

# 企业并购的财务绩效研究

## ——以善为影业收购千郎传媒为例

肖 雨

北方工业大学, 北京

收稿日期: 2022年11月14日; 录用日期: 2022年12月8日; 发布日期: 2022年12月15日

### 摘 要

随着影视行业的日益繁荣, 行业内的企业并购也越来越多。但是, 对于企业并购的原因以及并购的具体影响, 很多影视企业都不太了解。他们只是通过并购盲目地跟随公司的快速发展, 采取并购决策, 试图摆脱自身的困境, 实现公司的良好发展。但这种盲目的并购并没有与公司的实际情况相结合, 大多会得到不好的结果, 使公司陷入更大的危机。因此, 本文以善为影业并购千郎传媒为例, 通过了解并购动因、运用财务指标分析企业并购的财务绩效等得出相关结论。

### 关键词

财务绩效, 企业并购, 财务指标

# A Study of the Financial Performance of Corporate Mergers and Acquisitions

## —Taking the Acquisition of Qianlang Media by Shanwei Film Industry as an Example

Yu Xiao

North China University of Technology, Beijing

Received: Nov. 14<sup>th</sup>, 2022; accepted: Dec. 8<sup>th</sup>, 2022; published: Dec. 15<sup>th</sup>, 2022

### Abstract

With the increasing prosperity of the film and television industry, there are more and more mergers and acquisitions in the industry. However, many film and television enterprises do not un-

derstand the reasons and the specific impact of mergers and acquisitions. They just blindly follow the rapid development of the company through merger and acquisition, and take merger and acquisition decisions, trying to get rid of their own difficulties and achieve good development of the company. However, this kind of blind merger and acquisition is not combined with the actual situation of the company, most of them will get bad results and make the company fall into a bigger crisis. Therefore, taking the acquisition of Qianlang Media by Shanwei Film Industry's as an example, this paper draws relevant enlightenment and conclusions by understanding the motivation of the merger and using financial indicators to analyze the financial performance of the merger and acquisition.

## Keywords

Financial Performance, Corporate Mergers and Acquisitions, Financial Indicators

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

最近几年，随着大众物质生活水平的不断提高，人们不再单纯地追求满足于基本的物质需要，转而努力积极去追求实现自己更高一级的精神上的需要，随之对文化产业中的影视业需求也逐步在扩大，影视行业也因此发展迅速，行业内的竞争也越来越激烈，各个影视公司为了提高自身在行业内的竞争力，开始频繁进行并购重组活动，扩大公司业务发展优势，而企业并购顺利与否对企业的综合竞争实力起着至关重要的作用[1]。在此一大背景下，以善为股份有限公司(以下简称善为影业)收购北京千郎传媒文化有限公司(以下简称千郎传媒)为例，运用财务指标法对其并购的实际绩效情况进行了分析，为其他相关企业提供一定的并购建议。

## 2. 善为影业并购案例简介

### 2.1. 善为影业基本概况

深圳善为影业集团股份有限公司于 2010 年在位于中国深圳市福田区正式挂牌登记注册成立，注册资本为 7566 万元人民币，法定代表人为吴东毅。其主要经营业务为电影制作、发行和互联网宣发。善为影业的经营宗旨是为了服务“影迷、影院和影片”，致力于努力发展成为国内最大和专业化的电影票房经销商。

### 2.2. 千郎传媒基本概况

北京千郎文化传媒有限公司于 2014 年成立，是国内第一家融合了设计、制作、货运三个业务板块的全新型影视集成制作公司，公司主要经营影视宣传材料的制作、数字硬盘复印件拷贝、影视衍生产品等。

### 2.3. 交易基本情况

本次交易包括投资者发行股票并向特定对象支付一笔现金来购买其资产和向特定投资者发行股票筹措配套资金两个组成部分，具体内容详细说明如下：在 2015 年 6 月 15 日，善为影业第一届董事会第八次全体委员会审议表决通过了本次投资者并购交易的有关议案。深圳市善为影业股份有限公司公司拟以

