

# 散户主演“逼空”大戏 “美股第一妖”近一年股价暴涨超37倍

■本报记者 谢若琳

过去几天,美股上演了一场散户投资者对决做空机构的多空大战。最终,散户初战告捷。

事件起因是,知名做空机构香橼于1月19日发表关于“做空游戏公司GameStop(游戏驿站)”的观点,称其股价将回落至20美元/股,当日该股收盘价为39.36美元/股。但这一“做空”观点引发散户投资者的强烈不满,散户开始抱团打击空头。截至1月27日收盘,游戏驿站的股价已达147.98美元/股,当天涨幅高达92.71%,盘后交易时段继续上涨42.47%,大有誓与做空机构血拼到底的气势。面对散户的疯狂逼空,香橼不得不宣布停战,表示不再就游戏驿站发表意见。

“游戏驿站的上涨是市场投机行为,散户疯狂逼空之后,最终仍是散户买单。当股市脱离价值投资之后,扭曲的市场最终会引发巨大泡沫。”一位不愿具名的专注于美股研究的智库创始人在接受《证券日报》记者采访时表示。

有专家表示,在此次围绕游戏驿站发动“狙击战”的散户中,也有中国游资参与其中。香橼资本执行董事沈萌对《证券日报》记者表示,“美股散户中可能有一部分是来自中国的游资。一方面,美国本土家庭储蓄率低,散户入市的比例小。另一方面,与机构对冲的做法也比较符合中国内地游资对A股的炒作手法,形成对冲的个股往往是小盘股,一般不会受到大机构的关注,游资可以获取相

对的优势。”

## 落寞游戏商谋求转型

WSB(WallStreetBets)是一个拥有90万名会员的Reddit(社交新闻论坛)的分论坛,直译为“华尔街赌场”。该论坛的成员会在交易日早上从期权做市商(Market Maker)手中购买对应某一股票的看涨期权,他们普遍认为“买看涨期权”是财富密码,常常重仓押注单一公司。起初这些“赌徒”并没有引起注意,但今年年初发生的这场“多空大战”足以让机构们警醒,原来这些散户并没有想象中那么简单。

在散户的推动下,游戏驿站成为2021年开年后当之无愧的“美股第一妖”,截至2021年1月27日,游戏驿站的股价在过去10个交易日中已累计上涨641.38%。在2020年1月31日至2021年1月27日的一年时间里,游戏驿站的股价累计涨幅达3754%。

资料显示,游戏驿站是一家电子游戏零售商,销售电子游戏硬件、软件、游戏杂志、攻略配件等商品,还通过低价收购旧版游戏机再加价出售从而赚取差价,在过去很多年中一直是美国“宅男”的精神圣地。

“游戏驿站是全球规模最大的娱乐软件、硬件零售商,实体店遍布全球,美国的线上普及其实不如中国,线下零售店仍是很多消费者的选择。”一位熟悉游戏行业的电竞公司运营总监向《证券日报》记者介绍称,2020年该公司关闭了近400家店铺,损失惨重。

对冲基金Paretone资本创始合伙

人王伟在接受《证券日报》记者采访时表示:“2019年会计年度该公司亏损6.7亿美元,2020年会计年度亏损4.7亿美元,截至2020年第三季度游戏驿站账上还有4.4亿美元现金。如果按照之前情况继续亏损,游戏驿站的现金很快就会耗尽。”

但如同Netflix逐渐代替影碟出租公司一样,在游戏销售线上化发展趋势下,实体经济越来越困难,而疫情的出现也加重了游戏驿站的经营负担。根据游戏驿站2020年季报显示,公司去年第三季度营收同比下降30%,销售额同比下降24.6%,远低于华尔街预期。不少华尔街投资机构调低了对该公司的投资评级,认为游戏站的数字化时代已经到来,游戏驿站的日子会越来越艰难。

在此背景下,今年1月11日,游戏驿站宣布与风投基金RC Ventures LLC达成一项协议,董事会将加入来自RC Venture LLC的三名成员,以促进公司转型。

游戏驿站因此进入散户视野,一位网友在WSB论坛上晒出自己买入该公司5万美元看涨期权的交易图,并发表看法,鼓励散户购入。2021年1月13日,游戏驿站的股价单日收涨57.39%,盘中最高涨幅一度达到94%。

