证券日报
2020年11月20日 星期五

聚光灯下

浑水71页报告质疑YY直播90%数据造假 36亿美元购入一场虚假繁荣？

本报记者 谢若琳

百度收购YY直播的资本盛宴刚刚落槌，11月18日深夜，做空机构浑水公司发布了一份71页的做空报告，称通过1.156亿笔交易研究，直指YY直播约90%交易是伪造数据，“从一开始我们就知道，YY直播几乎全是假的。”

随着报告发布，欢聚集团（YY直播母公司）股价当日尾盘跳水，收跌26.84%。

就在一天前，百度宣布拟以36亿美元（约合236.35亿元）的价格，签署约束性协议，全资收购欢聚集团国内直播业务（即“YY直播”）。当日，还有报道称，欢聚集团计划回港二次上市。随后，欢聚集团方面在接受《证券日报》记者采访时表示，对上述消息不予置评。

对于浑水做空报告，欢聚集团方面向记者表示，“浑水的质疑是因为不了解整个直播行业的商业模式。”

欢聚集团在11月19日晚回击做空报告称，公司有强大的现金流和现金储备。为了展现公司对长期前景的信心，欢聚集团继续执行3亿美元股票回购计划。

截至记者发稿，百度方面未回复记者关于上述报告的问题。

欢聚集团 三季度直播收入60.49亿元

欢聚集团成立于2005年，主打业务是互联网语音平台，是很多游戏爱好者的线上交流平台。2012年欢聚集团上市时，旗下拥有YY语音、YY游戏运营、YY教育等一众产品线。曾孵化出专注游戏细分市场的虎牙直播，与之相较，YY直播更倾向于秀场直播。

出售大部分虎牙股权后，欢聚集团开始谋求游戏直播以外的业务转型，主打以短视频和直播产品“双引擎”增长。2019年3月份，欢聚集团宣布全资收购新加坡海外视频社交平台Bigo，该应用布局全球业务，孵化出全球直播社区Bigo Live，短视频社区Likee，以及在今年初推出了视频通讯应用imo。

目前，欢聚集团业务板块主要划分为国内和海外两大板块，国内业务以YY直播为主，即将出售给百度，而海外矩阵包括Bigo live、Likee、imo，以及以小游戏社交网络平台Hago。

根据欢聚集团三季报，第三季度公司净收入62.864亿元，同比增长36.1%，归属于上市公司股东的净利润为23.032亿元，上年同期为6180万元，这主要是受出售部分虎牙股权投资收益的影响。

其中，公司第三季度直播收入60.491亿元，同比增长40.1%。

用户方面，第三季度，欢聚集团全球直播服务的移动端月活跃用户9200万，同比下滑2.3%。其中，YY直播移动端月活4130万，同比增长3.4%，YY直播的总付费用户数410万，同比下降4.7%。

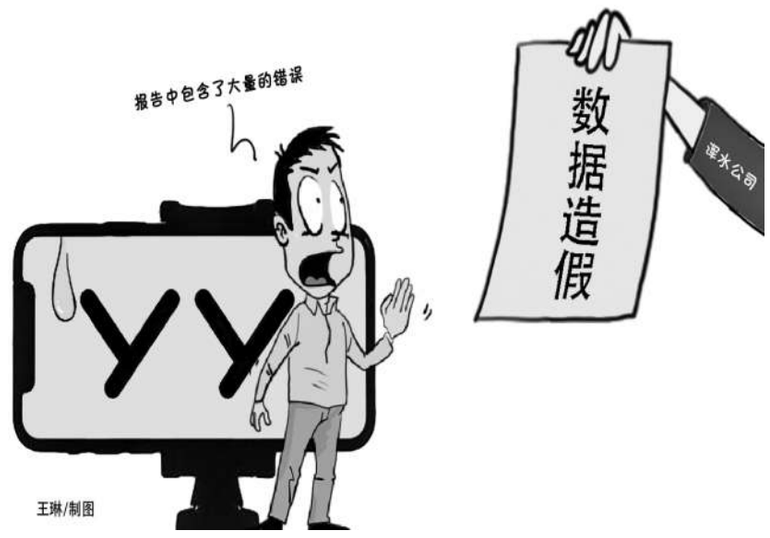
“如果做空报告的情况属实，那百度尽调可说是形同虚设，同时报告也为这笔交易能否顺利进行打了个问号。”有券商分析师认为，百度与欢聚集团签订的是约束性协议，“具体协议内容虽然没有披露，但是一旦交易标的有数据造假的异议，交易流程就不会顺利，毕竟这是百度历史最大的一笔投资。”

