

出版企业应收账款与存货管理研究

蒋菊平

(人民日报出版社 第一编辑中心,北京 100733)

摘要:采用案例研究方法,以凤凰传媒、中南传媒、长江传媒和出版传媒4家A股上市公司为例,分析出版行业的应收账款和存货管理情况,并提炼出相应的经验和启示。分析认为:在财务上,出版企业在做好内部控制与预警机制的同时,还可以尝试金融创新;在渠道上,出版企业应进行资源整合,打通出版环节与发行环节,可以增强应收账款周转率,还可以促进以销定产,从源头上减少存货;在业务上,出版企业要多做好产品,尽力挖掘好产品的延伸价值,推进数字出版、按需印刷,从根本上减轻存货压力。

关键词:出版行业;上市公司;营运资本;应收账款;存货管理

中图分类号:F275

文献标志码:A

文章编号:1671-6248(2015)01-0086-06

从出版企业经营业务模式可知,应收账款和存货管理在出版企业中占有重要地位。但中国目前的出版发行体制并不能很好地适应市场快速发展的需要,出版企业的管理体制面临巨大的挑战,对于应收账款和存货管理存在明显不足:第一,图书的发行环节具有批量小、品种多、单价低、市场分布广、市场需求不确定等特点,这导致企业应收账款和存货管理依然会存在很大的不确定性,出版企业需要在营运资本管理方面投入巨大的人力和物力。第二,在出版行业中,普遍存在渠道为王、应收账款回收期长的特点,因此资金被占用现象比较明显。第三,出版行业的存货具有很强的时效性,较长时间的存货意味着大幅度的存货跌价。第四,出版行业存在一定的退货率,通常在15%左右,而且退货期长,一般是6个月。因零售网点非常分散,现实中退货时间还会大大延长。因此,如何对退货的存货进行有效管理也是出版企业面临的重要问题。从某种意义上来说,对出版企业而言,商业周期在很大程度上是应收

账款周期和存货周期。可见,对出版企业应收账款和存货管理的研究有利于提升出版企业的营运资本管理水平,提高出版行业的竞争能力。笔者通过对出版企业应收账款管理的系统化研究,为出版行业制定合理的信用政策提供建议。

一、4家典型企业的基本情况

本文选择出版行业中的4家A股上市公司作为研究对象,它们分别是:凤凰传媒(江苏凤凰出版传媒集团有限公司,股票代码601928)、中南传媒(中南出版传媒集团股份有限公司,股票代码601098)、长江传媒(长江出版传媒股份有限公司,股票代码600757)和出版传媒(北方联合出版传媒股份有限公司,股票代码601999)。据中国新闻出版研究院发布的《2013年新闻出版产业分析报告》可知,在12家书报刊出版上市公司的总市值中,凤凰传媒与中南传媒排第1位和第2位,长江传媒排第7

收稿日期:2014-09-15

基金项目:国家自然科学基金项目(71273013)

作者简介:蒋菊平(1982-),女,湖南常德人,编辑,管理学硕士。

位,出版传媒排第 11 位。其中,凤凰传媒于 2011 年 11 月上市,中南传媒于 2010 年 10 月上市,两家为行业的领头羊;长江传媒于 2011 年 10 月通过重组上海华源企业发展股份有限公司借壳上市,旗下有出版界传奇组合“金黎组合”,业界影响力较大;出版传媒 2007 年 12 月上市,是中央文化体制改革试点确定的国内第一家上市试点出版企业。因此,以这 4 家企业作为案例分析具有较好的典型性。

(一) 公司情况与特色

凤凰传媒是 2009 年 6 月 30 日由江苏省新华书店集团有限公司整体变更为股份有限公司。该公司成立于 1999 年 4 月 2 日,设立股份公司前已持续经营 10 年,主要从事出版物的出版、发行业务及文化用品销售等业务,旗下包括 9 家出版社,其中有 6 家被评为国家一级出版社。

中南传媒是由湖南出版集团进行整体改制重组,以其出版、发行、印刷、印刷物资供应、报纸网络新媒体等相关主营业务资产出资,并联合旗下全资子公司盛力投资于 2008 年 12 月 25 日共同发起设立的股份有限公司。中南传媒是一家拥有“多介质、全流程”产业业态的大型出版传媒骨干集团,下辖 7 家出版社。

