入市二十年 新浪“广告”公司能否私有化

■ 作者 钱馨瑶

9 月 28 日，新浪（NASDAQ:SINA）宣布，与新浪控股有限公司及其全资子公 司 New Wave Mergersub Limited 签订了一份协议及合并计划，同意以每股 43.3 美元的价格被私有化。

赴美上市 20 年之后，一代人的“互联网记忆”就要退市了。

私有化成定局 内忧外患

在新浪宣布私有化当日，新浪发布了其 2020 年的第二季度财报。

财报显示，新浪在第二季度实现总营收为 5.077 亿美元，较去年同期的 5.331 亿美元同比下降了 5%。其中作为自身主营业务的广告业务营收为 3.922 亿美元，占据总营收的 73.6%，较去年同期的 4.336 亿美元同比下降 10%。

此外，公司二季度运营利润 7880 万美元，上年同期为 1.26 亿美元，运营利润率同比下降 8%。归属于新浪的净亏损为 2540 万美元，相当于新浪普通股东摊薄后的每股净亏损 0.42 美元，上年同期净利润为 5140 万美元。

新浪将二季度业绩的下滑主要归结于疫情带来的影响，尤其是疫情导致某些行业广告需求持续低迷，使得其广告业绩大幅度下滑。

新浪持股 44.9% 的微博（NASDAQ:WB）同样发布了最新业绩：2020 年第二季度净营收 3.874 亿美元，较上年同期的 4.318 亿美元下降 10%，净利润为 1.984 亿美元，上年同期为 1.030 亿美元。月活、日活用户分别同比增加 3700 万、1800 万。

市场分析来看，新浪私有化具有内外双重因素的影响。一方面，新浪目前的估值极低，虽然公司主营业务不佳，但是其持有的 44.9% 微博市值已经远超公司整体估值；此外，随着 2020 年 5 月美国参议院通过《外国公司问责法案》（HFCA），中概股在美国的政策环境越来越严苛，私有化后可以为回到国内再次上市等准备。

有媒体认为，新浪的私有化或多或少与美国做空机构大肆围猎中概股有关。新浪作为真正意义上第一家赴美上市的互联网公司，此时的“私有化”也意在期望在国内资本市场完成其价值重估。

“不是中概股被低估，是国外的成熟股市估值都普遍比国内市场要低些。”银河证券从业人员刘聪这样告诉《企业观察报》。

某券商从业者向《企业观察报》表示，股票价格过低，市场估值偏低，而公司的大股东和管理层却对公司的长期发展看好，从而使得控股股东认为把上市公司变为私有公司更有利于其长期发展。大股东与上市公司存在关联或同业竞争，并且股权关系相对简单，大股东有绝对控股的地位，实施私有化可为资本运作提供足够的空间。

“新浪股价持续走低，核心原因是投资人对业绩的不认可，而新浪业绩的核心在于微博。只有微博通过广告及其他商业化变现途径实现业绩大幅增长，才能带动起新浪的业绩。”分析人士表示。

据《第一财经》报道，中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林表示，新浪私有化与其自身业绩有关系，目前除了微博外，新浪基本没有推出更好的产品，在包括直播、短视频等赛道，均缺乏亮点，这样的情况下在美国资本市场实际处于不利位置。

兴业证券指出，美国对中概股审核趋严或将常态化，已上市中概股或面临退市风险，拟赴美上市企业将接受更严苛的审核。随着港股和 A 股证券发行机制不断优化，或将吸引越来越多中资企业在这两个市场一次或二次上市。

独创 VIE 架构 互联网活化石

2000 年 4 月 13 日，新浪成功在纳斯达克上市。

根据当时中国的电信法规，外商不得提供网络信息服务（ICP），但可以提供技术服务，新浪也属于政策中外国投资者不能进入的网络信息服务提供商。

为了同时满足法律规定和境外上市的要求，新浪首创了 VIE 架构，即可变利益实体（Variable Interest Entities）。自从新浪网通过 VIE 模式成功境外上市后，VIE 模式在私募股权投资领域得到快速的应用发展，搜狐等其他门户网站、百度、阿里巴巴、盛大游戏等其他互联网公司也通过 VIE 结构实现了海外上市。

据了解，2016-2019 年微博营收占新浪总营收的比例分别为 63.61%、72.61%、81.51%、81.69%。而微博营收又十分依赖广告和营销，同一时期广告营销收入占微博总营收的比例一直稳定在 87% 上下。

曾经的新浪被许多中国互联网公司效仿，但是纵观新浪上市二十年，不难发现其本质上却还是一家依靠广告维生的公司。

微博则被认为是“新浪业务的唯一亮点”。

好景不长，据 2020 年微博二季度财报显示，微博总营收 3.874 亿美元，同比下降 10%（依据去年同期汇率计算同比下降 7%）。微博的广告营收为 3.406 亿美元，同比下降 8%，增值服务（VAS）营收 4680 万美元，同比下降 23%。有分析指出，在本就不多的广告预算面前，抖音和快手等短视频平台更具有吸引力。

“我们的广告投放会根据项目情况选择投放传播的主阵地。抖音是基本都会考虑的，而微博的投放占比正在减少。”上海某 4A 广告公司客户总监艾女士向《企业观察报》透露，“如果涉及到有明星的项目，微博的广告投放会比较重要。”

艾女士也表示，随着短视频的崛起，微博也新增了短视频功能，但更成熟的还是图文。平台属性决定了平台用户的使用习惯和消费习惯。微博作为最接近“公共领域”的产品，微博对于更多用户的功能还是了解信息，包括刷新闻、时事和明星等。

