管理人股权的出售，对于允许管理人参股的基金，应禁止管理人在基金运营期间转售权益，以确保风险共担。三是限制管理人兼管多只基金，避免管理人分散精力。

3. 对投资类型进行限定

旅游产业基金设立的初衷便是为了统筹渭南地区旅游文化产业的发展，同时分享产业发展所带来的收益。所以基金的投资不能一味追求经济利益最大化，而忽视文化产业发展对渭南地区带来的整体效益，这就违背了设立基金的初衷。所以专款专用是旅游产业基金务必做到的一点。

案例 9 湖南省文化产业发展投资公司的内部控制

湖南省文化产业发展投资（基金）公司

该基金的设立是为了统筹该省的文化产业发展。该基金建立起了完善的激励机制和约束机制以应对内部风险

激励机制

在剩余索取权激励方面，案例基金中，管理人的管理费用与资本利得相分离，使其收入与经营业绩高度相关，可以较好地发挥激励机制的作用；

在声誉激励方面，基金要求管理人必须进行一般财务与经营信息和重大事件等信息的披露。在信息披露的激励下，基金管理人为了树立和维护自己良好的声誉将尽职尽责，以确保获得更多的托管基金业务和未来可预见的收益。

约束机制

一是限定了单一项目的投资额。案例基金规定，对单个项目、企业的投资规模一般控制在500-3000万元之间，且不超过公司净资产的10%。二是限制管理人将个人资金投资到目标企业中去。避免基金管理人因个人利益驱使，选取其个人已投资企业作为基金投资对象，从中获取不当收益。三是对投资对象类型的限制，案例基金规定80%以上的资产要用于文化产业领域的投资。四是限制收益分配形式。案例基金要求，收益的分配必须在以前年度亏损得到弥补后进行，避免了管理人通过技术手段故意将前一年收益处理为亏损，同时将下一年度收益虚增，从而获得更高剩余分配的情况发生，对管理人形成有效约束。

六、基金外部风险管控

（一）渭南地区旅游产业投资基金运营的外部风险

除了内部经营管理所面临的风险以外，还面临众多由于外部不确定性多带来的风险，针对不同风险也需要采取不同措施加以规避。

1. 政策环境风险

从国内目前的实际发展情况来看，旅游产业基金的发展离不开政府的支持，一旦地方政府的扶持政策发生变化，产业基金的生存状况就面临严峻考验。因此外部风险管控的首要目标便是控制环境风险。结合渭南地区的实际情况来看，首先要从思想上对旅游产业投资基金的性质、作用、运行规律有一个清醒的认识，基金的设立是为了统筹渭南地区旅游产业的发展，要兼具社会性和赢利性，不能一味地追求效益，需要同时要关注基金投资的外部效应，这样才能得到地方政府长期的政策支持，形成有利于基金发展的外部环境。其次要严格依法依规办事，

减少法律纠纷。根据渭南地区颁布的十二五规划纲要，旅游文化产业属于政府重点扶持发展行业，会有相当规模的政策扶持，但是作为旅游产业基金本身不能因此而有恃无恐，与地方政府保持良性互动，争取达到互利双赢的目的，作为企业，基金的投资行为也必须服从相关法律法规才可能获得长期发展的良好环境。

2. 市场风险

由于地区发展下来遗留的问题，渭南地区旅游产业的发展还面临诸多制约，首先是景点开发的不完善。迄今为止，渭南地区真正意义上已经进行商业开发的景区只有华山，包括司马迁墓，少华山等一系列优质景区还未能得到有效开发；其次是附属设施严重匮乏，与旅游相关的包括景区交通，餐饮，住宿等一系列设施都趋待改善；再次是旅游资源的深入挖掘，现代旅游更加注重文化内涵，渭南地区有着身后的历史文化积淀，这是一笔财富，在开发传统旅游资源的同时，打出地区的文化牌，对于提升旅游业竞争力有着重大意义。

3. 生态风险

从国内其他旅游地区的发展现状来看，环境污染、生态破坏等问题仍然相当严重，旅游资源与旅游环境的危机，旅游引发的社会冲突与旅游经济日益尖锐的矛盾，都严重影响了旅游的可持续发展。近些年包括云南，四川等著名旅游地区由于旅游资源的过度开发，对当地的生态环境造成了不可逆转的破坏，生态环境的恶化也直接影响了这些地区旅游业的进一步发展。结合渭南地区的实际情况来看，对于洽川风景名胜区的戏水乐园、华山太华湖生态旅游示范区、少华山国家森林公园等涉及自然资源开发较多的景点开发时，要从一开始便注重生态环境的保护，避免先破坏后保护的恶性循环，以促进区域旅游业的可持续发展。

