

华谊兄弟股价首现下跌 舆论关注热度不减

作者：于媛媛 2013 年 9 月 9 日

一、舆情新进展

（一）事件进展

华谊兄弟自 3 日宣布斥资 2.52 亿元收购张国立旗下的浙江常升影视制作有限公司 70% 股权后，连续多日引发市场上关于“空壳标的公司”“溢价 36 倍收购”“大股东减持套现”等质疑。

9 月 6 日，华谊兄弟市值达到 368.02 亿元，创历史新高，成为创业板第二名。距第一名碧水源仅一步之遥。（9 月 8 日《证券日报》）

9 月 7 日据新华网专电，浙江常升影视制作有限公司总经理马保华回应华谊收购质疑表示，常升选择加盟华谊，是看好华谊资金链平台和对电视剧市场的整合运作实力。

在资本市场上，华谊股票表现卓越，浙江常升也做出回应表示此次收购是双方资源互补，但财经大 V 和部分媒体依然对收购之事表示质疑，大有追问到底之势。

◆ 财经大 V 质疑

质疑 1：财经大 V 质疑华谊此次收购是否已涉嫌内幕交易

9 月 8 日，和讯专栏作者、财经作家苏渝的文章“华谊自导游戏大片是否已涉嫌内幕交易”中称，公司法规定，公司应有办公地址和办公人员，财会人员，并依法纳税。华谊兄弟不知这 2.5 亿打到浙江常升没有？如果打了，打到一家“三无”的皮包公司，溢价的 36 倍部分依法纳税没有？如果没打，就涉嫌欺诈投资者。9 月 8 日 21 点 50 分，苏渝同时在其个人微博@苏渝（粉丝数 156089）上转发此文章，受到大 V@徐小明（财经知名博主，粉丝数 435900）及众多网友关注，引发热议。

◆ 媒体质疑

质疑 2：媒体质疑华谊未采用定向增发是因其无法完成套现

华谊兄弟收购广州银汉采取定向增发，市场质疑收购浙江常升为何不采取这一方式时，董秘胡明表示，由于银汉科技收购还未完成，当前规则下，不允许同时向证监会申请增发两次用于购买资产项目，所以华谊兄弟收购浙江常升只能通过存量发行。对此，《新京报》9月9日的文章认为，从时间上看胡明所说的理由并不充分。

王忠军接受采访时表示，浙江常升仅仅是一家为了并购而特意设立的标的公司。而工商注册资料显示，浙江常升成立于5月份，这一时间早于华谊兄弟停牌筹划收购广州银汉。华谊兄弟停牌筹划广州银汉是在6月份，最终通过定向增发收购银汉的方案已经是7月23日。在此期间，华谊兄弟有足够的时间将两单收购纳入到一次定向增发中。文章提到，增发与现金收购的唯一区别是，前者王忠军王中磊无法完成套现。而华谊采用现金收购，也可借此规避在定向增发过程中需要详尽披露信息的要求。《新京报》记者向胡明短信询问这一问题，未获其回应。（《新京报》9月9日）

◆ 财经评论人质疑

在市场上诸多声音对华谊此次收购表示质疑之时，著名财经评论人士皮海洲对被收购方张国立也发出质疑：

质疑一：张国立为何不将自己的公司独立上市？

如果能够IPO上市，张国立能够得到的利益将远远超过华谊兄弟所能给予的，并更加有利于张国立旗下公司的发展。

质疑二：为何张国立高价位介入华谊兄弟？

高位接盘王忠军和王忠磊两兄弟所持的华谊兄弟股票，不乏联手“做局”的嫌疑。张国立高位介入华谊兄弟，难逃瓜田李下之嫌。

质疑三：浙江常升到底是一家怎样的公司？

如果正如向外界澄清所说，“浙江常升”实质上就是“北京国立常升”，为什么华谊兄弟收购案注明的不是“北京国立常升”而是“浙江常升”？前者才是张国立的影视作品制作中心所在，而后者只是空壳。

