

游戏影视行业并购热背后:

多数公司业绩未达标

戴建敏

2013年起,国内A股市场掀起一股游戏、影视并购浪潮,数十家上市公司前仆后继,纷纷披露收购方案。

据统计,2013年1月至今,国内A股市场已完成近40起游戏及影视行业重大并购重组,游戏和影视行业各占一半。高估值、高溢价是此类并购的一大特点。同时,游戏及影视资产原股东做出高额的业绩承诺。但据统计,截至今年6月,多数公司未能达到业绩承诺值的50%。“市场的热捧助推了涉游戏、影视上市公司股价的飞涨,但最终如果未能完成承诺业绩,这些公司或将会被打回原形。”某游戏行业人士说。

游戏、影视行业完成230亿元并购

数据显示,2013年初至今,国内A股市场共完成游戏及影视行业并购近40起,其中,游戏和影视行业各占一半,共涉及A股上市公司30家,其中,光线传媒、奥飞动漫和华谊兄弟在游戏和影视行业均完成并购。事实上,十几家上市公司中,只有掌趣科技、华谊兄弟等少数几家上市公司在此之前持有过游戏企业资产,其余上市公司均为首次接触游戏业资产。其中,掌趣科技先后两次收购三家游戏企业,分别于2013年8月完成收购网龙100%股权和上游信息70%股权。

据统计,19起已完成的游戏行业并购中,交易金额合计超过150亿元。其中游族信息借壳梅花伞作价达38.67亿元。另外,交易价格过10亿元的交易还包括世纪华通、天舟文化、神州泰岳、掌趣科技、博瑞传播的并购。从已完成的

影视行业并购来看,并购主体涉及15家上市公司,其中仅有华策影视、光线传媒、新文化、华谊兄弟原属于影视行业。而这四家公司中,除了华策影视,其余3家均发生不止1次影视业资产并购。其中,光线传媒2013年3月完成收购彼岸天文化30%股权。1年后,光线传媒再次收购新丽传媒27.642%股权、HERO VENTURES LLC7.69%股权。新文化分别于2013年9月和今年1月完成收购兰馨影院60%股权和凯羿影视60%股权。华谊兄弟则在今年3月完成收购浙江常升70%股权和China Lion21.97%股权。

据统计,19起已完成影视行业并购交易金额合计超过80亿元,与游戏业一样,长城影视借壳江苏宏宝的并购案例创下影视业资产并购纪录。长城影视4.76亿元净资产,按照收益法的评估值高达22.9亿元,增值率381.06%。其余,交易价格过10亿元的还有华策影视对克顿文化传媒100%股权的收购。

游戏业:下半年业绩压力大

在众多游戏业并购中,多数资产出售方均对游戏公司业绩作出相应的承诺,但这些承诺的实际完成情况却不容乐观。

今年6月,天舟文化完成对神奇时代的并购。按照并购方案,神奇时代承诺2013年度、2014年度预计实现的归属于母公司所有者的净利润分别为8701.98万元、12099.25万元。最终,神奇时代在2013年实现归属于母公司所有者的净利润为8831.34万元,达到2013年盈利预测的标准。不过,今年上

半年,神奇时代实现净利润为4405.02万元,仅完成承诺值的36.41%。

掌趣科技于今年4月完成对玩蟹科技和上游信息收购。根据盈利预测,玩蟹科技2013年、2014年、2015年、2016年扣除非经常性损失的净利润需分别不低于12000万元、16000万元、20000万元、24000万元;上游信息2013年、2014年、2015年、2016年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的税后净利润分别不低于7500万元、12500万元、15600万元、19000万元。然而,掌趣科技2014年中报显示,玩蟹科技和上游信息1月至6月分别实现净利润2463.97万元和1720.35万元,仅完成承诺值的15.40%和13.76%。因此,玩蟹科技和上游信息下半年业绩压力巨大。