长江传媒于 2011 年 10 月购买上海华源企业发展股份有限公司后,2011 年 12 月完成重大资产重组资产交割工作,2012 年 1 月 18 日公司主营业务由纺织业转型为出版传媒业,借壳上市成功,旗下有 8 家出版社。

出版传媒是首家获得中宣部和国家新闻出版广电总局批准申请发行上市的出版企业,拥有 8 家出版社。

(二) 业务结构、盈利状况与营运资本管理

4 家出版企业的出版和发行业务收入占到公司总业务收入的 70% 以上,其中凤凰传媒更是高达 90%。而且这 4 家公司的发行收入要远远高于出版收入,体现出这 4 家出版企业在图书发行方面的强大实力,也说明了图书发行对于出版企业的重要性。

如果进一步细分这 4 家出版企业的产品类型,可以发现教材和教辅图书是这 4 家公司的核心产品,也是公司盈利的主要来源。与其他类型图书相比,教材和教辅具有市场需求稳定、产品毛利高、应收账款回收风险小、存货跌价风险小等特点。以凤凰传媒为例,作为中国第二大中小学教材出版基地,教材教辅为凤凰传媒贡献了相当大部分的利润,

2005 年以前,凤凰传媒拥有江苏省中小学教材的独家发行权,2005 年后实行招投标,凤凰传媒依然具有江苏省中小学招投标教材全部品种的总发行权。当然,过多依赖教材和教辅图书销售也会产生一定的风险。凤凰传媒在招股说明书中提到:“一旦本公司在未来中小学教材投标过程中落标,将失去重要的收入和利润来源,使本公司面临较大的经营风险。”

从产品销售范围来看,4 家出版企业有相当比例的销售收入在公司注册省份之外,这一方面表明这些出版企业产品的市场竞争能力,另一方面对公司的应收账款和存货管理提出了更多的要求。

从这 4 家公司的出版和发行毛利率来看,凤凰传媒和中南传媒的发行毛利率要高于出版毛利率,而长江传媒和出版传媒的出版毛利率要高于发行毛利率。但是凤凰传媒和中南传媒的应收账款和存货水平要显著低于长江传媒和出版传媒。在出版企业中,存货同时存在于出版和发行业务环节,而应收账款主要存在于出版业务环节。为了增加销售、减少存货,企业需要采用赊销方式,此时就会带来应收账款的大幅度增加。但是,如果严格控制赊销,会造成存货积压,造成图书的跌价损失。因此,如何权衡存货和应收账款之间的关系是出版行业的重要问题。对于出版毛利率低的企业而言,大幅度增加赊销并不能带来利润的大幅度增长,反而进一步提高企业应收账款的管理风险和产生坏账的可能性。因此,如果出版环节的毛利率较低且应收账款较大,应该注意应收账款回收风险,并加强对存货周转和库存的管理。

二、应收账款管理

(一) 应收账款周转率、应收账款周转天数

通过对 4 家出版企业的应收账款管理状况进行分析可知,凤凰传媒的应收账款占销售收入、流动资产和总资产的比率最低,分别为 4.31%、3.45%、2.18%,应收账款周转率最快,而出版传媒的应收账款占销售收入的比重最大,为 27.87%,应收账款周转率最低,为 4.19%。这主要是由于凤凰传媒的产品主要是教材和教辅销售,而教材和教辅很少采用大规模赊销方式。

从凤凰传媒招股说明书和年报来看,2009 ~ 2012 年,公司“单项金额重大并计提坏账准备的应收账款”余额均为 0,“按组合计提坏账准备的应收

表 1 4 家出版企业坏账计提比例 %

名称	1 年以内	1 ~ 2 年	2 ~ 3 年	3 ~ 4 年	4 ~ 5 年	5 年以上
凤凰传媒	10	20	50	80		
中南传媒	8	15	45	60	80	100
长江传媒	5	10	30	50	80	100
出版传媒	9	20	35	50		100

账款”占应收账款总额比例均超过 99% ,其余均为单项金额虽不重大但“单项计提坏账准备的应收账款”。凤凰传媒的机构客户主要为物流公司、各级教育主管部门、外省新华系统发行公司等,此类客户信誉度较高。招股说明书还披露,公司前五大应收账款对象主要为教育主管部门、教育机构和新华系统图书发行公司等,信誉度比较高。上述情况表明了客户选择的重要性。