(二) 渭南地区旅游产业投资基金规避风险的策略

正因为上述问题的存在，所以要整合地区的旅游资源，统筹旅游产业发展需要大量的资金投入，这也必然为基金带来了较大的投资风险。为规避风险，旅游产业基金需要采取一些行之有效的投资策略来进行防范。

1. 组合投资策略

旅游产业投资基金在进行旅游产业投资时一般不要把资金全部都投向一个项目或企业，而是分散的投向多个项目或企业。这样的话，一个或几个项目或者企业的损失就可能从另外的项目或企业中得到补偿，从而可以避免产业投资基金

公司全军覆没的危险。在实际操作中通常采取如下方式：一是向不同的项目投资。因为不同的项目的经营方式是不同的，利润及风险也是不一样的，通过向不同的项目投资，产业投资基金公司可获得成功的几率也就很大。二是向不同的产业投资。旅游产业的涉及范围比较广，包括传统景点开发，交通，餐饮，娱乐，文化产业等等，每个行业的运行方式是不同的，风险也是不一样的，旅游产业投资基金通过对不同的行业进行投资可以达到规避风险的目的，进而实现利润的最大化。

2. 匹配投资策略

匹配投资策略是指旅游产业投资基金在对项目或企业进行投资时，要求受资企业或项目的经营管理者要投入相应的资金。这种投资策略将投资者与受资企业捆绑在了一起，促使受资企业或项目的经营管理者加强基金的管理，从而降低了投资风险。

3. 阶段投资策略

旅游产业基金需要根据渭南地区旅游发展的实际情况，针对发展的不同阶段，规划不同的投资策略。根据前文所述，渭南地区旅游行业还需要进行大范围的开发整合，所以更需要对资金的使用进行合理规划，不能奢求全面开花，必须做到重点扶持，逐步发展，首先要完善华山等优势项目的发展，挖掘文化内涵，同时做好相应配套建设，争取发挥其辐射作用；之后逐步对其他旅游资源进行开发，以点带面，促进地区旅游业的整体大发展。旅游产业投资基金公司基于分散风险的考虑，需要将资金以合理的比例投资于各阶段，形成最佳报酬及投资组合。

七、基金的退出机制

基金退出的方式主要包括：公开上市发行、兼并收购、股权赎回、破产清算和结合上市等方式。下面，我们就对每种方式的利弊做详细的分析。

表 12：基金 3 种退出方式的优劣比较

	优点	缺点
公开上市发行 (IPO、借壳上市)	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 募集资金 ◆ 流通性好 ◆ 树立名声 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 费用高 ◆ 门槛高 ◆ 风险大

<p>股权转让 (兼并与收购、股权赎回)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 投资成本小 ◆ 门槛低 ◆ 相较于 IPO 收益稳定 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 国内并购机制不灵活 ◆ 专门的并购基金少 ◆ 收益率可能低于 IPO
<p>破产清算</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 快速撤离资本，减少损失 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 投资损失

(一) 公开上市发行

在我国，公开上市的方式主要有两种，IPO 和借壳上市。

首次公开发行(IPO)是指所投资企业发展壮大后，将其改组为上市公司，公开在证券市场上发行股票，然后文化产业投资基金将持有的股票在证券市场上出售，进而收回投资和收益。

然而，国内目前仅有黄山旅游(600054)、峨眉山(000888)、桂林旅游(000978)、丽江旅游(002033)四家景区上市公司，另有三特索道(002159)、中青旅(600138)等上市公司也介入景区经营。还有部分企业也通过受让景区经营权在一些景区进行投资、经营。但相对于我国众多的风景名胜区、森林公园、地质公园、自然保护区、人文和历史景点及其他有特色的人造景区，目前旅游景区经营公司的投资机会还远远未被挖掘。

显而易见，公开发行的最主要的作用就是可以扩大融资对象的范围，更好的满足融资需求，这对渭南地区文化产业基金的发展壮大有着至关重要的作用。目前，渭南地区的文化产业基金公司主要是西部旅游产业投资基金管理公司，由政府和个人信托共同出资，注册公司。尽管可以进行私募以及公开集资，但毕竟由于公司的影响力和信誉度有限，融资的范围小且资金规模有限。如果能通过 IPO 的方式使基金退出，不仅可以使基金公司尽早抽身，寻找新项目，也对于公司未来的发展壮大有着积极的作用。此外，IPO 的其他“正面效应”，如：增强流通性、树立名声等，也是吸引公司上市的主要动力。