直播收入被质疑

浑水显然是有备而来。浑水称其历时一年通过两种方法对欢聚集团进行研究，一是通过自动化手段收集和分析1.156亿笔交易的宏观数据；二是通过浑水传统手段，审查文件和账户、秘密实地调查。

浑水表示，其采用了三种方式对欢聚集团的用户进行了抽样分析。

第一种方法使用谷歌浏览器开发人员工具，跟踪YY直播每笔交易多达88个数据点，欢聚集团用户的4个ID（房间ID、频道ID、帐户ID和UID），通过小葫芦数据平台对近10万付费用户进行追踪分析，浑水发现近一半价值的虚拟礼物来自与欢聚集团有所关联的虚假用户。然后，把这些虚假用户编入一个核心组，跟踪发散出去的IMEI共享。



王琳/制图

第二种方式是，在武汉市由于新冠肺炎疫情而导致的封城期间，随机抽样了96名武汉市付费用户。调查发现，这些被抽取的武汉付费用户当中，87.5%为虚假用户。一是因为大部分个人用户ID都能追溯到欢聚集团服务器，二是因为武汉用户的IP地址莫名在各城市间跳转。

第三种方式是对顶级网红摩登兄弟调查。浑水表示，摩登兄弟最近很少在欢聚直播上表演，但停播的时候仍能够通过平台连续收到虚拟礼物。许多礼物都来自欢聚集团的服务器。分析来自96个随机选择的粉丝的数据显示，大约97.9%的虚拟礼物收入可能涉嫌造假。

浑水在报告中质疑欢聚集团从三个方面造假：第一，欢聚时代50%的虚拟礼物来自于公司自己的服务器，另外40%来自外部机器人或者主播自己“内循环”；第二，由于虚拟礼物造假，头部主播收入不如外界想象得高。做空报告称，调查者曾经造访欢聚集团丹东办公室。该办公室负责人举例称，网红“崔阿扎”的合同约定未来两年她实际月薪15万元-20万元，这和外界预估的1500万元的礼物分成相差甚远；第三，管理主播的公会也参与造假。根据对比欢聚集团的财报和五大公会的企业征信报告，2018年这些公会的收入不到欢聚时代公布的15%。

浑水在报告中最终得出的结论是：YY直播中虚拟礼物收入作假比例高达90%，而Bigo和欢聚集团在线约会业务存在严重欺诈行为。Bigo营收中的80%是欺诈营收，即便是使用有利于欢聚集团的假设，欺诈比例仍达到60%。

“浑水报告采用的是正常调查手法，不过在随机抽样调查中的数据较少。但是，这份做空报告指出的很多问题是行业通病，比如主播、平台给主播刷礼物，这都是直播平台活跃气氛、制造热度的惯用手法，并不新鲜。”一位不愿具名的数据分析平台CEO在接受《证券日报》记者表示，“但浑水是一家靠做空赚钱的机构，其目的就是让股价跳水从中渔利。”

深圳证监局多措并举 进一步提高深圳上市公司质量

本报记者 赵学毅
见习记者 林娉莹

11月19日，深圳证监局举办辖区提高上市公司质量大会。会议认真学习贯彻党的十九届五中全会、习近平总书记关于资本市场的重要指示批示精神以及《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》（以下简称《意见》），通报辖区上市公司情况和问题，传达监管导向和要求，明确了新形势下进一步提高上市公司质量的有关工作安排。

经过30年发展，深圳辖区上市公司从最早的“老五股”发展到现在的325家，总市值超过8.8万亿元、总资产近31万亿元、净资产超过4万亿元，整体规模位居全国前三位。

在中国证监会的领导和深圳市委市政府的大力支持下，深圳证监局围绕防范化解重点风险、提高上市公司质量、服务实体经济发展等重点，推进科学监管、分类监管、持续监管，不断提高上市公司监管和服务有效性，推动提高上市公司质量各项工作取得积极进展。

一是抓监管“亮剑”，2019年以来，深圳证监局累计开展现场检查、专项检查74家次，先后对12家公司涉嫌违法行为立案稽查，对40家公司和123名责任人采取行政监管措施，严肃监管氛围。二是抓重点风险，扎实打好股权质押、债券违约、商誉减值等重点领域风险防范化解攻坚战。三是抓关键少数，聚焦关键少数滥用优势地位、影响公司内控治理的行为，严格监管、坚决问责，不断压实合规主体责任。四是抓市场监督，加大监督执法力度，强化审计机构、证券公司、律师事务所等资本市场的“看门人”作用。五是抓服务优化，主动当好上市公司的政策宣讲员、困难协调员和发展护航员，传递监管温度。六是抓生态建设，积极构建完善协作机制，推动市政府建立《深圳市提高上市公司质量协调推进机制》。

