

上市影视公司凶猛扩张 百亿并购瞄准三大方向

董来孝康 报道

根据同花顺的统计数据,2013 年 A 股涉及影视行业的并购事件仅有 7 起,而 2014 年涉及该行业的并购事件共 44 起,公布了标的价值的并购 38 起,涉及资产价值 301.76 亿元。据了解,今年的“影视并购热潮”有大约一半属于跨界并购。那么在其他行业上市公司纷纷跨入“影视圈”的同时,圈内的这些上市影视公司又在进行怎样的发展?他们的投资路径又呈现怎样的态势?

10 月 9 日,停牌 3 个月的华策影视发布了定向增发预案并复牌。公司计划向包括泰康资管公司、建投文化传媒、北京瓦力等 5 家机构募集不超过 20 亿元资金。值得注意的是,这些参与定增的机构背后的实际出资者包括小米科技创始人雷军、汇金公司等重磅机构及个人投资者。

记者统计发现,今年以来,包括华策影视、华谊兄弟、光线传媒、长城影视、华录百纳和新文化密集发布募资计划,这 6 家影视上市公司融资金额(包括计划的融资金额)合计 958 亿元。在资金充裕的情况下,今年以来,这 6 家影视公司的并购投资总额(包括投资计划)已经高达 101.6 亿元。而在这 101.6 亿元的开支当中,有高达 90 亿元(占比 88%)投向与电影和电视剧并不直接相关的大传媒领域。由此来看,这些影视公司的多元化发展堪称凶猛。

瞄向游戏动漫企业

2014 年以来,光线传媒以 16 亿元和 23 亿元参股游戏公司妙趣横生和仙海科技,又斥资 1.7646 亿元和 2084 万元控股游戏公司热锋网络和动漫公司广州蓝弧;华谊兄弟以约 6.72 亿元控股广州银汉科技。

由此可以看出,两家影视公司的并购投资对象以游戏动漫为主,都高举“打造影视+游戏/动漫格局”的大旗,自称要将合适的影视剧改编成游戏,完善产业链布局。

对此,东方花旗投资银行部 TMT 行业团队主管张亚波指出,游戏是互联网行业中,盈利成规模,模式为大家认可的行业,越来越多的传统企业在转向互联网的过程中,发现游戏具有较强盈利能力,因此很多企业在现金流良好的情况,对这类企业有强烈收购意愿。

以华谊兄弟买卖掌趣科技股权为例:2010 年 6 月,华谊兄弟董事会决定,以自有资金 1.485 亿元,通过收购股权及增资的方式获取掌趣科技 22%的股权。“项目实施是公司完善产业链布局和挖掘影视资源潜力的需要,影视作品改编为游戏,共同进行营销推广,将为影视剧和游戏双方带来新的收入增长点。双方将在下半年上映、题材适合的电影,共同策划推广手机游戏项目。”华谊兄弟在当时如是阐述其收购目的。

“至少到目前为止,国内还没有一家真正意义上的全产业链影视公司,华谊兄弟入股掌趣科技也有四年之久,今年上半年却两次抛售持有的股权,从而保证了上半年的净利润。”乐正传媒研发总监彭侃对此表示,此外,光线传媒和华谊兄弟加紧并购游戏或动漫公司除了抢位占坑,几年内可能更多地还是从投资获益上考虑的。

据了解,2014 年 9 月 3 日,华谊兄弟在其发布的 2014 年度第二期短期融资券信用评级

报告中指出,出于战略发展考虑,公司将参股掌趣科技作为财务性投资,2013 年 5-6 月及 2014 年 1 月,公司分五次减持掌趣科技股票,合计获得现金 887 亿元。

此外,记者发现,光线传媒和华谊兄弟在并购游戏动漫公司时,都没有全资收购,光线传媒持有热锋网络 51%股权和广州蓝弧 50.8%股权,华谊兄弟拥有银汉科技 50.88%股权,光线传媒收购的其他三家游戏公司都是参股。