而在今年5月实现借壳上市的游族网络业绩增长迅猛,上半年实现营业收入3.98亿元,同比增长41.94%,归属母公司所有者的净利润1.64亿元,同比增幅达64.35%。不过,游族网络实际控制人林奇等股东承诺2014年至2016年扣非净利润不低于3.87亿元、4.51亿元和5.22亿元。从今年上半年净利润情况来看,游族网络只实现了业绩承诺的42%。

“按照往常的情况与公司年初的计划,公司下半年上线的游戏比上半年多,而且往往重量级游戏也会在下半年上线,因此公司下半年的利润会高于上半年。按照年初的游戏上线计划,公司对完成今年的利润承诺有充分的信心。”游族网络相关人士称。

影视业:金英马半年仅完成承诺值的4.44%

影视行业近年完成的收购案例中,

同样存在未能完成业绩承诺的情况。

长城影视2014年中报显示,该公司今年1月至6月实现营业收入1.22亿元,同比增长9.21%,归属于母公司所有者的净利润为3945.09万元,同比增长6.72%。而在重组方案中,长城影视承诺,2014年、2015年及2016年三个年度合并报表归属于母公司所有者的净利润分别不低于20721.32万元、23561.56万元和26102.69万元。据此计算,长城影视上半年仅完成了承诺值的19.03%。

在华策影视的收购中,克顿传媒承诺2014年净利润不低于1.81亿元,华策影视中报显示,今年上半年,克顿传媒实现净利润7239.57万元,未达到承诺值的50%。

而禾盛新材收购金英马案例中,金英马的实际净利润远远低于业绩承诺值。按原股东预计,金英马2014年至2016年三年内每年扣非后净利润分别为1.00亿元、1.35亿元和1.69亿元。然而,禾盛新材2014年中报显示,金英马今年上半年实现营收1195.71万元,利润仅444.12万元,只有承诺值的4.44%。

另外,浙富控股今年中报显示,公司今年完成收购的梦响强音上半年实现主营业务收入2.16亿元,净利润8230.85万元。根据浙富股份与梦响强音原股东签订的《股权转让协议》,梦响强音承诺2014年、2015年、2016年实现净利润分别不低于1.6亿元、2.2亿元、2.8亿元。乐视网收购花儿影视2014年1月至6月份实现净利润为3955.27万元。而业绩承诺则为2013年、2014年、2015年和2016年净利润分别不低于6300万元、8100万元、10320万元和10920万元。梦响强音和花儿影视业绩接近业绩承诺值的50%。

中国电商巨头阿里巴巴9月8日在美国纽约路演,预计近期将在纽交所上市,有可能成为美国乃至世界范围内融资规模最大的一次首次公开募股(IPO)。近日,这一热点事件引发法国媒体广泛关注。

法国《世界报》报道说,阿里巴巴吸引了众多投资者和财经分析师,它的数据表现“令人眩晕”。

据报道,如按阿里巴巴预估发行价计算,上市后该公司市值将超过1600亿美元,但部分业内人士预计,阿里巴巴挂牌后市值有可能超过2000亿美元,相当于世界第一大奢侈品集团路威酩轩(LVMH)、法国电力集团以及空中客车公司市值的总和。

根据阿里巴巴9月5日提交的招股书,该公司估计其IPO发行价在每股美国存托股(ADS)60到66美元之间,拟发行3.20亿股美国存托股。按上述发行价预估区间中值计算,阿里巴巴IPO融资额将在200亿美元之上,从而超过维萨卡公司2008年3月上市创下的179亿美元的美国IPO融资纪录。

阿里巴巴如同一匹“神兽”,“它以没有节制的速度发展壮大,令美国在线商务同行们黯然失色”,《世界报》如此评价。“史无前例”“数额巨大”……《回声报》、BFMTV也不约而同将阿里巴巴IPO作为首要关注焦点。