深圳证监局党委书记、局长李至斌作部署讲话时表示，深圳各上市公司要深刻领会新形势下提高上市公司质量的重大意义，认真落实《意见》精神，不断提升综合实力和国际竞争力，为大湾区乃至全国企业的高质量发展提供标杆和示范。

深圳证监局提出，从监管实践看，健全完善、制衡有效、规范运作的公司治理，是上市公司质量提升的重要基础；稳健经营、专注主业、做精专业的经营理念，是上市公司持续健康发展的必要条件；真实透明、准确完整、及时公平的信息披露，是上市公司作为公众公司的基本责任。深圳上市公司应深刻理解和准确把握新时代提高上市公司质量的各项要求，做到公司严守合法合规经营底线、经营持续稳健、善用资本市场力量，推动深圳上市公司质量高水平走在全国前列。

下一步，深圳证监局将认真落实中国证监会的整体工作部署，把提高上市公司质量作为监管的重要目标，多措并举全力推动提高深圳上市公司质量。以即将全面启动的上市公司治理专项行动为抓手，抓深抓细抓实公司治理基础工作，不断提升上市公司治理水平。以分类处置为原则，依法依规查处资金占用和违规担保，督促推进清欠解保工作，切实维护公司整体利益。以一司一策为目标，妥善化解股票质押、债券违约、重大违法违规等重点风险。以年报审计监管为契机，继续对财务造假、粉饰财务报表行为保持监管高压态势，提高财务信息披露质量。以协调机制为平台，在防风险、优环境、促发展、共提高等方面增强监管协作，发挥好跨部门监管合力。以服务改革为方向，不断优化监管服务能力。

深圳市工信局党组成员、市中小企业服务局局长贾长胜表示将落实《深圳市提高上市公司质量协调推进机制》安排，增强合力，打造“星耀鹏程”企业上市直通车服务平台，为提高上市公司质量保驾护航。

融创服务创物管上市公司融资新高 上市首日收涨21.9%

本报记者 谢若琳

11月19日，融创服务控股有限公司（简称“融创服务”）正式登陆香港主板。

作为物管百强企业中增速第一的龙头企业，融创服务的发行获得了机构投资者的多倍强劲认购，得到腾讯、IDG资本、高瓴资本及雪湖资本四大豪华基石投资者鼎力支持，最终公司定价11.6港元，绿鞋后融资规模将达到92亿港元，创下目前物管上市公司融资规模新高。

在物业板块近期整体承压下行的情况下，融创服务上市首日行情大涨，早盘以11.6港元平开后稳步上升，盘中最高涨幅达22.76%，股价最高涨至14.24港元，最终以14.14港元收盘，涨21.9%。截至收盘，融创服务市值424.20亿港元，在物业板块中位居前三，凸显行业龙头效应。

融创服务的大涨，带动物业次新股跟风飙升，金科服务和合景悠活在低迷多日后均以长阳收市，这显示融创作为物管新龙头的地位得到市场认可。

有券商分析师认为，融创服务上市首日的表现，显示出资本市场对公司增长潜力的长期看好，类似融创服务这样拥有强大母公司优势、具备行业整合能力和长期竞争力的头部企业终将脱颖而出。

融创服务行政总裁曹鸿玲表示，“融创服务将以上市为新起点，在持续夯实、提升高品质服务能力的基础上，进一步深耕已有核心城市，扩大规模、提升密度和在非住服务业态上进一步发展，打造智慧社区、物业运营管理、客户生活服务一体化的线上服务平台，快速发展‘线上+线下’的客户运营能力。”

增速第一的行业龙头

融创服务在中国提供物业管理服务的历史已逾16年，主要布局于国内一二线城市。除物业管理服务外，公司也提供主要面向房地产开发商的非业主增值服务(例如资讯、开办及案场服务等)以及主要面向在管物业业主和住户的各类社区增值服务。

在母公司融创中国的全力支持下高速发展，截至2020年9月30日，公司合约建筑面积2.47亿平方米；在管建筑面积1.16亿平方米。

2017-2019年，融创服务营业收入分别为11.12亿元、18.42亿元和28.27亿元，年复合增长率59.5%；同期利润分别为0.43亿元、0.98亿元和2.7亿元，年复合增长率为150.7%。今年上半年，公司延续高增长趋势，营业收入17.9亿元，同比增长52.9%；同期利润2.51亿元，同比上涨367.6%。

