

文：王倩

ID：BMR2004

当代东方投资股份有限公司（以下称“当代东方”，000673.SZ）退市了。

近日，深交所发布公告称，决定终止*ST当代股票上市。公司股票自2022年6月13日起进入退市整理期，退市整理期为十五个交易日，预计最后交易日期为2022年7月1日。

二、非公开发行业绩承诺情况

根据本公司与盟将威实际控制人徐佳暄及其股东杨德华、徐汉生签署的《拟收购资产实际盈利数与净利润预测数差额之补偿协议》、《拟收购资产实际盈利数与净利润预测数差额补偿协议之补充协议》，盟将威实际控制人徐佳暄承诺：2014年度、2015年度、2016年度，盟将威经审计的税后净利润（以归属于母公司股东净利润为计算依据）分别不低于人民币

图源：深交所公告《关于东阳盟将威影视文化公司2014、2015年业绩承诺完成情况的专项说明》

据2016年3月当代东方披露的《关于东阳盟将威影视文化有限公司2014、2015年业绩承诺完成情况的专项说明》，盟将威2014年和2015年分别实现归母净利润（以归属于母公司股东的净利润为计算依据）1.09亿元和1.41亿元。2017年4月当代东方披露的《当代东方投资股份有限公司关于东阳盟将威影视文化有限公司2016年业绩承诺完成情况的专项说明》中显示，盟将威实现归母净利润2.11亿元。这三年业绩完成率分别达109%、104%、106%。

三、业绩承诺完成情况

盟将威 2016 年财务报表经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并于 2017 年 4 月 11 日出具了标准无保留意见审计报告，报告文号为大信审字[2017]第 1-01254 号，盟将威 2016 年度净利润（以归属于母公司股东的净利润为计算依据）为 211,424,308.43 元，实现了 2016 年度的业绩承诺。

当代东方投资股份有限公司

董事会

图源：《当代东方投资股份有限公司关于东阳盟将威影视文化有限公司 2016 年业绩承诺完成情况的专项说明》

事实上，为了完成这笔收购案，当代东方引入了一众名人。2015年当代东方的一份定增公告书显示，新引入的股份认购人包括影视演员吴秀波、曾任时尚杂志《芭莎》总裁的苏芒、导演唐季礼、巨人网络创始人史玉柱等等。

当代东方2015年财报显示，公司归属于股东净利润1.11亿元，同比增长200倍。营业收入由2014年的0.22亿元增长至4.93亿元，盟将威在这亮眼的业绩中起了不可或缺的作用。财报显示，“依托盟将威成熟的影视制作能力……不断推出优秀影视作品”，如电影《匆匆那年》，电视剧《活色生香》《王大花的革命生涯》，以及火热的综艺节目《欢乐喜剧人》《冲上云霄》等等。

2016年是当代东方业绩最辉煌的一年，实现营业收入9.86亿元，实现归母净利润1.78亿元。

失去核心人物

梳理当代东方财报可以发现，让当代东方在影视剧集上崭露头角的时间，是在收购盟将威之后。其主要作品皆是由全资子公司盟将威投资或者出品。2016~2017年，盟将威推出《北京遇上西雅图之不二情书》、《军师联盟》《活色生香》《醉玲珑》《花开如梦》《女儿红》，以及网剧《热血长安》等高收视率作品。

但好景不长，盟将威的实际控制人徐佳暄出走，另立门户。2017年7月26日，徐佳暄辞去在盟将威的职务与当代东方七届董事会董事职务。彼时当代东方称：“2017年7月盟将威影视剧业务团队开始进行新旧交替，对东阳盟将威开展业务产生了一定的影响，主营业务模式亦发生较大变化。”

徐佳暄是《军师联盟》的制片人，与吴秀波、宁财神等重量级明星都是好友关系，且成功投资过吴秀波主演的多部电影和电视剧。作为老影视圈的人，徐佳暄的出走也意味着与其相关的影视资源一并离开。

徐佳暄出走导致的直接后果是当代东方业绩的“大变脸”。2017年年报显示，公司实现营业收入8.2亿元，同比减少16.77%；归属于股东净利润1.09亿元，同比减少38.2%。

离开当代东方的徐佳暄自立门户，成立了嗨乐影视，并投资出品了《鬼吹灯》等系列爆款剧集。而当代东方在徐佳暄离开后，再无有影响力的作品产出。未与徐佳暄做深度绑定，成为当代东方痛失核心资源的重要原因。

之后，从2018年开始，当代东方参与或投资的剧集就开始减少，更多依靠购片发行来创收，即公司以较低成本采购电视剧，之后再销售给电视台以取得收入。2018年7月，当代东方在回复深交所的问询函中明确表示，2020年及以后盟将威不再进行影视剧项目投资。

财报显示，2018年当代东方参与投资的剧集开播的只有三部，包括《啊，父老乡亲》《铁核桃之无间风云》《如懿传》。电视剧收益主要通过优质二轮剧的购片发行产生收益，包括《美好生活》《转折中的邓小平》《我的岳父会武术》《鸡毛飞上天》《那年花开月正圆》《爱情的边疆》《皮影》。