## 散户“乱拳暴打”做空机构

此次游戏驿站股价的飙升,引起专业机构的重视。2021年1月19日,著名做空机构香橼在社交平台发文称,买入游戏驿站的投资者是“冤大



头”,这家公司的股价将很快跌至20美元/股。一石激起千层浪,散户在香橼发布这条消息后疯狂反击。

1月21日,香橼创始人安德鲁·莱夫特(Andrew Left)发布视频称,销售数据表明,游戏驿站的估值已经太高,预计该公司的EBITDA为负,股价在冲破40美元/股后将快速回落。这一言论进一步引发散户不满,安德鲁随后在社交平台发文控诉网络暴力。

1月22日,香橼在社交平台发文,坚称对游戏驿站股价的判断,并称“买人的投资者风险自负”。事情就此进一步发酵,散户的愤怒值爆棚,甚至有人用技术手段攻击香橼的社交账号,导致香橼不得不另开新号。1月22日当天,香橼再度发表声明,不再就游戏驿站发表声明。

但这起争端并未结束,散户持续疯狂买入游戏驿站的股票,将游戏驿

站的市值从年初的13亿美元迅速拉升至103亿美元,导致做空机构损失惨重。除香橼外,常年做空“妖股”的对冲基金Melvin也受此战拖累。该基金平均年回报率为30%,是华尔街表现最好的对冲基金之一,但在2021年开年之际,Melvin由于持有大量游戏驿站的看跌期权遭遇轧空,资产大幅缩水,不得不向外求援。

据相关报道,已有两家对冲基金对Melvin伸出了援手,对冲基金Citadel和Point72预计分别向Melvin投资20亿美元和7.5亿美元,帮助Melvin继续稳定运营。

上述智库创始人表示,“这场多空之战还未结束,美股最近很多小公司股票开始异动,一些老牌衰落的公司也重新回到主流视野。很难说这场闹剧会以什么样的结果收场,但终会有人因此买单。”

# \*ST长城股价连续19个交易日低于1元 “影视借壳第一股”距退市仅一步之遥

■本报记者 曹卫新

曾经的“影视借壳第一股”\*ST长城正逐步走向退市边缘。

1月27日,\*ST长城以0.48元/股的跌停价收盘。自2020年12月31日至2021年1月27日,公司股票已连续19个交易日的收盘价低于1元。依据深交所规定,上市公司股价如果连续20个交易日低于1元,深交所将终止其股票上市交易。以当日收盘价0.48元/股推算,公司股价在下一个交易日显然已无法回升至1元上方,退市已板上钉钉。

## 借壳5年后市值缩水超98%

\*ST长城前身为江苏宏宝。2014年,江苏宏宝以全部资产和负债作为置出资产,与长城集团等交易方拥有的长城影视100%股份的等值部分进行置换。重组完成后,公司股票简称变更为“长城影视”,主营业务由五金产品的生产与销售转变为电视剧的投资、制作与发行及其衍生业务。

顶着“影视借壳第一股”的光环,公司在2015年至2017年上半年频频获机构投资者调研。2015年,\*ST长城

借壳完成后,股价最高达31.41元/股,市值超过165亿元。

但好景不长,借壳两年后的2017年,公司影视剧制作、广告营销业务疲软,两大业务均出现不同程度下滑。2017年上半年,公司影视剧制作业务实现收入536万元,较上年同期的7400多万元下降明显;当期公司实现广告业务收入2.5亿元,较2016年同期相比缩减一半。

2018年度及2019年度,公司连续两个会计年度经审计后的归属于上市公司股东的净利润为负值。2019年度财务会计报告还被会计师事务所出具无法表示意见的审计报告。自2020年6月22日起,公司被实施退市风险警示,股票简称由“长城影视”变更为“\*ST长城”。

2020年三季报显示,公司在去年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为-7440.13万元。截至2020年三季度末,公司负债合计18.59亿元,资产总计12.27亿元。

天眼查App显示,\*ST长城目前面临众多司法风险与经营风险,公司已被法院列为限制高消费企业,成为最高人民法院公示的失信企业。

2020年底,公司方面在接受《证券日报》记者采访时透露,公司积极应

对遇到的暂时性困难和挑战,始终坚持回归主业。为了加紧保壳,公司努力提高自身偿债能力,成立了催收小组,加快对应收账款的催收效率。

截至目前,公司尚未就2020年全年业绩情况做出披露,能否扭亏为盈尚未可知。但以2021年1月27日的收盘价0.48元/股计算,公司目前的市值仅2.52亿元,相较巅峰时期的165亿元市值已缩水超98%。