“目前影视巨头有一个趋势就是参与投资,投资目的无外乎是获利或转型。”北大文化产业研究院副院长陈少峰向记者直言,光线传媒和华谊兄弟的并购大部分以控股和参股为主,鲜有全资持股的案例,除了控制风险,更多地还是基于投资收益最大化的考虑。

光线传媒也在公告中承认,参股仙海科技、妙趣横生和控股广州蓝弧,通过投资收益和未来双方可能的业务合作及互动效益,预计投资利润率较好;控股热锋网络也将获得良好的投资收益。

易观国际分析师薛永峰则直言,网络游戏行业具有产品更新换代快、生命周期短和用户偏好转换快等特点,且中国游戏产品同质化较严重,这使得国内游戏公司收入波动比较大,往往成败系于一款产品。

华策影视副总经理、董秘金骞也透露,公司短期内不会考虑游戏动漫公司,主要还是以内容生产为主。

青睐传媒广告行业

与光线传媒、华谊兄弟不同的是,主打电视剧业务的华录百纳、华策影视、长城影视和新文化,在并购对象选择上更青睐传媒广告企业,并通过横向整合介入电影业务。

此前,华录百纳耗资 25 亿元全资控股蓝色火焰;华策影视以 16.52 亿元和 10.4 亿元收购克顿传媒全部股权和合润传媒 20%股权;长城影视先后斥资 1.84 亿元和 1.4 亿元收购浙江光线 80%股权和上海胜盟 100%股权;新文化分别以 12 亿元和 3 亿元全资控股郁金香传播和达可斯广告。

虽然对于并购投资的具体目的,四家影视巨头略有不同,但资源明显成了“抢手货”。华录百纳在公告中表示,公司以电视剧为中心,蓝色火焰以品牌内容整合营销为中心。两者战略整合后,将打通电视媒体产业链,进一步深化与主流电视媒体的合作关系。

“此次交易一是通过吸收民营股东,进一步发展混合所有制,推动两种所有制资本相互促进、共同发展;二是蓝色火焰拥有强大的商业客户资源优势,可增加公司精品剧内容营销收益,提升投资回报率。”华录百纳证券事务代表秦红玲向记者如此表示。

对于收购合润传媒 20%股权,华策影视则在公告表示,入股合润传媒,能使公司植入广告和整合营销业务更快速有效地进行规模化和体系化运营。

公开资料显示,合润传媒与蓝色火焰类似,也是将品牌营销内容融入影视剧等视听内容作品中,不同的是,合润传媒与好莱坞七大影业公司达成战略合作,与国内 80 多家顶级制片方形成了独家战略合作伙伴关系。华策影视还称,入股合润不仅能带来广告业务利润,形成新的利润增长点,同时也能带来投资收益。



若华录百纳和华策影视在投资对象所涉及客户资源上,表达得还比较委婉,那长城影视的表述则更为直接。

长城影视在公告中表示,收购主要从事电视广告代理业务的浙江光线,是因为其核心骨干均是资深电视媒体人出身,目前业务主要集中在浙江。

而以电影院线广告代理为主业的上海胜盟之所以被长城影视“相中”,不仅因为其由多位资深媒体专业人士组建,还在于上海胜盟获得了万达院线的映前广告投放全国代理权,也整合了全国 200 多家影城的映前广告等资源。

“通过收购上海胜盟,公司切入院线广告业务领域,除分享电影行业快速发展的产业红利外,还能带来广告业务利润。”长城影视在公告中如此称。

据了解,2013 年,上海胜盟的利润总额约为 619 万元;同年,浙江光线的利润总额为 1526 万元。

有行业分析师表示,长城影视之所以收购了以院线广告代理为主的上海胜盟,主要还是基于要发展电影业务的考虑。

长城影视在今年半年报中指出,公司将进入电影、微电影、节目制作等内容领域。

不过,影评人赵珂嘉也提醒道,与电视剧业务不同,电影业务具有高投资、高风险、高利润的特点,且电影业务运作模式也不同于电视剧,多是分散投资、占比较低,想要获得较大收益并非易事。