法国《费加罗报》9月8日刊登报道,分析了阿里巴巴选择此时上市的战略意义。报道称,马云按照《孙子兵法》的精髓行事,精心选择有利于自己的时机,对全世界投资者发起了猛攻。该报引用专家观点称,马云此次筹集资金的关键意义在于弥补自身的弱点,尤其是在社交网络工具、物流及小商铺方面的不足。

《费加罗报》说,阿里巴巴的线上交易帝国地位并非牢不可破。8月底,中国第一搜索引擎百度、互

联网企业腾讯和房地产业巨头王健林携手投资8亿美元打造新的电子商务企业,对阿里巴巴形成了明显挑战。

社交网络工具不够强大成为阿里巴巴的阿喀琉斯之踵。据分析,为了应对挑战,阿里巴巴一方面要壮大自己的社交网络工具,另一方面也将连锁商铺作为吸引消费者的一个重要抓手。而这些都需要大量资金。

此外,向国际市场扩张也是阿里巴巴此次上市的一大目的。《费加罗报》称,目前阿里巴巴的国际知名度还不高,它希望借此上市为自己赢得国际声誉。该报回顾说,近年来,阿里巴巴采取多种办法吸引外国品牌,比如今年5月,阿里巴巴就和法国外交部签订协议,为法国企业入驻天猫网站提供便利。

法国最具权威性的经济类日报《回声报》9月8日在头版打出标题“资本市场涌现电子商务潮”。文章称,中国电商企业阿里巴巴正在筹备在华尔街实现超大规模的上市,其他的电商企业也将接踵而至,资本市场将掀起一股电子商务热潮。

据《回声报》披露,为满足上市条件,全球最大的电商企业之一CNOVAS月份已完成架构重组,计划于今年底在美国纳斯达克上市。德国在线时装零售巨头Zalando同样计划今年底在德国法兰克福证交所上市。

《回声报》说,在经历了以沃尔玛、家乐福等为代表的大超市时代之后,线上商场的时代到来了。尽管电子商务不会令超级商场完全消失,就像电视并不能完全取代广播一样,但电子商务营业额的增长速度已经远远超出传统商场。在这样的背景下,投资者之所以乐于购买电商企业股票,“并非看中它们现在值多少钱,而是5年后值多少钱”。

阿里巴巴IPO引法媒热议

新华社记者 韩冰

金融看台

数据

据不完全统计,刚刚过去的8月,我国文化产业并购事件累计13起,涉及金额342亿元。由于受到《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》、《关于大力支持小微企业发展的实施意见》等多个利好政策的影响,多支文化传媒股一度涨停。(来源:中国经济网)

近日,艾媒咨询发布了《2014上半年中国P2P平台市场研究报告》。报告显示,今年上半年,我国P2P贷款平台数量达1208个,总成交金额达861.4亿元,预计全年成交量将达2126亿元左右。截至今年6月底,投资人规模达45.3万,借款人规模达19.3万。艾媒咨询分析认为,自2013年底网贷平台出现集中倒闭潮以来,行业格局不断洗牌,导致2014上半年P2P贷款交易规模增速较上年有所放缓。2014上半年,受国家鼓励金融创新的政策利好,P2P贷款平台在业务模式、流程等方面加以创新,平台数量持续快速增长。(来源:《证券日报》)

观点

互联网金融始终是以互联网为媒介的金融业态,所以互联网的特性会影响到互联网金融的集中度。目前的互联网巨头根据自身特点,纷纷在不同的细分市场布局,目的就是为了在细分市场中取得先发优势,从而在竞争中处于优势地位。余额宝就是一个具有代表性的例子,尽管单笔业务量不大,但是借助互联网这一平台,其汇聚了大量的资金,从而可以在同业市场获得较高的利率。而较高的利率又吸引了更多的客户进入,同时由于平台更换成本等约束条件,尽管余额宝目前收益并非同类产品中最高的,但其优势地位还是非常明显的。