在2019年当代东方的财报中有这样的描述：“2019年，公司影视剧业务收入主要为以前年度投资的电视剧或纪录片所产生的投资收益，而投资收益相较于电视剧购片发行收益成本更高、利润空间较小。” 年报显示，当代东方2019年实现电视剧业务收入1.04亿元，较2018年下滑27.64%，前五名影视剧作品收入合计5600.84万元，较2018年下降36.88%。

中国青年剧作家、导演向凯认为，从水泥零售进入影视传媒行业，当代东方的实际掌舵人都不是影视领域的专业人士，要想在行业中立足只能依靠并购团队来产出作品。但在影视圈，收购的团队几乎不会跟着企业长远地走下去，团队一旦拿到利益便会离开。“铁打的营盘，流水的团队。” 他无奈说道。

“这也是目前行业内的影视公司为何尽量自己培养团队来进行影视制作的原因，通过资本运作并购来的团队缺乏忠诚度，在制作内容过程中容易产生很多不可控因素。这种模式不利于非影视行业的人进入影视领域后的长远发展。”

在向凯看来，当代东方的故事是一个凭借资本运作进入影视领域的典型案例。依靠资本运作积累，是非影视行业进入影视领域的主要途径，但也是失败的主要原因。“既有当代东方决策人失策的原因，也有团队不得力的原因，只能依靠疯狂收购为自己在影视行业做背书。” 向凯说道。

当代东方的2021年财报显示，其公司在2021年尚有11部待播电视剧，这些积压的电视剧后续将如何，尚未可知。

依赖盟将威带来的后遗症

核心团队出走或只是当代东方逐渐走上下坡路的一个开始，对盟将威的依赖是逐步“压垮”当代东方的稻草。2018年起，当代东方由盈转亏。2018~2019年，当代东方分别亏损16.01亿元、6.13亿元，连续两年的亏损让其“披星带帽”，成为“*ST当代”。这与盟将威被收购之后留下的“后遗症”不无关系。

2019年2月，深交所向当代东方发出问询函，要求解释盟将威在业绩承诺期满后连续2年业绩下滑的原因。彼时，当代东方回复称：“2017年以来为规范电视剧行业的发展，国家广电总局先后发布了‘限酬令’‘限娱令’‘限星令’等多项政策，2018年爆发的一些舆情对影视文化传媒行业造成了进一步的冲击，在内容监管、税收政策变化等多种因素的影响下，2018年电视剧市场的收视率及剧集产能出现了下滑，影视内容制作产业陷入低谷期……”

当代东方在回复函中所提到的舆情，是2018年吴秀波曝出的不利舆情。吴秀波是《军师联盟》《北京遇上西雅图》的主演之一；在《欢乐喜剧人》中，吴秀波曾担任过主持人。这些都是让当代东方业绩飘红的主要作品。但由于吴秀波的不利舆情，盟将威部分资产计提大额减值，导致当代东方当年业绩下滑。

2018年报显示，当代东方2018年净亏损16.01亿元，其在财报中解释，除了受到外部经济及行业政策环境变化等因素的影响外，盟将威影视剧销售情况不佳、回款遇阻亦导致2018年业绩下滑，其中包括计提盟将威约8.76亿元的商誉减值和对存货及预付账款计提减值等。

向凯表示，一旦艺人出现争议新闻，损失是不可估量的，最严重的是导致作品无法上映。“即便采用AI换脸技术，呈现出来的最终效果也大打折扣。”

除了上述不利舆情的影响，当代东方与盟将威之间还有着不少纠纷。盟将威完成对赌协议的最大功臣是《军师联盟》。这部电视剧给盟将威和当代东方带来不菲的收益，也让涉及其中的各方陷入利益纷争。在《军师联盟》这一个项目上，盟将威涉及5个诉讼。

中国裁判文书网显示，《军师联盟》最初由盟将威与江苏华利文化传媒有限公司（下称“江苏华利”）联合投资，双方各投50%。2016年上半年电视剧拍摄过程当中，吴秀波控股的霍尔果斯不二文化传媒有限公司（下称“不二公司”）加入，分别从盟将威和江苏华利受让50%和45%的投资收益权。其中，盟将威50%的股权是由徐佳暄运作盟将威期间受让所得，盟将威仅保留卫视发行权，后不二公司引入多个投资人。

当代东方曾披露，《军师联盟》2016和2017年分别为当代东方确认收入1.05亿元（江苏卫视收入）和3759万元（从不二公司获得额外分配收益）。

由于不二公司陷入私刻公章案件被《军师联盟》原投资人江苏华利起诉，根据江苏省扬州市中级人民法院2019年6月24日作出的终审判决，认定不二公司从江苏华利受让45%的协议无效，盟将威应支付《军师联盟》另一投资方江苏华利卫视发行收益分配款3413.6万元并赔偿相应的利息损失。在这项判决中，盟将威的原创始人徐佳暄、母公司当代东方都被列入被执行名单。