## 股价低迷面值退市已无悬念

2020年12月31日,\*ST长城股价首次跌破1元。在此后的18个交易日里,公司股价从未回到过1元上方。

1月14日晚间,公司首次发布《关于公司股票可能因股价低于1元将被终止上市的风险提示公告》,向投资者提示称,公司股票已连续10个交易日收盘价低于1元,存在被终止上市的风险。此后每个交易日收盘后,公司均会作出相关终止上市交易的风险提示。

公开资料显示,截至2020年11月10日,公司现有股东4.01万户,公司第二大股东宏宝集团持有公司股份3554万股。

“没关系的,反正跌只能让它跌,已经没办法了,只能这样了。”宏宝集

团董事长朱剑峰在接受《证券日报》记者采访时表示:“把企业做好才是正道。公司目前五金、汽车配件业务都经营得不错。”

根据深交所规定,公司股价如果连续20个交易日收盘价低于1元,将触发“面值退市”机制,被终止上市交易。

对此,上海明伦律师事务所律师王智斌在接受《证券日报》记者采访时表示,“公司终止上市,这是证券市场对公司价值的否定性评价。对公司来说,意味着之后不能在二级市场进行融资了,至于直接的融资渠道,比如银行贷款,由于不是上市公司的身份,也会受到相应限制。”

“对投资者来说,公司退市并不等于公司清算,投资者所持有的股票仍然是有效的,只是流通性受到影响。”在采访中,王智斌对记者表示。

## 多元化退市加速市场优胜劣汰

2020年12月底,沪深交易所发布退市新规,全面修订了财务指标类、交易指标类、规范类、重大违法类退市标准。此次出台的被称为A股市场“史上最严”的退市新规自实施以来,已有多家上市公司股票踩上退市红线。

# 在线教育行业加速洗牌 学霸君倒闭后旗下优学小班被接盘

■本报记者 李春莲

1月26日,学霸君旗下优学小班的官方微信号发生账号迁移,账号主体从苏州谦问问答吧教育科技有限公司变更为深圳平行线在线教育科技有限公司(以下简称“深圳平行线”)。这意味着,深圳平行线将接盘学霸君旗下的优学小班。

学霸君自去年年底倒闭后,近一个月来不断有家长和教师维权。1月2日,学霸君创始人、CEO张凯磊在朋友圈发布长信,承认公司已经陷入困境,会逐步解决善后问题。

《证券日报》记者联系到的一位学霸君前工作人员表示:“事发突然,我们也很震惊。”

事实上,自疫情发生以来,在线教育行业发展迅速,在资本热捧下涌现了不少新兴企业。但经过一年的营销大战后,在线教育行业开始逐步分化,头部企业优势愈发明显,中小型企业机构在同质化竞争下愈发艰难。

“在疫情催化下,此前在线教育的行业有很大泡沫,估计未来还会有一些企业倒闭。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林在接受《证券日报》记者采访时表示,在竞争激烈下,头部企业能够脱颖而出,获得的资本和流量也会更多。

伴鱼市场部负责人翟磊也向《证券日报》记者表示,能够活下来的企

业一定是因为自身商业模式足够健康。对在线教育企业来说,当前最大的挑战依然是健康的规模化发展。企业既要具备学习效果基础上的低成本获客能力和高留存转化能力,又要兼顾发展的健康度和规模化,规模不能停,健康也不能丢。

## 学霸君倒闭留下一地鸡毛

张凯磊发布公开信称,奔跑了8年的学霸君还是在2020年的冬天倒下了,学霸君1对1和优学小班要歇业了。

公开信显示,此事涉及学霸君3000名员工、1万多名老师,以及5万多名学员和100多个线下代理商。张凯磊在信中否认转移资产,并承诺“绝不跑路,绝不推卸责任,问题不解决不宣布破产”。

但从2020年12月26日之后,学霸君各地机构都出现停课情况。近日,西安等地的家长发现,以前对应的业务人员和工作人员全都联系不上了。此外,学霸君还拖欠了很多老师的工资,导致不少老师也不得不加入维权的阵营。