长江传媒年报显示,其下属子公司海豚传媒股份有限公司以北京当当网信息技术有限公司销售业务的回款作为短期借款质押,2012 年借款 2 000 万元,2013 年末质押借款金额为 500 万元,虽然年报中没有更为详细的信息,但这已经给我们提供了一个重要的加快应收账款周转的新的方向。

(二) 应收账款账龄

通常而言,账龄在 1 年以上的应收账款回收可能性较小,产生坏账损失的可能性很大。由表 1 可知,凤凰传媒 1 年以上应收账款占应收账款总额的比率最大,为 20. 78% ,但是由于凤凰传媒应收账款总金额较小,账龄较长的应收账款对凤凰传媒的影响并不大。在其他 3 家出版企业中,出版传媒 1 年以上应收账款占应收账款总金额的比重最大,为 23. 43%。上述结果也表明,除了提高应收账款的周转率,还需要加快 1 年以上应收账款的管理,减少应收账款坏账损失。

(三) 应收账款的坏账计提及政策

表 1 对比了 4 家出版企业的坏账计提政策后,从中可知凤凰传媒的坏账计提比率最高,长江传媒和出版传媒的坏账计提比率偏低。结合前面对 4 家公司盈利能力和应收账款管理的分析,本文认为凤凰传媒的坏账计提政策最具有稳健性,有利于提前消化可能产生的应收账款坏账损失产生的风险。

三、存货管理

(一) 存货周转率、存货周转天数

通过对存货周转率和存货周转天数统计可知,

中南传媒的存货占销售收入的比重最低,为 8. 78% ;其次是凤凰传媒,为 11. 80% ;最高的是出版传媒,为 22. 39% ;中南传媒的存货周转率最快,为 4. 50% ,出版传媒的存货周转率最慢,为 1. 7%。值得注意的是,出版传媒的存货周转天数是 236 天,这对于存货管理来说存在巨大的存货减值风险。

(二) 存货结构期限

对 4 家出版企业的存货结构作进一步的分析发现(表 2),库存商品和发出商品(或者委托代销商品)是存货的主要组成部分,其中发出商品(或者委托代销商品)是企业非自己控制的流通渠道中占用的存货。通常而言,发出商品(或者委托代销商品)存在一定的退货率,而且存货的管理风险较高。

以中南传媒为例,公司的中小学教材和同步教辅的销售模式主要采取系统发行模式,即由学校统一组织通过新华书店预订,新华书店再向公司订货,书送到学校后,由学校发给学生。由于系统发行教材教辅采用预订方式,因此基本无退货。其他图书销售模式主要包括出版社自办发行、新华书店发行、民营书店经销、参加国际国内书展和图书订货会等。其中,出版社自办发行主要是扩大本版图书的发行,由出版社作为总发行商,与零售书店签订协议,约定按图书码洋的一定折扣向书店提供图书,并由出版社将成品书发运到各书店。发出商品到达账期,业务员负责收回到达账期的书款,谁发货谁负责。公司出版的图书均允许退货,但都不约定退货率。其中:第一,不约定退货率,但约定退货期的图书主要是教材教辅,允许在发货后 3 ~ 5 个月内退货;第二,既不约定退货率、也不约定退货期的图书主要是一般图书。据中南传媒招股说明书披露,2007 ~ 2009 年退货率分别是 9. 34%、8. 54% 和 9. 77%。因此,如果出版企业的发出商品(或者委托代销商品)金额较大,且非教材教辅类图书构成比例较大,则企业更应该关注存货的控制风险。

(三) 存货跌价计提及政策

存货跌价计提是企业对存货面临的未来风险的估计。在存货质量一定的前提下,存货跌价计提比率越高,企业的会计政策越稳健,对未来风险的防范

表 2 4 家出版企业 2013 年存货结构情况

项 目	凤凰传媒	中南传媒	长江传媒	出版传媒
原材料/元	20 880 471.96	97 383 408.78	33 134 456.92	4 074 329.43
材料采购/元	196 388.49			
周转材料/元	3 527 101.27		1 677 728.11	
委托加工物资/元	1 290 469.87		7 706 379.67	
在产品/元	396 776 469.00	220 924 794.64		59 534 104.07
低值易耗品/元		307 167.76		1 905 376.71
包装物/元		915 107.14		
库存商品/元	1 168 816 466.44	489 008 917.08	904 904 991.94	294 243 603.68
库存商品占比/%	53.53	35.89	80.62	44.39
发出商品/元	592 055 902.23	554 011 176.52	174 988 569.84	303 103 514.54
合计/元	2 183 543 269.26	1 362 550 571.92	1 122 412 126.48	662 860 928.43