（二） 舆情指标和股价变化

据“新财富舆情中心”监测数据显示，9日，华谊兄弟各舆情指标再经过周末小幅下

降后，周一呈现全面升高状态。舆情预警度为 83.82，相比上周五上升明显。媒体关注度和网民关注度也分别达到 91.63 和 69.78，再次引发一轮传播小高潮。

9 月 9 日，两市双双高开，在深成指上涨 2.71% 的大势下，华谊兄弟低开，全天延续震荡态势，收于 60.60 元，较上一交易日下跌 0.41%。

二、舆情传播分析

（一）舆情传播范围分析

据“新财富舆情中心”监测数据显示，9 月 9 日新增报道量统计如下：传统媒体 17 篇（《中国经营报》、《新京报》、《北京晨报》和《城市快报》等），网络媒体 586 篇，微博 387 篇，股吧和论坛共 42 篇。因微博上财经大 V 的介入和财经专业媒体的持续深挖，相比上周五，今日传播量有明显增加。

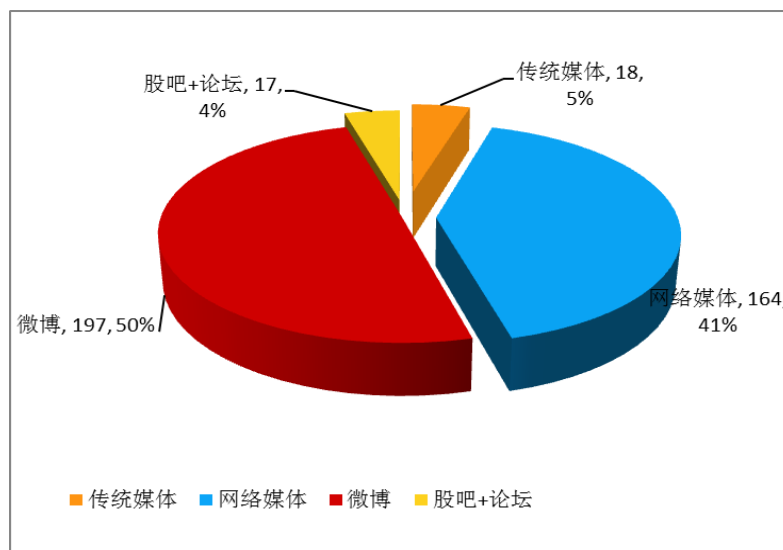


图 3 舆情传播类型分析（9 月 6 日 15 点—— 9 月 9 日 15 点）

（二）重点媒体报道及指标分析

1. 重点媒体报道

9 月 8 日，《证券市场红周刊》特约作者胡东辉的文章“华谊兄弟天价收购向谁输送利

益”中提到，华谊兄弟天价买了一个近似空壳的公司，疑似虚假交易，意在利益输送。据“新财富舆情中心”监测数据显示，9月8日，新浪证券转载此文并成为热点微博，截至9日14点，被转发109次，评论63次，覆盖人群170万人。9日早，《21世纪经济报道》新浪官方微博@21世纪经济报道转载此文，截至9日14点，该微博被转发207次，评论39次，覆盖人群499万人，也成为新浪热门微博。

9月9日，《新京报》的“华谊牵手张国立：一场小股东‘不知情’的盛宴”中提到华谊兄弟曲线套现掏空上市公司现金。文章认为华谊董事胡明对外回应的公司收购浙江常升未采用定向增发的理由，从时间上看并不充分。文章还对此次收购的细节披露、股价上涨等提出质疑。据“新财富舆情中心”监测数据显示，截至9月9日14点，新闻热度达到77.37，文章覆盖范围较广，影响较大。

2. 指标分析

据“新财富舆情中心”监测数据显示，由于微博大V及专业财经人士的关注，9日再次掀起传播高峰，舆情预警度也超过周五。在9日沪深两市大涨的大势下，华谊兄弟股价小幅收跌，也是连续五个交易日上涨后的首次下跌。