尽管2020年以来,在线教育企业融资火热,但仍旧有不少企业死于资金困境。

天眼查显示,学霸君从2013年8月份至2017年1月份,先后历经6轮

融资。最后一轮是2017年1月20日获得的1亿美元C轮融资,此后便未获得融资。

张凯磊将学霸君倒闭的原因归结为融资失败。“过去三年,我们没有融过一笔大钱,最少5次我们都游走在资金链崩断边缘,最危险的一次,我们甚至晚发了老师4天工资……”

问题不断积累,总有爆发的一天。实际上,《证券日报》此前就曾报道过学霸君的问题。此前的文章提到:截至去年7月17日,仅在黑猫投诉平台上,涉及学霸君App的投诉就多达1471次,其中仅去年7月份,几乎每天都有三四个以上的投诉,主要投诉内容为“退费难”。如今,学霸君已经倒闭一个多月了,工作人员和学员还在维权。

“接盘侠”深圳平行线在业内知名度不高。据了解,深圳平行线成立于2009年,专注K12教育,是一家传统线下校外培训机构平行线教育的网校品牌,最早在郑州起步,随后布局河南全省,并进入深圳、杭州、西安、合肥、石家庄等城市。

“我们此前主要是做线下课程,现在线上线下业务都有。”深圳平行线客服人员向《证券日报》记者表示,并不清楚接盘一事,暂时没有接到相关业务部门的通知。

有企业接盘是好事,但能否将此前提留问题处理好还是个未知数。

对此,盘和林认为,在线教育并不是简单视频上网,背后的课程质量等核心竞争力更为重要,企业在泡沫过程中很容易获得资本青睐,但泡沫过后还是要回归在线教育本身。

## 泡沫破裂加速行业洗牌

自疫情发生以来,在线教育颇为火热,涌现了不少新的企业。天眼查App显示,截至2021年1月20日,我国状态为在业、存续、迁入、迁出的教育相关企业数量已超过300万家,其中在线教育相关企业数量超过52万家。

疫情期间,教育领域获得的融资也较多,其中在线教育最受资本青睐。艾瑞咨询统计数据显示,2020年教育行业累计融资1164亿元,其中在线教育融资金额1034亿元,占比89%。

但不可否认的是,在线教育在疫情催化下产生的,实际效果却并不尽如人意。近日就有一家校外培训平台“柚子练琴”跑路的新闻被央视新闻报道。

据官网介绍,柚子练琴是一款真人在线视频一对一乐器陪练平台,专业老师通过线上视频陪练的方式,旨在帮助琴童解决一系列练琴问题。

报名线上陪练的杜女士向《证券日报》记者表示,孩子正处于学钢琴的关键时期,疫情后线下机构停摆,

不得不选择线上,但在网上学习乐器,效果确实一般。

去年11月,优胜教育宣布倒闭后,其创始人陈昊在公开道歉信中表示,“由于资金链断裂,优胜的处境非常不好。在长达8个月的疫情期间,我们的收入只有原来的1/3,最差的时候连以往单月的1/5都不到。”

曾被资本热捧的在线教育,存在的问题正在不断暴露出来。对此,艾瑞咨询表示,风口上的在线教育因其“一半是海水,一半是火焰”的现状,追捧与争议并存。一是高融资、高估值、高收入,一是高投入、高获客成本、高亏损;二是商业模式看似跑通,一是行业普遍亏损,主要依靠资本输血,距规模化盈利尚有一段距离;三是行业热火朝天,一是资源向头部集中趋势明显,中小型企业生存更加困难。困境会加速行业洗牌,资源会向好的企业集中。

网经社电子商务研究中心在线教育分析师陈礼腾向《证券日报》记者表示,在线教育企业同质化竞争严重,内功扎实的平台会是最终赢家,包括师资、教研体系、业务形态、管理模式等。

“疫情带来的流量红利加速在线教育企业的两极分化程度,资本在关注企业的营收、增速等指标时,更关注企业发展的健康化和规模化潜力。”伴鱼市场部负责人翟磊总结称。

# 受益于集成电路行业高景气度 华天科技订单饱满 去年业绩预增161.51%

■本报记者 刘欢

2020年,我国集成电路行业全年维持高景气度,也带动了封测企业业绩的增长。1月26日晚间,国内封测企业华天科技发布业绩预告称,预计公司2020年实现净利润6.5亿元至7.5亿元,同比增长126.64%至161.51%。

