

跨界并购频现 业绩对赌激进 550亿豪赌影视胜算几何

□本报记者 姚轩杰

今年以来，影视并购成为A股市场一大亮点。截至9月25日，今年以来共发生63起影视公司并购案，涉及资金近550亿元。这些并购案中近六成为跨界并购，其中多为餐饮、木材、建筑、汽车等行业上市公司。

不过，日前泰亚股份、熊猫烟花相继宣布影视并购失败，引发业内热议。多位投资界人士告诉中国证券报记者，传统制造业公司进入影视行业，是看中其高成长性和未来的发展潜力，以扭转上市公司的业绩。但盲目的进入和激进的业绩对赌，犹如“定时炸弹”，迟早会爆发，未来一到两年内，预计至少有1/3的公司并购重组会失败。光线传媒董事长王长田甚至担心这一波并购过去之后，会让这个产业出现大的低谷。

两家公司影视并购夭折

熊猫烟花9月25日发布公告，宣布将终止今年3月份披露的通过非公开发行股份方式购买万载县华海时代文化发展有限公司所持有东阳华海时代影业传媒有限公司100%股权的重大资产重组，并在未来三个月内不再筹划重大资产重组事项。这家烟花公司“跨界”进军影视计划就此搁浅。

2014年3月13日，熊猫烟花召开第五届董事会第十五次会议，审议通过了《熊猫烟花集团股份有限公司发行股份购买资产预案》及相关议案，拟向万载华海发行股份购买其持有的华海时代100%股权。预案显示，本次交易标的华海时代100%股权的交易价格为5.5亿元，较华海时代净资产账面价值6006.72万元增值815.97%。熊猫烟花将向交易对象以9.17元/股的价格发行6000万股。对此，业内一度表示其高价收购确实难以让人看懂。不过，这并未影响其股价飙涨。

事实上，熊猫烟花的心思并不在转型影视上。今年7月1日，筹备近半年时间、耗资1亿元的熊猫烟花旗下P2P平台银湖网正式上线。“随着文化影视行业风险正在积聚，拟收购的华海时代影视



新华社图片

公司随时有流产的可能。但P2P网贷不同，作为互联网金融产品，其风险比工业产品更好把控。”熊猫烟花董事长赵伟平曾这样回应。

在9月11日，另一个备受资本市场关注的影视并购案泰亚股份收购欢瑞世纪也宣告失败。早在7月中旬，资产规模为7亿元的泰亚股份抛出重组预案，拟以“蛇吞象”的方式收购估值27.38亿元的欢瑞世纪。

资料显示，欢瑞世纪成立于2006年9月29日，注册资本9860万元，位于浙江横店影视产业实验区，实际控制人系陈授、钟君艳夫妇。主营业务包括电视剧及电影业务、艺人经纪业务、游戏开发业务、电视剧音乐制作业务，2012、2013年净利润分别为0.88亿元、1.06亿元，预计2014年净利润为1.75亿元。

尽管泰亚股份在公告中并没有明确指出此次终止重组的详细原因。但业内人士猜测，此次重组失败很有可能是因为证监会未能认可这次重组的方案。“先通过实际控制人变更，再向第三方发行股份定向募资以及资产置换等方式，泰亚股份利用复杂的交易结构成功避开了借壳。但证监会认为该方案实

质就是借壳。”有券商分析师如是说。

业绩对赌难实现

影视并购此起彼伏，多位投资界人士认为，究其原因，一方面，企业的传统主业日渐式微甚至亏损，为保住上市资格公司必须寻找新的盈利点，而文化产业属于业绩高增长的范畴；另一方面，也不排除有些公司有其他短期利益诉求，利用收购提高公司市值后进行资本套利，至于影视公司能不能赚钱倒是次要的。

令人担忧的是，完成影视并购后有多少公司能实现条件苛刻的业绩对赌。在A股市场上，收购方与被收购方的业绩对赌期限一般是3年，有的甚至会赌4年或5年。如果业绩没有达到，被收购方通常做出对价补偿，扣除股份或现金。“有时候A股公司有较强竞争力，或较好的其他业务，会主动帮助目标公司完成业绩，这样大家都好看。”易凯资本CEO王冉说，“如果收购方本身就是一家主业也走下坡路的公司，没有能力补回业绩，这个时候不排除会有人铤而走险进行财务造假。”

王冉警告，业绩对赌完不成就像一

颗定时炸弹。文化产业投资人、国家创业联盟秘书长曹海涛也表示，在这么多并购案例背后，至少有1/3的企业完不成业绩对赌。“若满足不了业绩对赌要求，可能衍生出各种市场乱象。”