根据中国指数研究院统计，2019年融创服务的整体增长率（按在管建筑面积、合约面积、收入及利润的平均年增长率计算）为94.1%，位列大型物业服务百强企业第一。

凭借高品质的服务及多元业态的综合管理能力，融创服务在外拓市场已展露锋芒。2019年11月份，公司完成对成都环球世纪的整合；2020年5月份，完成了对开元物业管理的收购；2020年8月份，与南昌市政公用资产管理有限公司合资组建江西融政物业服务有限公司，在城市服务整合管理领域展开深度合作；2020年6月份，与阳光郡置地集团有限公司达成战略合作协议，锁定了其大量储备项目。

上述分析师认为，外拓能力的不断增强，将有效提升融创服务的第三方新增在管面积占比、提高市场份额，充分保障中长期的规模增长。

高品质服务赋能高质量增长

招股书显示，截至6月30日，融创服务的整体平均物业管理费约为每月每平方3.03元(其中住宅物业平均物业管理费约为每月每平方米人民币2.7元)。

根据独立专业咨询机构赛惟咨询的报告，2019年融创服务的客户满意度高达90分，远高于行业平均73分，位于行业标杆水平。此外，根据中指院的报告，融创服务位列2019年“中国物业服务品质领先品牌企业TOP3”。

截至2019年12月31日，融创服务年度物业管理服务合同续约率高达99.7%。

融创服务在招股书中表示，将聚焦深耕核心城市，坚持打造和提升高品质社区服务体系能力和行业最佳口碑和品牌，坚持以精益化和科技化为方向，提升社区运营管理的体系能力，持续扩大优质社区的业务规模，推进布局商业物业及城市公共物业的管理与服务，致力于发展为中国最具竞争力的高品质综合物管服务商之一。

南山智尚过会 控股恒通股份 南山集团A股版图继续扩大

本报记者 赵彬彬

恒通股份控制权变更落下帷幕，中国500强企业南山集团及其一致行动人取得公司控制权。11月19日，恒通股份发布公告称，原第一大股东、董事长刘振东、南山投资与南山集团的股权转让已完成过户登记，南山集团及其一致行动人取得公司控制权，公司实际控制人变更为南山村村民委员会。

南山集团旗下目前拥有A股上市公司南山铝业，冲刺创业板的南山智尚已过会，此次控股恒通股份后，南山集团的A股资本版图将持续扩大。

根据公告，10月22日，刘振东、南山投资分别与南山集团签署股份转让协议，刘振东、南山投资拟分别以协议方式向南山集团转让其持有的1634.85万股股份、1470.02万股股份，分别占公司总股本的5.79%、5.21%。宋建波通过大宗交易方式向南山集团转让其所持恒通股份564.48万股股份，占公司股份总数的2.00%。截至11月18日，上述股份转让全部完成。

本次权益变动后，刘振东持有公司股份6130.7万股，占公司总股本的21.72%，但是，放弃其持有前述股份的全部投票表决权。南山集团及其一致行动人合计持有公司股份7341.17万股，占公司总股本的26.01%，取得公司的控制权。

一位接近南山集团的人士对《证券日报》记者表示，近年来南山集团加快了资本运作步伐，有序推进旗下优质资产对接资本市场。恒通股份作为一个新的资本平台，未来不排除将旗下相关资产注入的可能性，不过目前尚未有信息可供披露。

南山集团始创于改革开放初期，现已形成了以铝业、纺织服饰、金融、航空、地产、健康、教育、旅游等为主导的多产业并举发展格局，综合实力历年来均居中国企业500强前列。

其中，南山铝业早在1999年就在上交所主板上市，目前已成为世界最尖端的航空材料供应商俱乐部成员和国内首家乘用车四门两盖铝板生产商。

“上市后，南山铝业资本运作十分活跃。20多年来，通过增发、配股等多种融资工具累计募集资金约300亿元，为企业发展壮大注入资本动力，同时也带动了龙口企业的上市热潮。”山东一位资本市场人士表示，龙口已成为山东辖区资本市场最为活跃的县域之一。

南山智尚集纺织服饰智能制造与品牌运营为一体，是国际领先的精纺紧密纺面料生产基地和高级成衣生产基地。目前南山智尚创业板IPO已过会，发行上市可期。届时，南山集团旗下将再添一家A股上市公司。