注:因出版企业均采用代销制,已经发货给客户的出版物,在未收到客户发来代销清单前,记作“发出商品”或“委托代销商品”。除长江传媒外,其他 3 家公司均记作“发出商品”,长江传媒 2013 年年报中“新华书店系统按照库存商品和委托代销商品年末图书码洋价的 3% 并结合个别认定法提取存货跌价准备”的“委托代销商品”疑应为“受托代销商品”。

能力更强。笔者统计了 4 家出版企业的存货跌价准备计提情况,凤凰传媒、中南传媒、长江传媒和出版传媒的存货跌价准备计提比例为 21.43%、14.25%、13.73% 和 8.83%。但是,前述分析表明凤凰传媒的存货更多是由教材教辅组成,应收账款比率最低,存货周转率最快;出版传媒的应收账款比率最高,存货周转率最慢。这说明凤凰传媒的存货跌价计提政策最为稳健,而出版传媒的存货跌价计提政策最不稳健^[16]。

财政部 2004 年颁布的《新闻出版业会计核算办法》(以下简称《办法》)中“1281 存货跌价准备”条规定,出版企业提成差价的计提标准如下:第一,纸质图书,当年出版的不提;前 1 年的,按定价提取 10%~20%;前 2 年的,按定价提取 20%~30%;前 3 年及 3 年以上的,按定价提取 30%~40%。第二,纸质期刊(包括年鉴)挂历和年画,当年出版的,按年末库存实际成本提取。第三,音像制品、电子出版物和投影片(含缩微制品),按年末库存实际成本的 10%~30% 提取,如遇上述出版物升级,升级后的原有出版物仍有市场的,保留该出版物库存实际成本 10%;升级后的原有出版物已无市场的,全部报废。第四,所有各类提成差价的累计提取额不超过实际成本。

可以看出,《办法》对出版企业存货跌价准备做出了详细规定,同时也给企业一定的自主选择空间,4 家出版企业在上述规定的指导下,各自制定了存货跌价准备的计提标准。

《办法》“1243 库存商品”规定,出版企业本科

目应按出版物类别、品种分版(印、批、期)次、定价设置明细账,进行明细核算。库房应按品种分版次、定价设置实物明细卡片,记录库存出版物的进销存情况,可采用定价法或实际成本法。

发行企业本科目核算发行企业从供货方购进的出版物的实际成本(进价)、或计划成本(售价)、明码标印的定价(码价)。凡所有权不属于本企业的出版物不在本科目核算。本科目可以按照“期刊”、“教材”、“图书”、“年(历)画”、“音像制品”、“出租商品”等出版物的种类设置明细科目,进行明细核算。库存商品可采用售价(码价)或进价核算。

四、分析结果与启示

(一)健全内部控制,大力推动金融创新

1. 健全内部控制

出版企业应健全内部控制,对企业的应收账款和存货实施有效控制。通过建立流程化的管理方法,建立完整的信用管理制度,对不同的客户进行信用分析,制定信用评审程序及业务处理流程。同时,实行内部审计制度,强化财务部门的监督控制和管理职能,完善企业内部财务管理制度,并制定内部牵制制度。在主管负责人领导下,由财务部门配合专职会计人员负责对有关营销往来的账务进行核算和监控,对每一笔应收账款都要进行审核,保证账实相符。同时,规定销售各环节的单据交接手续和操作流程,最后由主管财务人员确认应收账款的成立,使

营销活动系统化、规范化、制度化。对存货分类分出版年限进行管理,建立存货预警制度,对存货进行有效监控。

2. 金融创新

出版企业可以尝试创新渠道,如质押借款、证券化、代收货款和保理等渠道,加强对存货和应收账款的管理。在赊销发生之前,出版企业可以雇佣第三方代理从买方收取现金货款,以减少赊销业务的发生,缓解资金结算不及时难题,避免交易的信用风险。在赊销发生之后,出版企业可以以特定资产组合(包括应收账款),发行可交易证券,为企业进行融资;也可尝试与金融机构协商,签订以应收账款作为质押资产向银行贷款的合同,获取资金支持;或者通过保理的方式将销售合同所产生的应收账款转让给保理商,由保理商为其提供贸易融资、销售分账户管理、应收账款的催收、信用风险控制与坏账担保等服务。