全额发行股份、支付现金的形式合理收购千郎传媒 100%的股权，整体交易成本为 10320.00 万元，其中，以全额发行股份的方式合理收购千郎传媒 76.74%的股权，即股份对价 7920.00 万元(对应善为影业股份 396 万股)；千郎传媒剩余 23.26%股权以现金购买，现金对价 2400 万元。同时，善为影业计划通过非公开发行股票的方式，向所有符合股权转让制度要求的目标投资者及其适宜性需求的特定类型目标投资者申请募集配套资金，募集配套资金不低于超过本次交易总额 2700 万元，其中，2400 万元主要用于向银行支付本次交易的现金对价，其余 300 万元作为补充资金进入该公司。发行股权购买的资产和筹措配套资金都是相互作用的前提条件，同时进行和执行，是本次重大企业资产改革中不可分离的一部分。

### 3. 善为影业并购动因分析

企业并购的动因大致可以划分为三类：即效率性动因、经济性动因和其它动因，而且绩效的动因是从被并购后能否提升公司绩效这一点角度考虑的。根据经济效率论，企业以合并或者多年资产重组的方式对整合进行了多种不同形式的经济效益，对整个经济社会都具有潜在的经济效益，主要表现在合并或者多年资产重组后的协同效应上。所谓的协同，是泛指两个公司被合并后，实际的价格都可以得到较大幅度的增长，产出远远超过了原两个公司的平均产出总额之和，例如经营管理协同、运行管理协同、财务管理协同等[2]。

从横向并购、纵向并购和混合并购三种常见的并购模式对于企业经营绩效的主要影响角度，探讨了并购经济动因，市场调研和商务谈判所需要监督的费用和成本也许很大，通过横向并购模式可以为企业节约了成本，横向并购模式可以有效降低市场上的其他竞争者，从而增加利润率，保持市场份额。

另外的一些动因还包括管理者的利益驱动、投资和对目标公司价值的低估。管理层只拥有企业的一小部分，当一个企业已经进行了规模化扩张时，管理者的平均工作报酬往往会得到很大幅度的增加和提高，这样既能够使公司可以在瞬息万变的行业和市场立于不败之地，也能够有效抵制其他企业的合资和并购，所以，在一定的程度上，并购别人可以给自己和公司带来安全。根据戈特的观点，蓬勃发展的企业并购市场就是一个企业能够依靠自己的投机方式来取得长期或者短时间内巨额的资本和利润。因此，公司的内部经营者，尤其是被并购的公司，都愿意利用这些并购方式来保护自己的安全和利益。

善为影业是 100 余家影院战略渠道商，并与美团网、大众点评网、QQ 票务、招商银行和钱库等不同行业的优质企业建立良好的合作关系。在现有业务基础上，公司致力于拓展影院市场营销运营策划及影院大数据软硬件服务支持，力争成为大数据时代的电影票房运营商，更好地为影片发行、影院运营和影迷观影服务。但是就善为影业目前而言，业务较为薄弱、收入利润较少，无法推动公司的发展目标得到实现，而千郎传媒的业务较为稳定、盈利能力较强，千郎传媒的业务与电影发行密切联系，包括电子影片前端的发行及素材；有些企业会提议让善为企业投资经营影片，这样将会更加重视宣传素材的制作。对于善为影业来说，从投入物资、再到宣传和发行，形成了一条完整的产业生态链。千郎在数字硬盘复印机拷贝技术领域的市场占有率目前已经高达 40%以上，在该技术领域内已经处于相对垄断的地位。在电影资源优势上具备核心价值。千郎传媒的海报设计和制作工具能够帮助制片厂进行海报和 elabo，它为电影在版主的推广落地及发布提供了良好的支撑。依托千郎传媒的研发团队和人力资源，善为影业已经可以把中国的电影发行由当地的发行升级到全国范围内进行。与千郎传媒合作，可扩大市场，提高占有率，提升善为影业的公司业绩，拓宽自身业务，增强在电影产业链的盈利能力，提高公司在电影行业相关业务领域的核心竞争力，有利于实现公司的发展目标。同时，千郎传媒在电影宣传发行领域的业务资源，可与公司原有业务产生协同效应，促进公司业务增长。