事实上，危险正在显现。华策影视并购克顿传媒之后，后者今年上半年仅完成了承诺值的39%；长城影视借壳江苏宏宝上市之后，今年上半年完成了承诺值的19.03%，禾盛新材并购金英马后，后者今年上半年仅完成了承诺值的4.44%。

警惕“忽悠式”重组

在狂热的A股重组市场，“成王败寇”这句话失灵了。真实的境况是，即便重组夭折，市场依旧抱以热情。泰亚股份宣布重组失败后连续四天涨停，从7月至今股价涨幅超过两倍。多数股民戏称，这是A股的神奇逻辑。

“现在A股公司流行做市值管理，主要就是靠并购重组，尤其是那些所谓的跨界并购，什么热买什么。实际上，背后常常有一帮人在大量交易股票。”宏源证券某资深投行人士的话道出了近期并购重组题材火爆的一个重要原因。更需警惕的是，在鱼龙混杂的重组市场，小部分壳公司巧借市场心理，频频放出重组风声做局炒作。

如果说因市场因素重组终止属正常现象，那另有部分“醉翁之意不在酒”的重组，则有着人为操纵的痕迹。这些公司从一开始就未打算成功，其重组的目的主要有两个，或是大股东等相关方“忽悠”股价，或是长期停牌以阻击“门口的野蛮人”。例如，2013年被市场诟病颇多的某ST公司，在重组预案公布后股价上涨，大股东等相关方借机减持套现，随即宣告重组失败。

“我们在和上市公司洽谈的过程中，切实感受到公司的实际控制人对于能够提升市值的资产收购兴趣浓厚，在股份全流通之后，这样的动机更强。还有些公司实际控制人守株待兔，坐拥壳资源但并不进行实质性重组，只是借传闻炒股价，背后就是相关利益方在二级市场套利。”上述投行人士称。

“新三板”动态

家喻户晓新材料挂牌新三板

□本报记者 卢铮

以黄果树瀑布闻名的贵州省安顺市，如今迎来了首家新三板挂牌公司。贵州家喻户晓集团旗下的家喻户晓新材料股份有限公司在全国中小企业股份转让系统挂牌，9月25日挂牌仪式在北京金阳大厦隆重举行。

家喻户晓新材料股份有限公司坐落于贵州省安顺市西秀区工业园内，成立于2011年7月，主营加气砼砌块、蒸压粉煤灰砖、石灰及其他建筑材料、装饰材料的研发、生产、销售等业务。其原材料属于资源综合利用工业固体废物，能最大限度发挥生产线环保节能、提升效能的优势，其核心技术（蒸养技术与工艺配方）处于国内领先地位，目前共有专利技术八项。该企业也是目前贵州省省内唯一一家拥有蒸养技术的新型材料生产企业。公司现在拥有两条环保生产线，主要生产蒸压加气砼砌块和蒸压粉煤灰砖两个系列产品，现有供货工程约170个。公司产品覆盖贵州省，辐射周边地区，发展态势优良。

借助此次“新三板”成功挂牌，家喻户晓下一步拟投资1.2亿元建设一条加汽混凝土板材生产线，前期各项筹备工作已经就绪，预计2016年左右投入生产。相比之前已有的两条生产线，这条新线更加环保、高效、节能。

家喻户晓集团负责人表示，将积极创造条件，用一到两年时间让家喻户晓在主板上市。

拟定增募资24亿元

云铝股份收购大股东资产

□本报记者 姚轩杰

云铝股份9月25日晚间发布非公开发行预案，拟向包括公司控股股东冶金集团在内的不超过10名特定投资者非公开发行股票募集资金，用于购买其持有的源鑫炭素100%股权；购买冶金集团、阿鲁国际持有的浩鑫铝箔86.92%股权，并投资源鑫炭素60万吨炭素项目二期35万吨工程，同时补充流动资金。发行价格为4.51元/股，募集资金额为23.81亿元，发行股份数量不超过53000万股。

公司表示，本次非公开发行完成后，将进一步完善上下游产业链，公司预焙阳极炭素供应将得到更有力保障，铝加工产品品种更加丰富，铝加工整体技术水平进一步提高。公司将通过整合自身资源和标的公司资源，充分发挥协同效应，提高公司整体盈利能力及市场竞争力。

此外，公司收购大股东的资产可消除同业竞争。本次发行前，冶金集团控股的源鑫炭素生产并向云铝股份供应预焙阳极炭素，冶金集团控股的浩鑫铝箔向云铝股份采购铝锭并生产铝箔，形成了冶金集团和云铝股份之间的关联交易；同时，云铝股份与浩鑫铝箔在铝加工领域以及源鑫炭素在预焙阳极炭素生产领域存在潜在同业竞争。通过本次非公开发行，源鑫炭素、浩鑫铝箔将分别成为云铝股份的全资子公司及控股子公司，同业竞争得以消除。