(二) 完善“出版—发行”产业链,整合销售渠道资源

产业链管理思想要求上下游企业间紧密合作,优势互补,以联盟后的整体参与市场竞争。目前中国图书产业链存在着信息沟通不顺畅、资源利用率不足、整体库存量过高等问题,形成并完善“出版—发行”产业链十分必要。出版企业应集中于内容资源整合等相关的经营活动;发行商应整合收集销售信息,与出版企业设立联合库存管理点;零售商则应时刻关注读者的喜好和需求,及时反映市场信息,实现“出版—发行”产业链一体化,上下游企业紧密合作,根据市场需求的变化协同制定经营策略。

4家出版企业,基本上都是集编辑、印制、发行、供销、物流各环节于一体,实现了出版产业上下游之间的无缝链接,这有利于对图书产品的生产、销售进行全过程管理和控制,高效快捷,竞争能力更强,可以最大限度获取整个图书产业链的利润,而且贴近市场的发行渠道,可以及时将第一手的市场信息反馈给出版社,有利于出版社准确把握市场趋势、读者阅读兴趣的变化,作出科学的选题策划。同时,公司业务存在多种媒介形式,内容资源就可以得到多次利用,例如同一个选题既可实现纸质出版,也可实现数字出版。

(三) 打造“文化 mall”理念,以书城为依托构筑新型商业模式

借鉴万达影城、凯德 mall(即文化书城)的经营

模式,以书城为中心,辐射其他文化业态,打造多元化消费产业链的“文化 mall”,实现多种相关产业协同发展,从而取得聚集效应。

凤凰传媒的文化 mall 定位以经营图书业务为核心,打造多元化消费链,形成书城、文化体育用品销售、电影院线、青少年活动中心、文化休闲娱乐中心等多种文化相关业态协同发展的大型“文化 mall”,满足消费者“一站式”文化消费的需求,构建文化与商业融合的创新盈利模式。2013 年年底,第一家文化 mall“苏州凤凰国际书城”投入运营。目前,凤凰传媒分别在省内外同时在建超过 10 个文化 mall 项目。

(四) 做好书,出精品,提升核心竞争力

国家新闻出版广电总局发布的《2013 年全国新闻出版业基本情况》显示,2013 年全国新华书店系统、出版社自办发行单位图书零售 63.47 亿册、659.15 亿元,其中教材教辅 44.85 亿册、385.58 亿元,分别占零售数量 70.66%、零售金额 58.50%。

通过企业数据可以看出,教材教辅图书是这 4 家出版企业的核心产品,也是公司盈利的主要来源。因此,4 家出版企业应顺应当期图书市场大势,结合自身优势,构筑自身的核心竞争力。

1. 做好书,出精品

图书出版决策在出版行业的经营决策体系中居于重要地位,是经营决策的核心,对其生存和发展有重要影响。出版行业的出版物选题和内容对其产品的内在价值具有至关重要的影响,决定着出版物后期市场的终端销售。优秀的畅销出版物在产生社会效益的同时,也可以获得较好的经济效益。开卷调查显示,中国图书零售市场存在典型的“80~20 效应”,即 20% 的图书贡献了 80% 的效益,以 2013 年为例,动销的 126 万种图书中,销量排名前 5% 的图书贡献了超过 59% 的市场码洋。然而,虽然目前图书市场上图书种类繁多,但是畅销的却占少数。据开卷调查数据统计,2013 年全国新出版图书品种数是 20.2 万,而零售市场动销品种数当年仅增加 1 万,即使新增动销品种全部来自新出版图书,也表明 95% 的新出版图书处于无人问津状态。所以,图书销售不畅、市场需求量不足是出版行业应收账款大幅攀升和存货积压的根本原因。因此出版社应把住出版关,进行充分的市场调查与选题论证,重视出版物的选题内容,增强对应收账款和存货的控制。例如,中华书局出版的《于丹〈论语〉心得》因其精