但是，IPO 的缺点也十分鲜明。首先，IPO 的手续费很高，根据不同行业和公司性质，有的甚至可以达到 20%之多，这对资本规模本身就小、资金有限的文化产业基金来说必然是严峻的挑战。另外，IPO 对公司的要求门槛也高。就拿我国创业板的上市要求来说，要求：发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司；最近两年连续盈利，最近两年净利润累计不少于一千万元，且持续增

长；最近一期末净资产不少于两千万，且不存在未弥补亏损；发行后股本总额不少于三千万。对于渭南地区而言，文化基金产业刚刚起步，目前满足连续经营三年以上都是少中有少。况且，旅游基金需要大量前期投资，回本时间长，在最初几年大都以负盈利为主，第二个条件也不满足。

尽管 IPO 被公认为最理想的退出方式，根据资料统计在私募股权基金退出方式当中，IPO 的退出模式是占到 79%。从现实情况看，中国尚无设立创业板市场，主板市场对上市公司要求较严格，处于产业成长阶段初期的中小型文化企业很难达到条件。由于缺乏成本较低的退出方式，阻碍了文化产业投资基金的发展。以目前渭南地区“新生力量”的基金规模和现状而言，创业板上市，甚至是大盘上市，绝对是难上加难。但是，随着融资渠道的多元化，资产规模的不断扩大，未来上市或将成为可能。

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，来实现母公司的上市，借壳上市的典型案例之一是强生集团的“母”借“子”壳。不同于 IPO 的是，借壳上市需要未上市公司剥离某上市公司的资产，注入自己的资产，借了它一个壳而已，涉及到这两个企业，但最后达到的效果是相似的。

（二）股权转让

文化产业投资基金通过收购或兼并退出的途径主要并购与股权赎回。其中，并购的方式有两种：一种是企业之间进行的收购与兼并，称为一般兼并；另一种是文化产业投资基金通过非公开市场将所持股份出售给战略投资者或其他文化产业投资基金的形式，又称为二次收购。股权回购方式包括：管理层回购、员工回购和通过“卖股期权”或“买股期权”的方式实现股权回购。

近年来，并购交易呈较明显的增长态势。尤其是中国企业及私募基金赴境外并购的案例增长迅速。欧债危机的持续蔓延引发了全球经济及资本市场低迷，不过这也为中国股权基金海外并购创造了较好的机会。未来并购交易市场给渭南的文化旅游产业基金带来了很多机会。

另外，目前我国股权转让退出的价格一般还不错，只是因为创业板和中小板市盈率很高，所以目前股权转让退出的回报会低于 IPO。这也是投资者仍相对较为青睐 IPO 退出的原因。不过 IPO 方式的退出往往导致投资成本和难度相对提高，这对于资金规模小、经营时间短的渭南文化产业基金来说可谓一大利好。而且，股权转让投资如果有相对估值合理的价格，也是较好的退出渠道。

不过目前国内的股权转让交易渠道仍存在一定瓶颈。比如，并购交易主要包括管理层收购、产业投资者和其他并购基金收购等不同的类型。国外流行的管理层收购在中国不太容易，特别是 A 股上市公司，因为国内股市的进出机制不是太灵活，包括国有股估值等问题；产业投资者并购方式是目前最为可行的，但是目前大的产业投资者均为国企，机制不够灵活。此外，国内目前专门的并购基金还并不是很多，主要是因为这类基金一般需要杠杆，但在中国的银行借贷做杠杆收购交易仍不容易。

但是，随着海外 IPO 的退出渠道不断受阻，境内 IPO 数量也开始出现大幅下滑，所以产业基金单纯依靠 IPO 退出的方式急需转变，多元化的退出机制将成为主流，股权转让不失为渭南地区文化产业基金退出机制的一种选择。

（三）破产清算

如果文化产业投资基金的投资状况不十分理想或者所投资企业不能按预期发展，或者企业的经营、财务等陷入困境，即使通过努力也不能够达到投资基金所预期的效果，这是投资基金就会选择破产清算，收回投资。