顺鑫农业前三季度业绩大幅预增

白酒地产业务向好

□本报记者 姚轩杰

顺鑫农业9月25日晚间发布业绩预告，预计1—9月归属于上市公司股东的净利润为2.38亿元至3.18亿元，上年同期为1.59亿元，同比增长50%至100%。顺鑫农业同时预计7—9月净利润为3451万元至4141万元，上年同期为1380万元，同比增幅达150%至200%。

对于业绩增长原因，顺鑫农业表示，主要因为公司白酒销售市场扩大，销量及销售收入增加以及公司房地产业务盈利能力上升。

吉视传媒前三季度净利预增150%

□本报记者 任明杰

吉视传媒9月25日晚间公告称，经财务部门初步测算，预计2014年前三季度，公司累计实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比将增加150%左右。上年同期归属于上市公司股东的净利润为1.53亿元。

公司表示，报告期内公司业绩增长的原因主要系公司付费电视、视频点播、宽带互联网等增值业务用户数量同比大幅增长带来的业务收入提升，以及“营改增”、成本费用管控等因素所致。

电子城10亿元房产售予58同城

□本报记者 任明杰

电子城9月25日晚间公告称，公司全资子公司北京电子城有限责任公司与北京城市网邻信息技术有限公司签署合作协议，将“电子城IT产业园”A区5号楼及1号楼出售给城市网邻。

公告称，此次重大合同交易涉及的房产建筑面积(暂估)约44915平方米，预估总价款10.33亿元；“电子城IT产业园”A区5号楼约定交付日为2015年8月31日，1号楼的约定交付日期为2015年12月31日。

资料显示，城市网邻成立于2010年3月，是58同城的主要运营公司。58同城迄今已发展成为全球最大的分类信息网站，其服务涵盖生活各个领域，是中国最大的本地生活服务平台，2013年10月31日在纽交所上市。

电子城表示，城市网邻的入驻，符合“电子城IT产业园”的发展规划和定位，对“电子城IT产业园”提高引进项目质量、推进战略性新兴产业发展和升级、提升项目的整体形象起到积极作用，并将给公司带来盈利。

科冕木业子公司天神互动授权鸣鹤鸣和运营《苍穹变》

□本报记者 张玉洁

科冕木业9月25日晚间发布公告，公司全资子公司天神互动将自主研发的移动网络游戏《苍穹变》授权给鸣鹤鸣和公司在中国大陆地区独家发行运营，交易金额2000万元，占天神互动2013年经审计营业收入的6.49%。科冕木业股票9月26日复牌。

根据双方协议，双方就移动网络游戏《苍穹变》开展运营合作，包括独家运营权及独家经销权。天神互动获得授权产品销售月收入总额的25%。

公司表示，《苍穹变》为天神互动自主研发的一款网络游戏，其网页游戏版于2013年下半年登陆腾讯游戏平台，实现了过千万的流水收入，并作为最有发展潜力的国产自主研发游戏产品入选WCA全球性电子游戏竞技赛事。移动网游版《苍穹变》预计11月底正式发行。

天齐锂业与西藏矿业拟共同开发锂资源

□本报记者 张玉洁 郭新志

湖提锂及下游产业进行资金投入、科技研发，充分发挥双方的技术创新能力、市场开拓能力。

双方将合作推进扎布耶公司盐湖锂资源及下游产业链的深度开发，同时建立盐湖科技研发中心吸纳专业人才。此外，还将与高等院校进行合作，利用各股东的相关科研成果，推动高原盐湖资源开发相关科研工作的开展，使科技创新产业化。

此外，双方还将共同推进西藏地区盐湖资源整合、锂盐产品及盐湖其他产品的综合利用和市场开发，共同参与锂产业链整合。

天齐锂业表示，公司与西藏矿业的战

略合作，将有助于推动西藏矿业尤其是扎布耶公司的资源优势与公司的技术、管理、销售网络等优势紧密结合，充分发挥

各自的技术创新能力、市场开拓能力，以实现合作共赢。

布局锂矿资源

此次合作也是天齐锂业积极布局锂矿资源的又一动作。

8月19日，西藏扎布耶控股股东西藏矿业发布公告，将放弃西藏扎布耶20%股权的优先购买权。天齐锂业成为在竞价期内按

照西南联合产权交易所要求交纳保证金的唯一意向受让方。如果不出意外，天齐锂业将顺利收入西藏扎布耶20%股权，并

成为西藏扎布耶第二大股东，西藏矿业仍为控股股东。

资料显示，西藏扎布耶主营业务为锂矿、硼矿、锂硼系列产品、无机盐、盐湖生

物资源及产品的开发、生产、销售。截至4月30日，其净资产为73803.71万元，净资产评估值为138932.38万元，评估增值率为188%。不过，截至4月末，西藏扎布耶营业收入仅为532.63万元，亏损507.71万元。