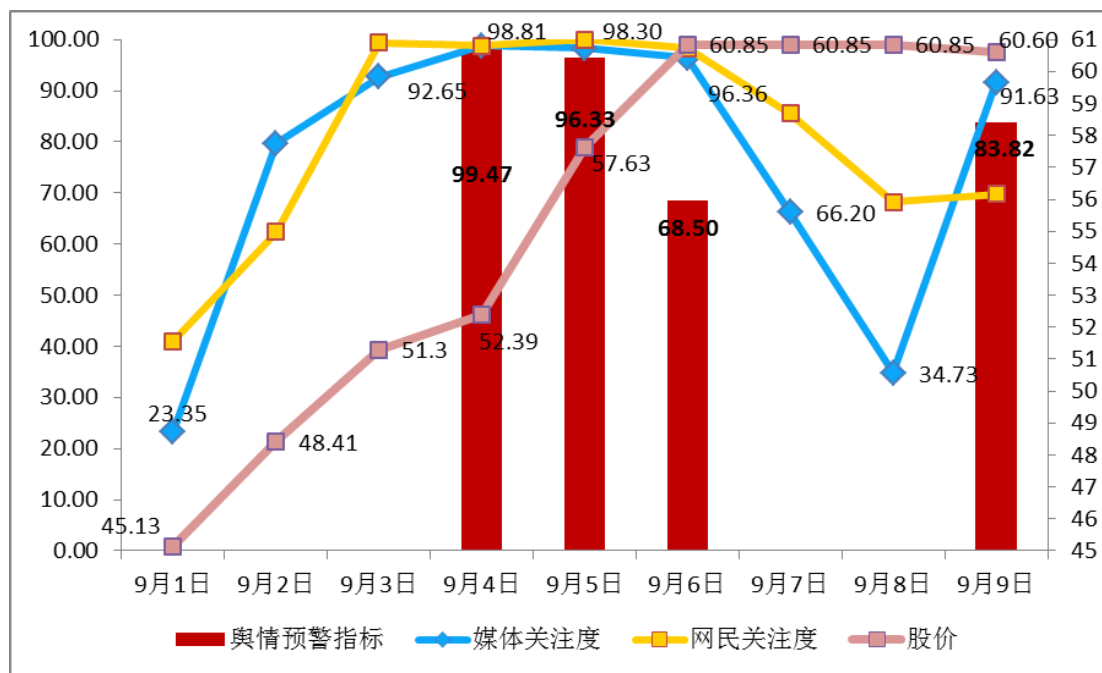


图4 华谊兄弟关注度、预警度及股价变化曲线（9月2日0点——9月9日15点）

（数据来源：新财富舆情中心）

注释：

媒体关注度：反映上市公司受媒体关注的程度。通过计算网络中媒体对主体的报道、媒体重要性等综合得出。媒体关注度仅研究“量”的变化，不考虑情感倾向。得分越高，说明网络中该主体受媒体关注的程度越高。

网民关注度：反映上市公司受网民关注的程度。通过计算网民对主体的讨论热烈程度等综合得出。网民关注度仅研究“量”的变化，不考虑情感倾向。得分越高，说明网络中该主体受网民关注的程度越高。

舆情预警度：反映上市公司在网络中的舆情警戒级别。通过计算网络中负面报道、负面讨论等综合得出。舆情预警度同时研究“量”与情感倾向。得分越高，说明该主体在网络中形象越偏向负面。

三、 各方新观点

（一） 华谊兄弟最新回应

9月8日晚，《新京报》记者在某活动中遇见王忠军，问及他对收购张国立公司信息披露是否充分时，他说：“嗨，这不是已经披露了吗”。他说，张国立公司的盈利情况，根据他之前的话就可以推出来，“目前公告已经充分”。而对于张国立的合作期限，是否有对赌，与北京常升的关系等问题，王忠军以参加私人活动不便多谈未答。（《新京报》9月9日）

在全景网投资者互动平台上，华谊兄弟针对投资者提问最新回应如下：

1. 如何理解领导人频频套现？

华谊兄弟认为，市场表现证明投资者对创业人减持表现了高度的理解。减持带来的回报对大股东是良性刺激。

问	华谊兄弟 300027	浏览用户5030	如何理解领导人频频套现？	 (0)	 (0)	 (0)	2013-09-06 15:21:31	已回复
答	华谊兄弟 300027	匡娜	市场表现证明，投资者对创业人减持表现了高度的理解。减持带来的回报对大股东是良性刺激，将有利于创业者更专注于公司发展。	 (0)	 (0)	 (0)	2013-09-06 15:43:16	