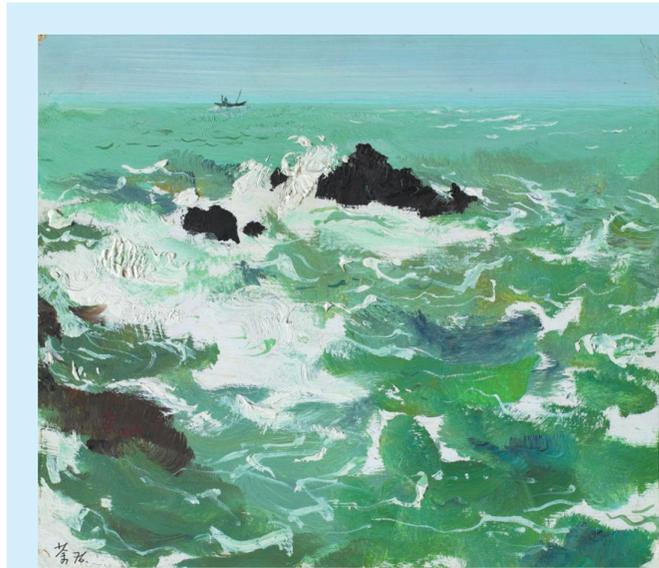
目前,互联网金融对于很多投资者和融资者来说还是一个新生事物,投资者的投资习惯以及融资者的融资渠道尚未稳定。不过,这些都会随着互联网金融的逐渐发展成熟而趋于稳定。所以,现在的互联网金融以及一些传统的金融企业都开始在不同的细分市场发力,希望快速扩展市场份额,利用平台优势和流量优势奠定其领导地位。一旦互联网金融的参与者形成了固定的投资和融资习惯,那么这些企业的市场支配地位就很难撼动。(来源:《中国经济时报》)

新动态

上海文交所与工行合作设立“品牌银行”日前,上海文化产权交易所与中国工商银行上海分行合作设立的“品牌支行”在中国(上海)自由贸易试验区揭牌。这是我国首家直接服务于品牌资产评估、质押融资等金融化的“品牌银行”。今后,拥有优质品牌资产的企业可以通过上海文交所平台获得品牌评估、打包、质押、融资等专业配套服务,“品牌支行”提供质押贷款等金融服务。品牌这个无形资产在上海自贸区可以打造成金融资产了。

据了解,为推动“品牌支行”相关业务的开展,上海文交所初步建立了品牌资产金融化服务体系。目前,已经建立“上海品牌交易中心”专业交易平台,累计挂牌各类品牌项目超过1000宗。此外,上海文交所以国家质检总局发布的品牌评价国家标准为依据,研发一整套严密的品牌价值评估体系,为解决品牌项目“评估难”提供支撑。同时,针对品牌项目“清算难”,上海文交所提供担保托底、品牌无形资产拍卖等一系列专业配套服务。上海文交所将与工商银行上海分行共同对“品牌支行”相关业务进行监督管理,服务好广大品牌企业、规范生产性服务业市场。(来源:中国证券网)

(苏丹丹 整理)



中国嘉德(香港)国际拍卖有限公司2014秋季拍卖会将于10月4日至7日在香港举行,本次秋拍设有六大专场,逾千件精选拍品亮相,拍卖范围包括:中国书画、瓷器工艺品、中国20世纪及当代艺术、名表珠宝翡翠。图为拍品吴冠中的《海浪》、朱德群的《突发力量》。(文欣)

大数据时代的艺术金融

简燕宽

在国内,一场发轫于互联网经济的大数据效应在持续发酵,在艺术金融领域也初现端倪。事实上,这样一场影响生活、工作与思维的大变革不仅在改变商业模式,而且也对公共卫生医疗等诸多方面产生实质性影响。从目前的种种迹象来看,艺术金融已经被这一效应所波及。