就在天齐锂业竞买西藏扎布耶股权的同时，天齐锂业控股股东天齐集团也在谋求成为西藏矿业的第二大股东。7月28日，西藏矿业计划向包括大股东在内的3名特定对象非公开发行股票募集资金。其中，天齐集团将以两亿元现金认购部分股权。如果交易完成，天齐集团将成为西藏矿业第二大股东。分析人士指出，通过上

述一系列动作，天齐锂业将加强对西藏扎布耶锂矿的影响力，实现公司在优质锂矿资源的深度布局。

试水教育O2O 长江传媒力推幼教云平台

□本报记者 向勇

中国证券报记者从长江传媒获悉，公司试水教育服务O2O模式，幼教云平台发展迅猛，目前已在湖北、上海、广东等地取得实质性进展。

长江传媒有关人士介绍，公司幼教云平台已上线20多家湖北省内一线幼儿园，服务幼儿数量超过一万人，2014年底上线数量将达到50家。同时，幼教云平台在上海和广东等地进入了幼儿园扩张阶段。乐观预测，2015年，以幼教云平台带动的销售或突破1.5亿元大关。

中国证券报记者了解到，公司旗下

幼教云平台为“长江学习工厂”，其运行模式是以幼教管理输出为牵引，为幼儿园免费建立线上幼教信息管理系统，包括标准化信息及教、娱信息等。而盈利模式则是“线上免费线下收费”，教具、学具、玩具收费，且保持动态更新，以保证持续性收益。

行业分析人士认为，在当前幼儿园数字课件稀缺，以及幼教改革的背景下，公司丰富的幼教信息化资源、内容资源和产品线，有利于推进公司幼教服务O2O业务。

公司当前可供采买的教具近百套，平均每套售价两万元。目前，湖北省内教育

厅验收的幼儿园有6000余家。若按幼儿园平均15套采购量测算，仅在湖北省就有数十亿的市场容量。而公司过去提供幼儿园纸教教材，在湖北省市场份额达到70%。

目前，公司正积极举办学前教育理念研讨会以及幼教培训，塑造学前教育标杆，以推动幼教云平台迅速扩大市场规模。

据了解，推行基于O2O模式的幼教云平台，是长江传媒旗下长江少儿出版集团在幼教板块产业的重要布局，也是公司“三位一体学前教育全程服务”整体解决方案的一部分。该方案还包括“边做边学”的教师课程资源，以及从法国引进的纳唐“边做边学”幼儿操作材料。

公司预计，“三位一体学前教育全程教育整体解决方案”2015年将在湖北省得到大规模推广，在广东、上海等地能够实现重要突破。

值得注意的是，公司正着力借助全国首家儿童出版集团平台，剑指儿童教育产业链一体化。以少儿类出版业务为例，目前公司儿童作品市场排名第一。2014年2月24日，公司与上市公司天喻信息签署战略合作框架协议，共同推进教育信息化。天喻信息是教育部唯一的教育云合作伙伴，承担着国家教育资源公共服务平台以及相关区域资源服务平台的开发和运营工作。

定增募资26亿元 闽福发A拟收购南京长峰100%股权

□本报记者 姚轩杰

次交易总额的25%。

预案显示，闽福发A向南京长峰股东防御院、航天资产、晨光创投等公司发行3.4亿股股份，收购南京长峰所有股权，收购价格为19.65亿元。同时，闽福发A计划向航天科工集团非公开发行股份募集配套资金6.44亿元，用于南京长峰主业相关的建设项目建设，募集配套资金总额不超过本

全资子公司，航天科工集团拥有上市公司实际支配表决权的股票为3.91亿股，占上市公司股权比例为27.97%，成为上市公司控股股东和实际控制人。

南京长峰成立于2003年，注册资本5000万元，主要从事室内射频仿真试验系统、有源靶标模拟系统和仿真雷达系统的研发、生产和销售，主要客户为总装备部、空军、海军、二炮等装备采购部门以及

航天科工集团、航天科技集团、中航工业集团、兵器工业集团、中船重工集团和中国电科等军工集团下属科研院所。

财务数据显示，截至5月31日，标的公司资产总额5.8亿元，所有者权益合计3.74亿元。2014年1—5月标的公司营业收入1.5亿元，净利润3838.7万元。

本次交易后，公司可以进一步拓展相关业务，形成良好的持续盈利能力。

定增募资26亿元

闽