至今，因《军师联盟》引起的合同纠纷依然未完成。企查查显示，仅《军师联盟》这一个项目，盟将威与江苏华利的官司就有3个。最近一次是盟将威与江苏华利、不二公司的合同纠纷案，于2022年5月12日在浙江省高级人民法院一审开庭。不同于之前，盟将威是被告，这一次，它是原告。

当代东方也曾想改变对盟将威的“路径依赖”。2017年1月，当代东方曾谋划收购浙江永乐影视制作有限公司（以下简称“永乐影视”）100%股权。但到2019年3月4日，当代东方发布公告称，因核心条款未谈拢等原因，终止这项收购。这使得当代东方在影视剧集的产出上只能依赖盟将威。

跨界运营，并购是否是捷径

当代东方自2018年以后业绩持续亏损。2019年经审计的净利润和净资产均为负值，深交所因此对公司股票交易实行“退市风险警示”特别处理，股票变更为“*ST当代”。2021年，因*ST当代最近两个会计年度扣除非经常性损益前后净利润孰低者均为负值，且最近一年审计报告显示公司持续经营能力存在不确定性，公司股票继续被实施“退市风险警示”特别处理。

除了业绩下滑，当代东方面临的麻烦还有高筑的债台。企查查显示，当代东方目前共有48个司法案件，81.25%的案件身份是被告。2021年半年报数据显示，报告期

内，公司涉及司法诉讼40起，涉诉金额高达18.89亿元。公司的44个银行账户被冻结，冻结资金高达14.22亿元。

2021年年度报告显示，公司2021年财务会计报告被会计师事务所出具了无法表示意见的审计报告。因此触及了深交所规定的股票终止上市情形。

在业内人士看来，当代东方为了保壳，也做了一系列增加资产的行为。从2015年到2017年，当代东方通过并购手段不断在影视领域狂奔。财报显示，2016~2017年，当代东方新增纳入合并报表子公司高达56家。

官网显示，2016年2月，当代东方投资华彩影城；当代东方收购数字影院运营商北京华彩天地科技发展股份有限公司51%股权；2016年12月成立合资公司河北卫视传媒有限公司，运营河北卫视；2017年3月当代东方收购河北威丽斯4家影院；2017年10月，收购北京成成互动科技有限公司87.88%股权；2017年11月分别收购北京恒大宏信科技有限公司部分股权并增资1000万元、收购杭州浙广传媒有限公司80%股权.....

向凯认为，当代东方到后期单纯依靠产出作品产生营收来抹平财务上的问题已经是杯水车薪，所以它必须去通过收购这些企业来做资产背书。“它并不是一定要把这些资产运营得多么优良，或者达到盈利的目的，只是为了码自己的资产盘，不至于一夜之间坍塌。”向凯说，“但即便是不停收购，已经远水解不了近渴。”

为了防止崩盘，当代东方开始了自救。

2021年1月4日，*ST当代发布公告称，旗下全资子公司盟将威影视拟以不低于1.6亿元的价格，将其所持有的河北当代文化传媒有限公司（以下简称“河北当代”）100%的股权转让给井冈山市星斗企业管理咨询中心。2021年11月3日晚间，*ST当代发布公告称，拟挂牌整体转让由全资子公司霍尔果斯当代东方院线管理有限公司（简称“东方院线”）所持有的全资子公司运城威丽斯冠宇影院有限公司100%股权、霍尔果斯当代华晖影院管理有限公司100%股权、厦门泰和鑫影文化传播有限公司100%股权，以及东方院线控股子公司霍尔果斯当代浪讯影院管理有限公司63.5821%股权。上述4家公司的股东权益评估值合计数-6092.76万元作为挂牌价格参考标准，按照1元名义价格作为挂牌底价出售。

盘古智库高级研究员江瀚认为，通过拍卖不良资产来增厚利润并非靠谱的手段，只能给公司减轻负担，而不是贡献利润。

如今，当代东方进入退市整理期，那么退市后的当代东方又将何去何从？《商学院》记者就相关问题采访当代东方方面，但截至发稿并未收到回应。

近几年，跨界进入影视领域的企业不在少数。玩具行业的骅威文化、奥飞娱乐，广告行业的印纪传媒，游戏起家的完美世界，深耕旅游景区业务的北京文化等，都进入了影视行业。但这些跨界的影视公司并非都能顺利发展下去，资本腾挪的最终结果可能是“ST”，比如此前因为《战狼2》而红极一时的北京文化，如今已经成为“ST北文”。

艾媒咨询张毅认为，投资人应该回归商业本质，回归企业发展，回归实体，炒概念、搞并购撑业绩这种较为务虚的做法并非合适途径，这种行为往往以失败告终。

“影视行业最重要还是转型创新，只有创新才能有应对市场变化的能力。影视板块股价一直低位运行，本质上是因为这一行业创新不足，过去靠炒明星流量走江湖的现象已经成为过去式，影视公司需要提升自己的竞争力，原有的商业模式已经不能适应当前数字娱乐潮流发展的需要。”张毅说道。