主打电视剧的影视巨头布局电影业务,但进军之路并非坦途。今年上半年,华策影视的电影业务收入约为 64 万元。

“5 月 16 日上映的《归来》,按合同规定自公映六个月内结算,尚未计入今年上半年营业收入。”华策影视总经理赵依芳向记者透露。

对此,中投顾问文化行业研究员沈彦哲表示,华策影视投资《归来》的份额较小,仅占 5%左右,即便计入上半年业绩,影响也不会很大,但对《小时代 3》的投资占比较高,下半年电影业务收入会增长较多。

同样,新文化介入电影业务开局也不太顺利。去年 11 月,新文化分别通过增资的方式投资凯昇影视和兰馨影业,都是获取 60%股权;还与加拿大从事 3D 电影拍摄、培训和技术研发的公司合作设立惊幻科技发展(上海)有限公司。

2014 年上半年,新文化控股子公司凯昇影视共有五部参与投资或宣发的电影上映,但五部电影票房合计仅在 3500 万左右。

此外,今年,新文化有意调整了并购投资的策略,开始向传媒广告方向倾斜,继去年 11 月参股主打移动广告的哇棒传媒之后,又拟收购郁金香传播和达可斯广告。

新文化发布的公告显示,郁金香传播运营的户外 LED 大屏幕已覆盖全国近 90 个城市;达可斯广告拥有的 LED 大屏幕数字视频媒体已覆盖沈阳中心城区核心商圈。

一家主打电视剧业务的上市公司为何要收购经营 LED 大屏幕广告发布业务公司?

记者通过查阅新文化发布的公告发现,收购目的主要有三方面:一是可利用两家公司优质的客户资源进行影视植入广告等业务推广;二是相对于传统媒体,LED 大屏幕数字媒体广告传播效果更佳;三是并购后上市公司的业务规模将得到大幅扩张。

“未来影视剧的推广平台一定是以互联网为主,户外广告为辅,且以公交和地铁广告为主,其他户外广告的作用可能不会很大,所以新文化收购两家公司可能更多地还是为了业务规模的扩张。”乐正传媒研发总监彭侃称。

但中投顾问文化行业研究员蔡灵等业内人士坦言,与游戏动漫行业依赖专业研发和技术人才不同,广告传媒行业更大程度上比拼的是资源,而且主要是高管团队掌握的资源。

影评人赵珂嘉指出,不少传媒广告公司都是由一些拥有社会资源的资深媒体人士组成,属于典型的轻资产企业,另起炉灶的可能性很大,除非并购企业能将高管的人脉等社会资源转化到并购企业中。

进行国际化布局

与此同时,一些影视企业还积极进行国际化布局,例如华谊兄弟。今年 9 月 15 日华谊兄弟宣布,拟出资 1.3 亿美元在美国设立全资子公司;同时拟向全资子公司华谊国际增加投入 0.8 亿美元的资金。这两项投资折算成人民币超过 12 亿元。9 月 16 日,华谊兄弟又发公告称,华谊国际的全资子公司华谊国际投资拟分两次收购数字影院解决方案提供商 GDC 相关股东持有的部分股权,交易完成后,华谊方面的持股比例将从一成多升至近八成,按照 1.25 亿美元的估值为基础,交易价格折合成人民币逾 5 亿元。

中投顾问文化行业研究员沈彦哲指出,从华谊国际及其全资子公司华谊国际投资目前的主要动作来看,华谊兄弟境外业务可

能偏重于股权投资。

华谊兄弟证券事务代表张一君向记者表示,此次选择在美国设立全资子公司,是因为好莱坞市场是华谊兄弟国际化战略最重要的目标市场,投拍影视和并购投资则要视业务具体发展状况而定。

“华谊兄弟重金开拓境外业务,既有实施国际化战略的考虑,也有包括分散企业经营风险在内的考量。”陈少峰表示,华谊兄弟的上述行为或将在影视行业带来“羊群效应”。

9 月 18 日,华策影视宣布,拟使用自有资金或银行贷款,向全资子公司华策国际增资不超过 3.5 亿元;同时华策国际设立全资子公司华策投资,主要从事股权投资、影视投资。