这是产业基金投资最不成功的一种退出方式，据相关文献介绍，其平均投资回报率仅为 20%，换言之，也就是投资失败。事实证明，越是处于早期阶段的创业企业投资，失败的比例越高。高回报，高失败率。但是，当基金管理层一旦认定投资企业失去了发展的可能或者成长速度过慢，不能达到预期的回报，即要果断的撤资止损。这对渭南地区的情况同样适用。虽然是迫不得已而为之，但及时止损也是降低风险的另一种方式。

八、 总结

经过上述资金来源、基金管理模式等方面的分析，我们为基金模式进入渭南市旅游业提出了以下的建议：

由鸿基世业公司和渭南地方政府共同出资发起，并向社会以公募方式设立旅游文化产业投资基金。这样的形式保障了基金的稳定资金来源，还可以吸收当地其他企业的资金，直接带动其他产业发展。以投资为导向，保证基金运作的市场化和专业化发挥投资基金专业的产业投资技能，整合渭南地区各类旅游资源，统筹旅游产业发展。

在基金的管理模式上，经过前文分析我们发现，相较于其他两种模式，公司制有可以减弱代理问题等种种优势，因此我们建议成立公司制的基金模式。对于

基金的日常管理来说，建议由鸿基世业公司派出专业团队负责常规经营管理。因为鸿基世业有着多年的实业投资经验，相对于地方政府来说，更加熟悉实业资本运营模式，公司项目化高效管理机制有助于深度挖掘地区旅游资源。同时政府方面可以像下面提到的“北京旅游产业发展促进基金”案例类似，作为基金的监管方，参与公司制基金进行内部控制和外部风险监管。

至于基金的投资方向，与下文“北京旅游产业发展促进基金”案例提到的“一实一虚”两条线路类似，我们建议有三大投资方向：1. 酒店等旅游周边配套设施建设，2. 进军影视基地建设和大型歌舞剧表演等文化产业，3. 参与当地旅游资源整合和升级。在实体旅游项目、附属设施和文化产业等方面进行多途径投资；不仅能带动渭南市整体旅游行业和文化产业的发展，还能防范由于项目不够分散导致的投资风险。

等到旅游投资项目成功之后，可以采用公开上市发行（IPO 或借壳上市）或者股权转让（兼并与收购、股权赎回）等方式退出基金经营。

案例 10 北京旅游产业发展促进基金

北京旅游产业发展促进基金

2012 年 2 月，市旅游委与海航旅业集团共同宣布正式设立北京市首支旅游产业发展促进基金。政府在传统的贴息和补助奖励的基础上，首次引入股权投资方式。将以旅游全产业链为目标，并引入具有专业经验的投资者和管理团队，通过基金的投资，引导新型业态和外埠资本投资发展北京旅游产业。

基金规模：首期 10 亿元

基金投资方：

海航旅业。以集团资源、资金及人才支持为后盾，将为该基金募集资金 8.5 亿元，并负责具体的投资事项。

北京市工程咨询公司。作为市旅游发展委出资人代表及政府资金受托管理人，全程参与基金设立，包括起草制定基金方案，征集确定合作伙伴，完成资金委托协议谈判等多项工作。在基金运作过程中，该公司将继续执行基金相关管理工作，在基金募集及项目投资过程中，把控基金投资风险，确保政府资金使用的安全和效益。

基金设立目的：一是提供新的融资渠道，促进旅游产业发展；二是引入外地资金，投资

北京旅游产业；三是实现政府资金放大效益，希望通过旅游产业基金的设立，经过四到五年的时间，撬动至少 100 亿以上的社会投资；四是希望通过产业基金的支持，推动北京旅游企业的发展，打造新的旅游企业上市公司和企业集团。

基金投资方向：将通过“一实一虚”两条线路筛选投资项目以完善对旅游产业链进行布局。“一实”指的是以实体景区为主体，打造全产业链旅游观光游。“一虚”主要通过对旅游服务产品的质量的提升，更好的为实体旅游产业服务。基金储备的 11 个项目涵盖了国民旅游卡项目、首航直升机项目、金鹿公务机私募项目、延庆八达岭景区综合服务区项目、大新华运通（旅行社）项目、北京礼物项目、新华旅游网项目、海航酒店集团项目、北京春夏秋冬项目、北京市区县重点旅游项目、喀纳斯景区项目。上述项目基本覆盖了当前旅游产业链上的相关元素和旅游产业的关键环节，通过基金项目的分期投资，逐步衔接各个环节，最终打造全北京市新型旅游业态，除此以外，基金将与北京市各区县旅游业保持密切联系，投资区县优质旅游项目，并于外埠寻找优质项目，打造北京大旅游概念，更好地推动北京市旅游产业的发展。