2. 收购浙江常升公司出于何种考虑？

华谊兄弟表示公司与浙江常升的合并首先建立在相互了解和信任的基础之上。浙江常升是一个小团队，但多个优质的中小型团队的加入将大幅提升华谊电视剧团队的整体实力。

问	华谊兄弟 300027	浏览用户4938	收购浙江常升公司是出于什么样的考虑？	👍(0)	💬(0)	💬(0)	2013-09-06 13:35:48	已回复
答	华谊兄弟 300027	匡娜	张国立先生与华谊有着长期的合作背景，专业能力在业内也有很高的评价，公司与浙江常升的合并首先建立在互相了解和信任的基础之上。 同时我们可以看到，中国电视剧已经到了整合并购的阶段，公司也具备相应的实力，收购浙江常升华谊兄弟是启动在电视剧行业并购的第一步。浙江常升是一个中小型团队，但多个优质的中小型团队的加入，将大大提升华谊电视剧团队的整体实力。	👍(0)	💬(0)	💬(0)	2013-09-06 14:42:49	

（二） 浙江常升影视最新回应

著名制片人、浙江常升影视制作有限公司总经理马保华表示，“当前竞争环境下，电视剧生产很难仅靠单打独斗，需要资源整合。常升选择加盟华谊，是看好华谊资金链平台和对电视剧市场的整合运作实力。”（《新华网》9月7日）

（三） 其他新增观点

9月9日，对于华谊收购一事，市场上仍然存在质疑和认同两方声音。质疑方认为华谊意在利益输送、监管部门应尽快严查，而股价的一路飙升也是浙江游资一路炒作的结果。认同方认为华谊此举是为套住张国立，实现双方电视剧业务的“抱团取暖”。

◆ 质疑

质疑 1. 华谊收购疑似虚假交易 意在利益输送

有人说王氏兄弟借此变相减持，此言差矣，实际上是华谊兄弟天价买了一个近乎空壳的公司，**疑似虚假交易，意在利益输送**。华谊兄弟通过疑似虚假交易，将 2.52 亿元转移到张国立公司和王氏兄弟手中，王氏兄弟所持这部分股权很可能只是名义上转到张国立公司名下，实际上仍在王氏兄弟控制下，王氏兄弟将这部分股权转让手便笑纳华谊兄弟奉献的真金白银。这与减持根本就不是一回事，王氏兄弟拿的不是其他股东的钱，而是华谊兄弟的钱。

对外界宣称北京国立同升和浙江同升为一家公司，北京负责日常制作及运营，浙江为了享受优惠的税收政策的说法，文章认为缺乏公司法常识，浙江常升享受的优惠政策与北京常升的影视业务之间没有关系，而只与张国立发生交集。从浙江常升净资产一分不少、负债为零也可以看出，浙江常升还没有经营活动。**显而易见，华谊兄弟天价收购的就是一家空壳公司。**

张国立与王忠军是多年的老朋友，这笔天价收购可以视为关联交易。天价收购中得益最大的是王氏兄弟，虚晃一枪便拿到 1.52 亿元现金，所持股份过户给铁哥们，不排除代持的可能性。作为酬谢，张国立公司拿到 6400 万元现金。注册一家公司 3 个月就净赚 5400 万元，还仍持有公司 30% 的股份，双方都赚到了，输的却是华谊兄弟及其股东，因为交易后华谊兄弟净资产将减少 2.42 亿元。

有鉴于此，监管部门应对此展开调查，如果查实是虚假交易，涉资巨大或已涉嫌犯罪，即使无法查实，由于交易价格显失公允，也应该宣布交易无效。（《证券市场红周刊》特约作者胡东辉 9 月 8 日）

质疑 2. 华谊兄弟在为的一笔显示公允的交易买单

中央财经大学金融学院教授、博导，云祥财富首席经济学家韩复龄在其微博上认为，利益输送给谁：用华谊兄弟的钱在为的一笔显示公允的交易买单！（@韩复龄微博 9 月 9 日）