### 4. 并购案例绩效分析

本文将以善为影业的偿债能力、营运能力、盈利能力、发展能力作为具体考察指标，对该案例并购

绩效进行综合分析。选择并购前后共 5 年的财务指标数据，通过折线图来分析并购前后善为影业经营业绩变化情况[3]。

#### 4.1. 偿债能力分析

一个企业的资本偿债债务能力，静态地说指的是一个大型企业用自己的全部资产价值进行资本清偿债务的一种能力，偿债能力强弱可以直接反映其内部资本市场结构合理与否。本次分析选择短期偿债流动能力中的流动比率和速动比率以及长期企业偿债流动能力中的资产负债率来分析善为影业并购前后的偿债能力[4]。

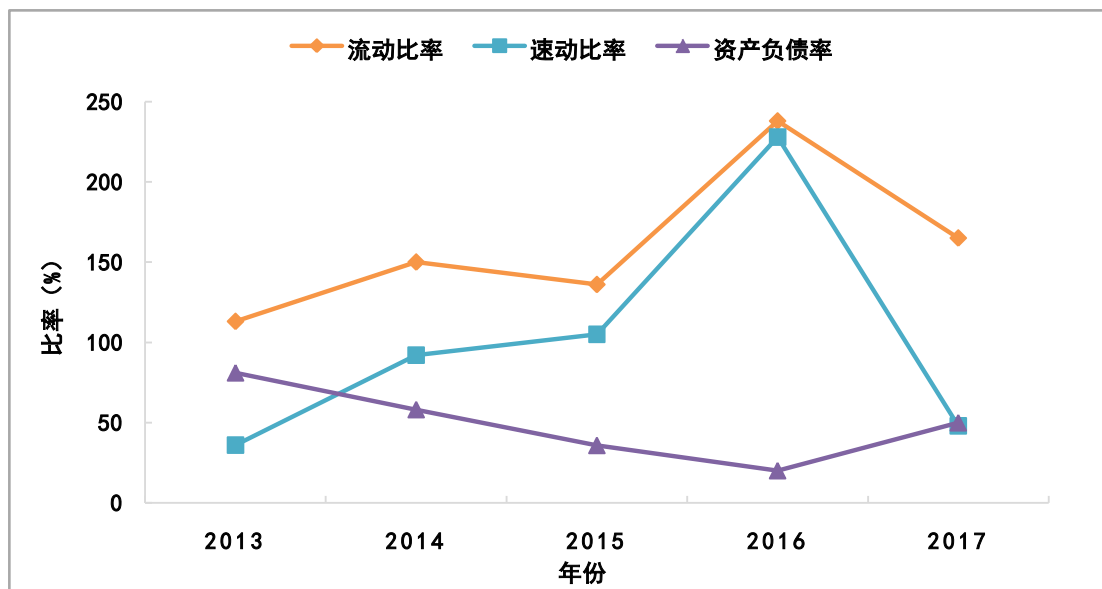


Figure 1. Analysis of Shanwei Film Industry's solvency indicators

图 1. 善为影业偿债能力指标分析

从图 1 可以发现，在善为影业并购前流动比率处于比较平稳的状态，但在 2015 年并购发生后，2016 年的流动比率猛然上升，反映出并购使资金流动速度加快，显著增强了短期偿债能力，虽然 2017 年呈现下降的趋势，但是仍然维持在不错的水平。速动比率相较于流动比率而言，它们往往能够更为准确地直接体现企业的短期资产偿债业务能力，因为该指标把流动性较差的存货剔除掉，由此来反映流动资产与流动负债之间的关系。虽然并购前也呈上升趋势，但并购后这个趋势更加猛烈，表明并购后善为影业的短期偿债能力的得到了极大提高，但在并购两年后 2017 年的速动比率急剧下降，这是由于在 2017 年度善为影业的存货数量急剧上升，由 450.85 万元上升到了 1713.11 万元，由此也致使善为影业的短期偿债能力下跌。在并购前善为影业的资产负债率虽也在呈下降趋势，但在并购后尤为明显，虽然在 2017 年又有所回升，但这并不意味着此次并购对公司没有实质的影响，原因是善为影业的管理层偏向于激进的投资策略，在 2016 年决定通过增加贷款来快速发展并购后的公司。总而言之，公司在进行并购活动后，不仅使工资资金流动速度加快，财务风险降低，而且使得公司管理层有信心制定适合公司发展的战略，促使公司快速发展。