“此次子公司在香港设立全资孙公司,有利于公司进一步拓展海外市场,整合国际优质创作资源,增强公司在国内外的影响力,推进国际化发展战略。”华策影视在公告中称。

华策影视证券事务代表周能传在接受记者采访时表示,公司拓展境外业务在股权投资上以影视相关企业为主,影视剧投资偏重电影业务,但在境外独立上市的计划尚未提上日程。

华策影视副总经理、董秘金骞则补充称,影视行业属于轻资产模式,人员肯定最主要,在影视业务上比较成熟的国家和地区是公司比较关注的。

光线传媒董秘王桢也告诉记者,公司历来重视境外影视市场,不排除在美国等境外市场设立子公司的可能。

“第一,公司将进一步拓宽海外发行渠道,加大对海外市场的开发;第二,公司将引进海外优质内容版权、投资好莱坞项目及中美合拍片等;第三,公司将积极拓展海外股权投资,收购、参股境外优质资产。此外,海外优质资产和项目也都在纷纷寻求国内市场的合作机会,公司将以积极的姿态争取跨境合作方面获得先机。”新文化证券事务代表张津津也表示,新文化将利用境外平台突破地域性限制,拓展海外市场,嫁接海外资源。

“无论是华谊兄弟还是华策影视,在境外设立的子公司都有‘股权投资’的影子,这意味着,日后影视巨头可能倾向于收购具有盈利能力的境外影视及相关的公司。”影评人赵珂嘉称。

彭侃则补充道,除了股权投资,由于好莱坞影片投资规模较大,少则上千万美元,多则上亿美元,国内影视巨头应该会选“拼盘投资”——即参股的形式投拍多部影视剧,以分散经营风险,但好莱坞对我国影视公司并不十分“买账”,国内影视巨头很难在国外影视剧投拍中掌握主导权,国际化道路并非坦途。

其实,今年 3 月华谊兄弟拟与其他投资人组成一个投资主体,合计向美国 Studio8 公司投资 12 亿至 15 亿美元购买股权,从而负责 Studio8 公司出品的电影在大中华地区的发行事宜。

据了解,Studio8 由美国华纳公司前总裁 Jeff Robinov 组建,主要从事好莱坞电影大片的制作业务。就在华谊兄弟拟与其他投资人一起向美国 Studio8 公司进行投资后不久,复兴国际今年 6 月突然宣布与 Studio8 签约。

“关于和 Studio8 合作事宜,目前谈判仍在继续,尚无最终定论。如有消息公司会第一时间通过上市公司进行通知。”张一君称。

上市公司千方百计保壳 退市制度遭遇中国式落地难题

白金坤 报道

审核制下上市公司千方百计“保壳”,专家认为推行注册制后退市制度才能发挥威力。经过三个多月公开征求意见后,A 股市场迎来新版退市制度。10 月 17 日,证监会正式公布《退市意见》,标志着中国版退市制度进一步完善。

不过,尽管此次退市制度改革较之前有了较大突破,但要想实现优胜劣汰的功能,仍面临着实施层面的巨大考验。

上市难倒逼退市难

中国版退市制度最早可以追溯到 1993 年,当年通过的《公司法》规定了上市公司股票暂停上市和终止上市的情形。2001 年,证监会发布《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法》,标志着我国上市公司退市制度正式开始推行。此后,上交所和深交所不断对于退市制度加以完善。

但一直以来,退市制度“落地”是困扰 A 股的难题。自 2001 年水仙电器、广东金满两家公司成为首批退市公司至今,包括强制退市和自主退市,两市交易所仅有 78 家公司

退市。而 2007 年至 2012 年间,A 股市场中没有一家公司退市。

早在 2012 年,为了破解这个难题,监管层下大力气和决心推进退市制度改革,市场对此也寄予很高期待,曾引发垃圾股的地震。但最终的事实是仅有两家公司退出。这一点被舆论称为“高高举起、轻轻落下”。