质疑 3. 华谊兄弟是否涉嫌内幕交易 亟待监管部门核查

当自己一边发布重组公告推高股价一边减持套利，这就不得不让人联想到内幕交易了。尽管我国《证券法》没有这方面的界定，但英美及香港不少国家和地区都规定公司实际控制人在公司发布重大重组信息后的至少半年内不能卖出股份，否则视为内幕交易。而在华谊兄弟示范效应下，创业板很多公司，比如中青宝、天舟文化都在模仿这一模式，如此下去，会不会形成借手游等题材而炒高股价再借机高位减持内幕交易横行泛滥？华谊兄弟是否已经涉嫌内幕交易，我们期待监管部门查实后给投资者一个满意的答案。（@苏渝，财经名博，9 月 8 日）

@宋繁银：证券监管在权贵面前，不就一个笑话么？（@宋繁银：《时代周报》前总编辑宋繁银认证微博 9 月 8 日）

@幽灵礼物：“显失公允”说得好，如果此事无人管，那么今后上市公司就会用二级市场募集的数以亿计的资金买一块砖，一片瓦，这比乌龙指恶劣的多，这根本不是套现，而是打劫。（@幽灵礼物：博韬创投基金管理有限公司投资总监认证微博 9 月 9 日）

质疑 4. 来自浙江的游资成为此次炒作的主要推手

收购消息公布后，华谊兄弟在 A 股市场上出现了王忠军所说的“合理的反应”，5 日，华谊兄弟开盘涨停，来自浙江的游资成为此次炒作的主要推手。事实上，9 月 3 日当天，华谊兄弟还发布了收购广州银汉的详细计划，此前市场对华谊兄弟收购手游公司表现出较大的热情，同时在宣布收购张国立公司的同时，华谊还宣布以资本公积转赠股本，每 10 股转赠 10 股，使得资金再次找到炒作的机会，故华谊股价的飞涨并非仅仅受到华谊兄弟收购浙江常升的影响。据 5 日深交所盘后公布的交易公开信息，来自浙江的游资成为当天炒作的主要推手。（《新京报》9 月 9 日）

质疑 5. 华谊兄弟欠投资者一个业绩承诺

此桩收购并不是王忠军和张国立两个朋友之间的私下交易，它动用了上市公司华谊兄弟的钱。因此，其决策需要考虑众多投资者的利益和感受，有一个相对公允而客观的易为各方接受的价值判断。华谊兄弟已不是王氏兄弟的私人公司，而是一家上市的公众公司，套取华谊兄弟的资金将侵犯公司其他股东的利益，是一种严重的违法行为。

没有资本市场，就没有华谊兄弟的今天。从这个意义上说，华谊兄弟应该修改收购方案，增加业绩承诺和补偿机制，避免强行闯关股东大会而导致一系列可能的后遗症发生。（《人民网》9 月 9 日）

◆ 认同

1. 华谊收购未采用定向增发方式是为用股份套住张国立

对于并购细节，外界质疑张国立用 1.52 亿元回购了华谊兄弟两大股东的股票。一般而言上市公司并购的方法主要通过定向增发和现金支付两种方式，而华谊兄弟采取了后者。对此深圳市创新投资集团华北大区经理刘纲分析认为，“是通过增发还是‘卖老股’，取决于证监会审批的便利性，我猜测没有选择定向增发可能是有这个考量。另外，把张国立变成了华谊公司的股东，这个上市公司又持有张国立公司 70% 股权，那么今后创造利润时，也能在相互持有股份中进行体现，通过利润增长股价也会提高。因此我们看到的套现可能仅是副产品，目的不是让张国立套现走人，而是要用股份套住张国立。”

刘纲同时表示，收购张国立的公司和上市公司收购一个比较完整的运营实体还是有差别。后者更看重这家公司的经营架构、产品构成、市场占有率这些硬性指标。但是收购张类型的公司更多是看中张的个人品牌价值，这些就相对虚拟一些，如果硬性规定未来3年要产生多少销售和净利润可能会很难谈妥，所以也就没有对赌。（《中国经营报》9月7日）

2. 华谊收购浙江常升是“抱团取暖”

中投顾问文化行业研究员蔡灵认为，在中国整体电视剧大势不好的情况下，华谊和常升的联姻可视为“抱团取暖”。浙江常升虽然拥有较多电视剧资源，但是受制于融资瓶颈，发展空间不容乐观；华谊兄弟则资金充裕。在此种情况下，华谊收购常升可形成资金、资源互补。（《中国经营报》9月7日）