#### 4.2. 营运能力分析

本文结合善为影业存在大量应收账款的实际情况，选择了应收账款周转率、总资产周转率和存货周

转率这三种指标来分析并购活动对善为影业营运能力的影响，判断并购是否给善为影业带来了好的协同效应[5]。

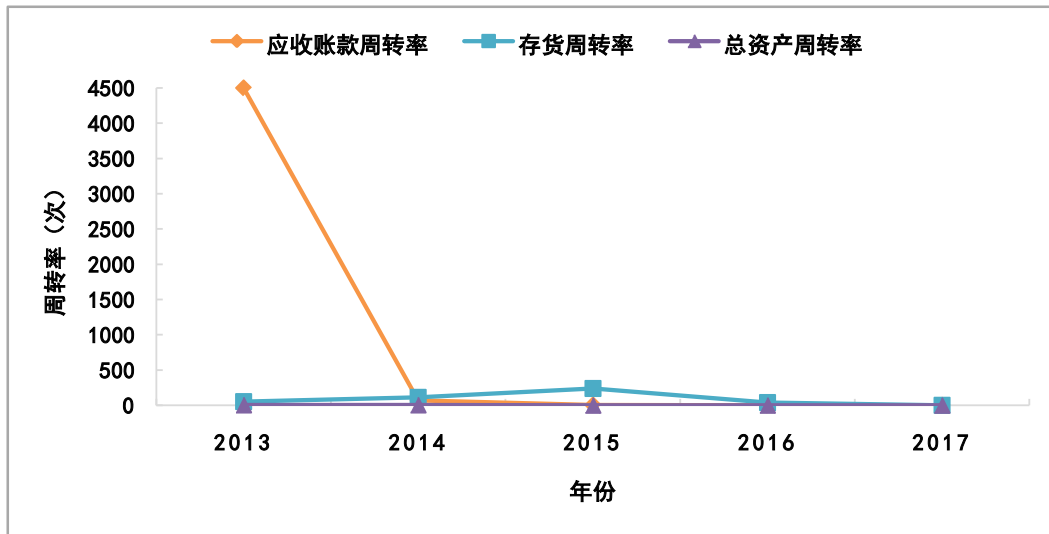


Figure 2. Analysis of Shanwei Film Industry's operating capacity indicators  
图 2. 善为影业营运能力指标分析

从图 2 可以发现，善为影业的应收账款周转率在并购前就呈现急剧下降趋势，到了并购年份甚至完成并购后还在一直下降，据企业的资产负债表得知，从 2014 年开始善为影业的应收账款额大幅上涨，到并购年份上升了 165.7%，应收账款的周转率低，说明善为影业的应收账款回收效率低，会直接导致应收账款所要求的占用资金太多，进而严重影响其资金的综合利用和其他资金正常使用。存货周转率在并购前及在并购期一直趋于上升，在彻底完成并购后开始直线下降，原因是在 2013 年到 2015 年善为影业存货的数量在下降，但到 2016 年开始呈倍数增长，由此致使存货周转率由上升趋势变为下降趋势，善为影业在对千郎传媒完成并购后，吸收了千郎传媒大量的存货，但由于善为影业在其产品的销售中存在着诸多问题，导致了存货的积压，存货周转率也变低，可能会致使资金周转出现困难，因此，善为影业应该采取积极的销售政策，提升存货周转速度。随着并购的完成，善为影业的经营规模扩大，资产增多，总资产周转率有所下降可以理解，但是不应该下降幅度如此之大，经过认真分析，应该是善为影业对于新并购来的非流动资产并没有恰当的使用，发挥其应有的作用，这可能与并购时间太短有关，善为影业管理层不能仅仅在一年中完全使用好新并购的资产。

### 4.3. 盈利能力分析

经过综合比较，本文采用销售净利润率、总资产收益率和净资产收益率来分析并购前后盈利能力的变化，这三种指标与公司的盈利能力成正相关，指标越高，反映出公司的盈利能力越强。

从图 3 的指标可以看出，善为影业在发生并购的前两年，各项盈利能力指标都处于低迷状态，虽然在 2014 年公司的盈利能力有了不小的提升，但三项指标情况仍然不容乐观，说明公司还是处在入不敷出的状态，难以维持企业正常生产经营。但是在善为影业 2015 年完成对千郎传媒的并购之后，销售净利率比前一年的增幅高达 854.45%，而总资产收益率和净资产收益率也均有很明显的提升，表现出公司在并购之后盈利能力有了很大的增强。虽然在并购完成后两年，净利率和总资产收益率降低了一点，但还是远远超过公司并购前。因此，可以说这次并购给善为影业盈利方面带来的协同效应还是很不错的。