彩的内容受到广大读者的欢迎,各经销商纷纷带着现金到出版社订书,中华书局借此机会收回了积压多年的欠款。

2. 对得到市场认可的好书,穷尽一切可能挖掘产品的延伸价值

在出好书的基础上,对畅销图书的市场价值进行深入挖掘也是一个重要的环节。出版企业可以通过制定合理的营销战略和相关策划来延伸畅销图书的价值链,创作以其为基础的关联图书及影像作品,拓展畅销图书的附加值,以此获得更多的经济收益。如果一本图书正在畅销,具有较高的市场认可度,那么出版社可以根据目标客户群的差异,考虑编辑以该书内容为基础的不同版本,比如青少年版、大学生版、实践版、党员干部版、缩写版等等;此外,在媒体形态上,出版社也可以以一本畅销图书为中心进行拓展,实现跨媒体挖掘,比如数字化、游戏化、影视化、舞台化等。《杜拉拉升职记》是在这个方面做得比较成功的例子:《杜拉拉升职记》在市场上畅销后,出版企业对有关该书的营销策划以及关联产品开发并没有停止,而是以此书内容为基础,连续创作了图书续集、电影、电视剧、话剧等不同的媒体形态,迎合了消费者的需求,获得了良好的经济收益和社会反响。

3. 创新印刷形式

数字化是当今出版市场不可阻挡的趋势,传统图书的出版向数字化转型可以有效缓解存货积压和应收账款回收的问题,因为数字图书的发行不存在印刷成本和存货问题,而且电子版因其特殊形态,无需经过传统经销渠道的倒手,可以在自己的网站或者其他综合网站的平台进行销售,读者需要先付款后下载进行阅读,有利于避免出版企业赊销图书的现象,又因为数字图书售价远低于纸版图书,销售量可以得到大幅提升。据《2012 年全国新闻出版业基本情况》显示,电子出版物和数字出版实现销售 8.82 亿元,占零售总金额的 1.36%。亚马逊 kindle 的发行进一步推进了图书出版数字化的进程。虽然 kindle 版电子图书的单价相对便宜,但是对于出版企业来说,没有印制成本和存货问题是巨大的优势。此外,kindle 功能的集中化和便携性给用户提供了精致的电子书阅读体验,有利于扩大读书的人群。而且更有价值的是,kindle 给读者提供了一个反馈阅读体验的便捷平台,可以更好地实现出版者与读者的互动。国外的相关研究表明,kindle 确实做到了让人们阅读更多的书,扩大了图书市场。同时,从 2012 年 11 月中国 kindle 内容商店上线以来,大量

优秀的纸版图书开始了真正的数字化转型,吸引了大量的读者群体。

随着社会信息化的不断发展,当今社会的信息更新速度越来越快。以前的出版物可以畅销几年,但现在可能几个月都达不到。例如,有些配套出版物(如教辅读物),随着主出版物(如教材)的变更而变更,一旦主出版物修改,配套的出版物也只能报废。尤其是印制成本特别高的图书一旦滞销,存货成本便会大幅度增加,占用大量的营运资本。所以对时效性极强的图书和印刷成本较高的图书,出版企业应该以销定产,按需印刷,不能被一时的畅销所迷惑,而是要进行市场调研,正确的对市场需求做出决策以确定印刷数量。

五、结语

本文对出版企业存货管理问题的研究为出版行业提出了合理的存货管理建议,有利于出版行业通过正确的存货管理方法建立科学高效的存货管理制度,减少各节点库存,缩短存货周期,加快图书的周转速度,降低存货对于企业的资金占用,也有利于降低不良存货比率,优化库存图书结构。

参考文献:

- [1] 中国新闻出版研究院. 2013 年新闻出版产业分析报告[EB/OL]. (2014-07-10) [2014-08-30]. http://cips.chinapublish.com.cn/chinapublish/toutiao/201407/t20140710_157016.html.
- [2] 国家新闻出版广电总局. 2013 年全国新闻出版业基本情况[EB/OL]. (2014-08-13) [2014-08-30]. http://news.xinhuanet.com/newmedia/2014-08/13/c_126866446.htm.
- [3] 江苏凤凰出版传媒股份有限公司. 2013 年年度报告[EB/OL]. (2014-04-17) [2014-08-30]. <http://stock.hexun.com/2014-04-17/164003623.html>.
- [4] 中南出版传媒集团股份有限公司. 2013 年年度报告[EB/OL]. (2014-04-15) [2014-08-30]. http://finance.ifeng.com/a/20140415/12119106_0.shtml.
- [5] 长江出版传媒股份有限公司. 2013 年年度报告[EB/OL]. (2014-04-04) [2014-08-30]. http://news.xinhuanet.com/fortune/2014-04/04/c_1110096455.htm.
- [6] 北方联合出版传媒(集团)股份有限公司. 2013 年年度报告[EB/OL]. (2014-04-25) [2014-08-30]. <http://www.cfi.net.cn/p20140425003131.html>.

(下转第 113 页)