3. 网友观点

9日，在股吧和微博中，有网民依旧质疑华谊兄弟收购涉嫌利益输送，股吧中，也还有投资者力挺华谊股票；但在雪球网和微博上，有网友认为华谊股价可能遭遇天花板、应理性介入；呼吁监管机构介入的网友依旧大有人在；也有少数网友认为媒体眼红华谊。

1. 华谊兄弟股价可能遭遇天花板 少碰为好

雪球网友电力-老窖投资者：华谊兄弟现在已经进入了用市盈率估值的阶段，分析盈利能力、用市盈率来分析已经不符合当下的形势了，得用天花板来估值。当然一旦到达天花板，要么未来N年横盘，更有可能是暴跌为未来上涨腾空间。

雪球网友野鹤无粮_xm：华谊此种先炒高股价，然后以高市盈率收购低市盈率资产以获得所谓的高成长故事，华尔街上世纪80年代疯狂并购时早就玩过了。——相信最后是一地鸡毛。

新浪微博网友@我的生命很曲折：股市肯定是有有人在操纵的，这个缺少公平和透明的市场还是少进去为好，进去杨百万出来杨白劳，你不信就试试看。

新浪微博@王永_大白：股价高的离谱，也没人管，明显操纵市场，小散们一定远离啊！

2. 亟需监管机构介入

新浪微博网友@额额号号：这么明显的套现，难道没有监管？

新浪微博@鸭梨无敌大：赤裸裸的抢劫，证监会在哪里？司法机关在哪里？王氏兄弟说想把公司做到 1000 亿市值，就你目前这样的行为，我敢说，绝无可能，立此存照，来日印证。鄙视你这毫无德行的臭戏班班主。

新浪微博网友@幸运美丽新世界：等于将上市公司的资金变成了个人的收益。先把上市公司的声势煽乎地很大（真正的盈利能力另说），然后吸引来各路资金“做”这摊子大生意，值此机会，将这交易也做了。有点醉翁之意。

新浪微博@炒学研自贸区：这种极其恶劣和明目张胆的犯罪行为，搞不懂为什么证券市场专业人士反响不太大。

3. 股吧网友只关注股价

股吧网友抄底老英雄：我只看股价涨赚钱，其他和我没有关系。

股吧网友 211.143.145.*：华谊向来都很神秘。上次比高集团和华谊争当西游票房的最大收益方就是个例子。两王不是你我能看的懂的。

4. 质疑媒体报道

新浪微博@北极企鹅的围脖：相比其他传媒手游的估值并不算高，考虑到 10 送 10，加上 28 号出狄仁杰，个人感觉不会大跌。如果小编有证据直接去证监会投诉吧，光发所谓的负面消息是自己踏空了，还是红眼了？

四、 新财富舆情分析师观点

9 日，华谊收购浙江常升影视迎来新一轮传播小高峰，对比周五，传播量上涨明显，外界对此事依然关注。

对于今日舆情传播的新进展，新财富舆情分析师认为有如下特点：

一. 财经大 V 对此事的关注助推舆情传播

知名财经大 V 苏渝和徐小明在其个人微博上关注此事后，再次引发网友热议。鉴于其众多的粉丝数量和在微博上的巨大影响力，收购事宜在微博上覆盖人群超过百万，大 V 账号的参与和关注推高了舆情的再次传播。

二. 舆论声音出现新观点

不同于之前外界一直质疑华谊兄弟，著名财经评论家皮海洲发文质疑张国立的被收购。目前虽未形成过大影响力，但舆论方向有所变化，也该引起注意。

三. 对于华谊兄弟股价 理性之声出现

华谊兄弟今日出现了 5 个交易日连续上涨后的首日下跌。对比之前投资者坚定唱多的态度，市场上理性声音开始出现。在雪球和微博上，有投资者和网友认为华谊兄弟的股价可能遭遇天花板、股价涉嫌被人操纵操纵，持有还需谨慎。负面舆论是否会影响股价日后表现？我们将继续保持关注。

更多舆情，请关注新财富舆情中心微博 <http://weibo.com/xcfyqjk>

<http://weibo.com/xcfyqjk>