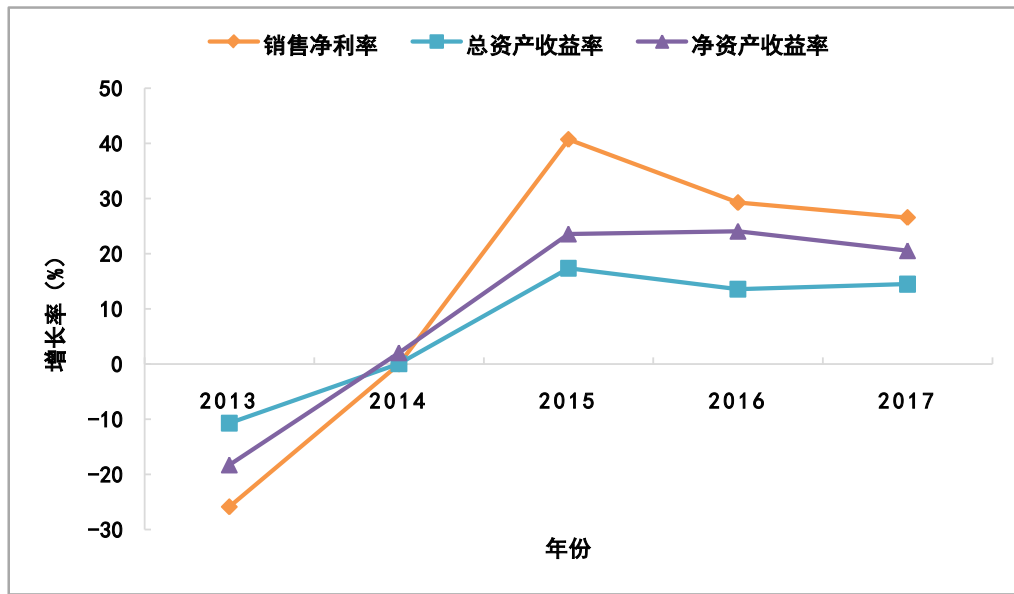


Figure 3. Analysis of Shanwei Film Industry's profitability indicators  
图3. 善为影业盈利能力指标分析

#### 4.4. 发展能力分析

发展能力主要是用来描述一个企业在其经营和生产活动中的整体成长能力，如企业规模的扩张、利润率的持续上升、市场竞争力的提高和增强。本文选择了善为影业的营业增长率、净利润增长率和总资产增长率三个指标来综合分析和评估该公司的未来发展能力，得出了并购对其的重要性和影响[6]。

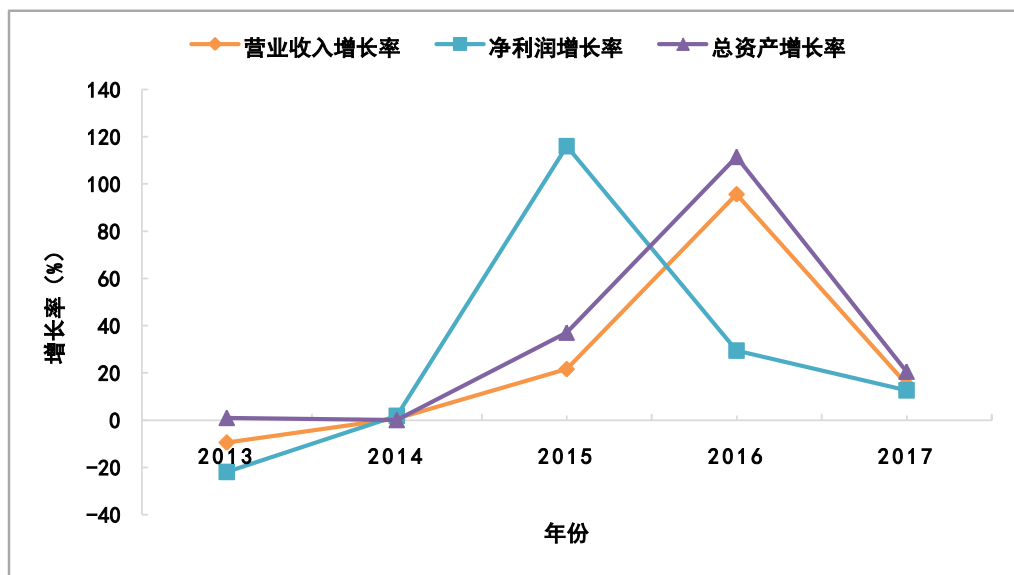


Figure 4. Analysis of Shanwei Film Industry's development capacity indicators  
图4. 善为影业发展能力指标分析