此外，南山集团旗下还有裕龙石化，以及南山地产、金融、健康、教育等业务板块。

“南山集团旗下资产众多，未来不排除通过培育、整合实现上市的可能。”前述资本市场人士表示。

神州租车联姻MBK Partners 业内称疫情防控常态化促汽车消费需求

本报记者 李乔宇

神州租车被收购一事又有新进展，但是，“联姻”之路一波三折。

日前，神州租车披露，MBK Partners Fund IV全资拥有的Indigo Glamour提出自愿性全面现金要约，作价4.0港元/股，较公告前上一交易日收报溢价17.99%，涉资84.9亿港元。

交易完成后，神州租车将完成私有化并撤销上市地位。

这并非首次有资金抛出橄榄枝，此前，神州租车亦曾受到上汽、北汽的青睐。

“实际上谁都想吃下神州租车，毕竟神州租车是租车领域行业龙头。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长、教授盘和林告诉《证券日报》记者，瑞幸咖啡在美遭遇滑铁卢之后，神州租车“卖身”仅仅是个时间问题。此次并购能为神州租车带来正面利好，可以期待神州租车未来在运营上可能更加趋于稳健，流动性也会更加宽松。

溢价18%收购神州租车

11月10日晚间，神州优车发布公告，称终止向江西省井冈山北汽投资管理有限公司或其指定第三方出售资产。同日，神州优车宣布，神州优车与MBK Partners Fund IV全资拥有的Indigo Glamour达成买卖协议，拟以4.0港元/股的价格转让神州租车4.43亿股股份，转让对价约17.71亿港币。

交易完成后，神州优车将不再持有神州租车股份。

11月13日晚间，神州租车披露公布，称MBK Partners Fund IV全资拥有的Indigo Glamour（作为要约人）提出自愿性全面现金要约。每股要约股份4港元，较11月13日收市价3.39港元有约17.99%的溢价。

公开资料显示，MBK Partners是亚洲最大的私募股权基金之一，管理资本超过220亿美元。曾经投资一嗨和韩国最大汽车租赁公司KT租赁公司。

“MBK Partners在运营上面有经验，在整合上面有资源，此举可以让神州租车摆脱瑞幸的影响。”盘和林告诉《证券日报》记者，“但是韩国私募是否了解中国汽车租赁市场，这是个问题”。

在盘和林看来，对于MBK Partners而言，神州租车作为租车领域行业龙头可以更好地帮助MBK Partner进入中国市场，溢价18%收购也意味着对神州租车价值的认可。对于神州租车而言，受瑞幸和疫情影响，神州租车本身就处于风雨飘摇的状态，此次并购能为神州租车带来正面利好，可以期待神州租车未来在运营上可能更加趋于稳健，流动性也会更加宽松。

至于神州租车的未来市场价值，盘和林认为，这要看MBK Partners接手后，能不能提振其业绩，能不能探索出新的业态模式。

期待长期消费增量

在盘和林看来，国内汽车租赁业务格局进入成熟阶段，市场竞争仍然激烈。

“如今的租车行业需要新的业态来支撑企业。”盘和林告诉记者，具体来看，共享电动车，网约车等互联网平台公司可能都是神州租车的潜在竞争对手，租车行业门槛不高，替代品多。所以神州租车业务上突围尚需新的投入。

盘和林认为，一方面，租车业务以及二手车业务在今后有望得以复苏，不过新能源汽车推进之后，共享租车模式也在试水，租车行业的竞争依然激烈，而这个行业最重要的可能还是规模，有更多的租车点，有更多车辆选择。另一方面，租车业务也需要培养用户的消费习惯，实际上现阶段交通出行方式多样而便捷，租车方式如何通过模式创新推陈出新，吸引用户需求是关键。

“仅从产业的角度来看，疫情防控常态化无论是对租车业务还是对二手车业务都有一定的催化作用。”亿欧汽车子公司研究总监武东告诉《证券日报》记者，尽管短期来看，疫情导致用户出行需求减少，消费趋于理性，但放眼长期市场，疫情防控常态化正在推动消费者的长期消费需求。“比如在上海出现疫情本土案例的消息后，第二天就能够看到乘坐地铁等公共交通工具的人少了很多。”武东指出，这并不意味着消费者对于公共安全不放心，而是对自己无法控制的不确定性不放心，相比之下，乘用私家车能够增强消费者的安全感。

在武东看来，疫情对于消费者的影响以及疫情期间消费习惯的影响基本上是不可逆的，“今年以来，‘线上解决一切’的声音层出不穷，在线办公、远程医疗、线上交易、生鲜电商等业态都是如此，汽车相关产业也不会例外”。

本版主编 于德良 责 编 徐建民 制 作 王敬涛
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785