关于业绩增长的原因,华天科技方面表示:“受益于国产替代加速,2020年集成电路市场景气度较上年同期大幅提升,公司订单饱满。”

## 行业景气度高企 公司订单饱满

国家统计局发布的最新数据显示,2020年,我国集成电路总产量为2613亿块,同比增长16.2%,比2019年7.2%的同比增幅大幅提升。

“国内集成电路行业维持高景气度,主要受三方面因素影响。”财富书坊创始人、财经作家周锡冰在接受《证券日报》记者采访时表示,“一是华为禁令阻断了全球芯片供应链的完整性,国产替代步伐加速;二是5G、物联网、车联网以及诸多海量设备的巨大需求,催生了芯片市场的繁荣;三是蔓延全球的疫情影响了芯片产能,导致芯片产能供给不足;四是疫情全球化导致居家办公成为常态,加剧了对相关设备的需求。”

集成电路行业的加快发展,也推进了处于产业链下游的封测行业的发展。根据中国半导体行业协会数据,2011年-2019年,封测市场规模从649亿元增至2350亿元,复合年均增长率高达17.45%。2020年前三季度,封测市场销售额为1711.0亿元,同比增长6.5%。

需求的增长使国内集成电路产业链,尤其是晶圆代工、下游封测领域都面临供不应求的态势,封测企业的订单也迎来爆发式增长。华天科技相关负责人此前接受记者采访时表示:“公司目前订单非常饱满,各个基地的封测产线满载,产能利用率较高。”

“随着国产替代步伐进一步加快,国内封测市场将持续升温,产业机遇巨大。”金融科技专家、阿里MVP马超接受《证券日报》记者采访时表示。

前瞻产业研究院分析认为,到2026年,预计国内集成电路封装产业的市场份额将突破4000亿元,2020年-2026年的年均复合增长率将达10%左右。

## 持续加码主业 增强规模优势

华天科技一直坚持“内生增长+外延式并购”的发展战略。在国内,公司拥有天水、西安、昆山、南京四大封测基地。2018年,公司花费23.48亿元收购马来西亚封测公司Unisem,进军射频芯片封装领域。2019年,华天科技在全球封测行业的市场占有率增至4.4%,排名全球第六、国内第三。

近年来,华天科技紧跟市场需求,在昆山基地和南京基地相继布局先进封装生产线。其中,南京基地总投资80亿元,项目分三期建设,主要进行存储器、MEMS、人工智能等集成电路产品的封装测试,涵盖引线框架类、基板类、晶圆级全系列集成电路封装产品。一期项目已于2020年7月18日正式投产,达产后预计FC系列和BGA基板系列年产能可达39亿只,可实现销售收入14亿元。

2021年1月6日,总投资20亿元的昆山高可靠性车用晶圆级先进封装生产线项目也正式投产。项目达产后,预计每年将新增传感器高可靠性晶圆级集成电路先进封装能力36万片,新增年产值10亿元。

华天科技还于近日推出51亿元的定增预案,拟进一步“扩大封测产能”。马超告诉《证券日报》记者:“在国内对芯片的海量需求以及国产替代进一步加速的背景下,国内封测企业扩大产能在意料之中。”

在此次定增募资拟投资项目中,“集成电路多芯片封装大规模项目”的实施地为天水厂区,计划总投资11.58亿元,项目建成后将成为MCM(MCP)系列封测年产能18亿只。“高密度系统级集成电路封装测试大规模项目”的实施地为西安厂区,计划总投资11.5亿元,项目建成达产后将形成年产SiP系列年产能15亿只。“TSV及FC集成电路封测产业化项目”的实施地为昆山厂区,计划总投资13.25亿元,项目建成达产后将形成晶圆级集成电路封测年产能48万片,形成系统年产能6亿只。“存储及射频类集成电路封测产业化项目”的实施地为南京厂区,计划总投资15.06亿元,项目建成达产后将形成BGA、LGA系列年产能13亿只。

信达证券在研报中评价称,“封测行业是规模效益明显的行业,华天科技通过此次募投项目的实施,将进一步提升公司在集成电路先进封装测试领域的工艺和技术水平,扩大先进封装测试产能,有助于巩固和提升公司在行业中的地位,促进公司持续快速发展。”

本版主编袁元 责编汪世军 制作董春云 E-mail:zmxz@zqrb.net 电话010-83251785