从图4可以发现，善为影业的营业收入增长率、净利润增长率和总资产增长率在2013年到2015年是连续增长的，尤其在善为影业并购千郎传媒当年，这三项指标有了大幅度的上升，净利润增长率最为

突出,表现出并购的都是优质资产和业务,和往年相比,给善为影业带来了巨额的净利润流入。虽然在并购后两年该指标有一定的下降,但这属于合理回落,因为在并购前善为影业的净利润增长率很低,在突然并购了大量优质的项目之后,净利润增长率爆增是合理的。善为影业的营业收入增长率和总资产增长率也在并购后有了明显提升,从侧面证明出公司在并购之后发展迅速。综合以上分析可得,善为影业并购千郎传媒之后,发展能力有了很大的提升。

## 5. 结论

随着当前阶段我国新兴实体市场经济的不断健康快速发展,企业间的资本市场竞争越来越激烈。为了使公司能够在日益竞争激烈的国际市场竞争环境中得以健康生存与持续发展,许多公司正在通过并购合理地扩大规模和进行改进,实现了经济效益,增加了市场份额,同时合理地分配了资源,并扩大了公司的经营规模。而近几年来,政府越来越关注中国传统文化和旅游产业发展。2013年以来,我国第三产业的比重已经首次高于第二产业,标志着近年来我国对文化的消费持续快速增长,已经逐步发展壮大并成为大众日常生活中必不可少的一个社会构成部分。因此,对相关文化产业并购的研究具有重要意义[7]。本文以善为影业并购千郎传媒作为研究对象,研究分析并购活动给善为影业带来的影响,结果发现,善为影业的此次并购行为有积极影响,同时也存在一定的问题。针对存在的问题,解决问题的关键是对公司资源进行合理有效的整合和规划。本次并购后,公司业务规模和经营范围不断扩大,公司应该对并购后的要素进行重新定位和组合,并做出合理的配置和规划,使各个资源都能发挥其应有的作用,以实现并购活动的目标。善为影业公司在并购后需要进一步加强资源整合,公司应在经营管理中进一步加强对公司现有资源的利用和合理配置,使现有资源得到最佳利用。公司并购应进一步提高固定资产和其他非经营流动性固定资产的资源综合利用率,突出公司并购后的投资协同效应,加强对资本的控制,把握并购带来的杠杆效应。

善为影业并购千郎传媒只是影视业并购案例中的一个,每个企业都有自身的独特点与不同之处,如果进行企业并购,要根据企业自身的情况去制定计划,做出相应的调整,考虑各类风险,用长远眼光实现并购收益最大化。

## 参考文献

- [1] 陈文. 论我国国有企业的并购动因与并购过程中的财务风险防范[J]. 中国内部审计, 2014(2): 96-99.
- [2] 高寒. 企业并购案例分析——以 A 企业并购 B 企业为例[D]: [硕士学位论文]. 沈阳: 沈阳大学, 2018.
- [3] 黄洁. 企业并购财务绩效分析——以 A 公司为例[J]. 中国乡镇企业会计, 2021(3): 76-77.
- [4] 王长亮, 马坤. 企业并购后的偿债能力分析——以美的集团并购库卡集团为例[J]. 中国商论, 2021(3): 71-73.
- [5] 刘昱琪, 张波. 基于财务指标分析的企业并购整合研究——以奥飞娱乐公司为例[J]. 中国市场, 2021(12): 16-19.
- [6] 郭佳琪. 南京新百转型并购案例研究[D]: [硕士学位论文]. 长春: 吉林财经大学, 2019.
- [7] 朱亚荣. “新三板”企业并购的问题与应对策略[J]. 商讯, 2019(36): 136+152.