肇始于互联网金融,大数据的艺术金融1.0模式是各类艺术品电商平台的建设。与传统电商相比,目前艺术品电商还处于平台架构建设阶段,关注艺术品消费阶层与销售渠道的拓展,主攻中低端的艺术品投资收藏市场,甚至还没有达到小数据层面。据文化部发布的《2013中国艺术品市场年度报告》显示,截至2013年底,我国包括从事在线拍卖业务的拍卖公司的艺术品交易电商不低于2000家。但由于鉴定、仓储、物流、售后服务等一系列环节与机制的不完善,这一艺术品线上消费市场近年在增量之下并没有质的提升。另外,近期维权纠纷又将艺术品电商推向风口浪尖。艺术金融的电商平台布局恐怕要厘清与传统的艺术品一、二级市场的关

系,实现差异化的商业模式。如果能进一步借助网络经济的特点,有关艺术品市场的大数据分析是相当值得期待的。

值得注意的是,今年春拍,国内研究机构也开始逐步着手研究大数据背后的艺术金融。由雅昌艺术市场监测中心(AMMA)出品的《中国艺术品拍卖市场调查报告2014春》(以下简称《报告》)体现了这样一种征候。艺术金融的大数据研究主要体现在以下两个方面:在艺术金融的宏观经济、政策环境层面,除了过往的将艺术市场成交额增速与对经济反应敏感的狭义货币M1比对,研究艺术品二级市场与宏观经济联动关系之外,还进一步细化了十大投资增长极的研究,将艺术指数与房地产指数、股票指数计算、比较,研究艺术品资本属性的优劣;在艺术金融的微观市场层面,通过计算反映风险收益比的标准离差率研究艺术品的风险收益比。

鉴于目前拍卖行业法律法规的限制(例如,对于信息保密的界定),也就不难理解目前国内机构的这些研究还处于初步阶段。例如,在微观市场研

究层面,《报告》所研究的案例相对有限,仅从风险收益比的实际数据论证了经常见诸媒体的论点:中国艺术品市场的长期投资价值属性突出。

如果我们从更大范围的数据出发,可能会得出更多有关艺术金融的宏观环境与微观市场环境的更有意思的论点。从宏观上讲,艺术品金融的走势依托于经济大环境和其他投资领域的现时和长远趋势的状况。比如GDP的增长、消费物价指数的变化、宏观经济调控政策对非必需品消费的管控趋势等,另外,一些非可控的意外性风险:如石油危机、金融危机等,这些是对大的艺术品金融气候的把握。诸如根据对股市、房地产等回报率投资领域的未来发展态势的判断,可以预估艺术品投资市场资金结构的变化。

另外,目前艺术金融的数据主要来自二级市场,如果从二级市场进一步拓展到一级市场,将能更全面地反映整个艺术市场的生态环境。当然,这还需要行业监管、法律法规的到位。初步估计,还有待进一步展开分析艺术品市场微观环境的相关数据参

数包括但不限于如下:一级市场方面,国内外画廊、操作模式偏重学术价值挖掘还是偏重商业炒作、潜在资金投放量、推广计划、代理艺术家的综合情况、平均培育艺术家所需的时间、年成交额排名状况、收藏家的综合情况等。二级市场方面,通过历年的单件、专场和整体成交额、成交率分析不同年龄、教育背景、地域性、行业背景的高端客户对不同板块的关注程度,以预测未来市场的走向趋势;市场买家群体的内在变化,潜在资金投放量中老钱、新钱的比例变化,收藏、投资趣味的变化,地域性的差异所体现出来的不同地域的喜好、特点,以及识别某些艺术家的作品是否存在违规炒作的现象等。

此外,研究和建立艺术品的传承、出处、著录等学术档案登记制度也将成为艺术金融大数据研究的重要方面。这样涵盖艺术研究——艺术市场微观环境——艺术市场宏观环境的大数据分析必将使得艺术金融模式从现有的发展历程中有所突破。

(作者供职于包商银行首席文化官办公室)