今年 6 月份,退市制度的实施有所推进,长油公司成为 A 股首家央企退市上市公司,并引起轩然大波。就在市场认为中国退市制度面临突破时,同时出现造假的南纺股份却无法退出,再度让公众对于退市制度的执行大打问号。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为,中国退市制度难以落实的根本原因是以往审核制下,上市公司有政府公权力作为背书,上市申请的标准高、时间长,上市公司具有壳价值,因此上市公司一旦上市,将会千方百计地通过变卖资产、财务手段来避免退市。

“中国的退市制度要考虑国情,不可能像美国那样大进大出”,复旦大学金融与资本市场中心主任谢百三在接受记者采访时说。他曾公开表示,中国的情谊是一家上市公司管一方水土,对于地方经济财政影响很

大,如果真要出事、退市,对地方经济的伤害是致命的。

造假行为或得以遏制

与以往退市制度相比,此次退市新政的亮点还在于,明确欺诈发行和重大信息披露违法两类重大违法行为将被强制退市,对强制退市公司股票设置“退市整理期”。《退市意见》公布后,证监会称将做到“出现一家、退市一家”。

新的退市制度把上市公司的造假和重大信披违规提升到新的高度。意见规定,“因欺诈发行或重大信息披露违法行为,被证监会依法作出行政处罚决定,或者因涉嫌犯罪被证监会依法移送公安机关的,证券交易所应当作出暂停交易,原则上一年内作出终止上市的决定。”

多位业内人士告诉记者,由于法律法规不能溯及既往,因此退市新规对于在实施以前的重大信披违规并不具有溯及力,像此前财务造假的南纺股份并不会被溯及,但是将有助于减少以后上市公司的造假行为。

作为与强制退市配套的制度,新规一方面要求设置“退市整理期”,作为强制退市制度的缓冲;另一方面,统一安排强制退市公

司股票在新三板挂牌交易。公司退市后满足上市条件的,可以申请重新上市。

齐鲁证券的研报认为,目前中国多层次资本市场初具雏形,主板强制退市企业可在新三板挂牌。随着未来新三板各项制度建设的加速完善,投资者门槛在未来终将下调,这为主板企业退市后留下的中小投资者保护难题提供了解决思路,进一步为退市制度的实施提供了制度保护。

配注册制才能“发威”?

退市意见公布之后,一些机构分析人士认为,蓝筹股的春天将会来临,垃圾股将会成为弃儿。但资深投资者李峰喆认为,新版的退市制度缺乏对于投资者的保护条款。上市公司可以一退了之,但是投资者的钱被装进了上市公司的口袋。“如果退市一家,赔偿一家”才可以得到中小投资者的拥护。

长期代理中小股东维权的证券律师王智斌表示,退市新规发布之后,欺诈发行和重大信披违规的上市公司将面临退市,这些上市公司很可能会走向破产。尽管这些公司的法律主体仍在,但将会影响对于投资者的偿付能力。

多位专家也向记者表示,在美国强制退

市占了一半,退市制度仅是个淘汰机制,并不代表处罚和惩处。而市场所希望出现的惩罚条款并不属于证监会的权限,需要相关法律予以规定和完善。

“注册制推行后,退市制度才可以有效发挥威力。”董登新表示,注册制推行后,投资者才会慢慢学会用脚投票,新版的退市制度的优胜劣汰的作用才可以真正发挥。

退市新政亮点

首次明确提出主动退市概念,为主动退市需求的公司提供多样化、可操作的路径选择。

实施重大违法公司强制退市制度。针对欺诈发行、重大信息披露违法等市场反映强烈的违法行为,按照《证券法》有关重大违法行为退市的规定,制定了具体实施规则。

将中小投资者合法权益保护作为退市制度完善要考虑的重点。强化公司退市前的信息披露义务,规范主动退市公司决策程序,完善异议股东保护机制,对强制退市设立“退市整理期”,明确相关责任主体的民事赔偿责任等。

退市公司重新上市,将等同于首次公开发行 IPO。