“商家减少微博广告投放与变现有关，但是不全是。”艾女士这样说。

据光大证券整理的数据显示，2015 年后微博活跃用户的增速呈现逐渐下滑的趋势。QuestMobile 发布的《中国移动互联网 2020 半年大报告》显示，微博 2020 年 6 月月活跃净增用户规模排在十名开外，远小于抖音、快手等后起之秀。

而微博面对三个后浪的冲击，微信社交、信息流、短视频，反击能力有限。当微博增长承压，人们对新浪的期待也在下降。

> 新浪将二季度业绩的下滑主要归结于疫情带来的影响，尤其是疫情导致某些行业广告需求持续低迷，使得其广告业绩大幅度下滑。

布局消费金融 困难重重

在广告业务难以给予稳定营收时，新浪将新的重点放在了消费金融领域上。

根据财报数据，二季度新浪在非广告业务方面的营收达到 1.155 亿美元，较上年同期的 9940 万美元有了 16% 的增幅。非广告业务的营收增长主要得益于新浪消费金融业务方面的营收增加，比如贷款交易量的增加。

9 月 23 日，微博钱包正式上线了一款纯信用类消金产品“微博花花金”，根据相关介绍，该产品面向微博内信用较为优质的用户，采取按日计息的方式，并支持随借随还。

据了解，新浪最初的尝试并非直接落在产品层面，而是延续其一贯的内容基因，打造财经资讯平台，并迅速成为财经内容领域头部品牌。

此后，新浪逐步布局其金融业务。2011 年 9 月，新浪成立了子公司“新浪支付”；2012 年 2 月，微博推出了在线支付工具“微博钱包”，最新上线的“微博花花金”正是挂靠在微博钱包体系内；2013 年 7 月，新浪获得了央行颁发的《支付业务许可证》（即支付牌照），围绕 C 端陆续开展起理财、生活缴费、小额信贷、保险等金融服务。

微博作为站内、业界垂直资源入口，按照新浪集团此前计划，上市后将成为新兴业务的爆发点，这也是互联网金融业务在战略上依托于微博的逻辑所在。

在互金赛道中总不缺对手。同一时期内，蚂蚁集团、腾讯互联网金融、京东数科、苏宁云商们早已推出各类产品。在国内刮起的这一阵消费金融的热潮，让越来越多的目光都集中在这个市场之中。

据《每日经济新闻》报道，10 月 10 日，人行营业管理部（北京）表示，围绕“严监管常态化”工作主基调，针对辖区部分支付机构合规意识弱、违法违规严重等问题，年内对包括商银信、新浪支付、裕福支付等 6 家支付机构给予警告，并处罚款合计 1.78 亿元，对 8 名相关负责人员给予警告，并处罚款合计 242.2 万元。

据了解，人民银行对商银信开出国内支付机构最大罚单，罚单金额高达 1.16 亿元。其中，新浪支付被罚 1,884.33 万元。

“从罚单的金额上看，今年的大额罚单比往年都要多。”易观支付行业分析师王蓬博表示，这是因为过去一段时间，支付的基础作用和巨大的伤害力已经显现出来了。今年出现的罚单实际上大多数都是年初和去年监管就已经检查出来的问题。这期间，P2P 行业等暴雷潮频发、支付备付金被挪用等方面的事件频发，底层的支付行业也卷入其中。

中央财经大学中国互联网经济研究院副院长欧阳日辉表示：“监管层去年就开始关注和提示互联网企业，警惕围绕支付业务大搞金融产品的嵌套，严控交叉风险，避免杠杆率持续攀升、风险跨市场传染、底层资产无法穿透、资金流向无人知晓、风险资产规模无法统计、风险因素持续累计等重大风险隐患。”

实际上，此前央行副行长范一飞公开表态中已经点明了支付业务存在的风险。他表示，一些互联网企业利用旗下机构将支付业务与信贷等其他金融业务交叉嵌套，形成业务闭环，业务过程难以被穿透监管，极易引发风险跨市场蔓延。“希望这类机构提高站位，积极配合监管，切实整顿超范围信贷业务，消除利用支付拓展交叉金融业务的风险隐患。”

新浪想要通过金融业务实现弯道超车愈发艰难。

新浪回国 拿什么“二次上市”

2015 年，6 月 1 日晚，新浪公司曾宣布，已与董事会主席兼 CEO 曹国伟达成认购协议，将向其出售 1100 万股新发行的普通股。

据连线 Insight 了解，截至 2020 年 3 月 31 日，新浪有 65,384,161 股，新浪董事长、CEO 曹国伟持股 13.5%，有 58.6% 的投票权。其中，12% 是通过 New Wav 持股，拥有 58% 投票权。

当时，曹国伟同意自己或其关联方通过本次交易购买的所有股票在交易完成后有六个月的约定锁定期，并表示，这一协议体现了他本人和公司管理层对公司发展前景的信心。截至当日收盘，新浪股价大涨 23.28%，报 50.21 美元。

“曹国伟大笔增持新浪股票，最大的可能性就是新浪私有化，之后回到国内上市。曹国伟成为第一大股东，话语权也是最大的，能够带领小股东一块受益。”独立 IT 评论人洪波曾表示。

刘聪表示，私有化的条件并不是有硬性的门槛，最核心的就是价格，以什么样的价格回收股票，如果开出的条件那些公众股东能够接受，就会抛售他们的股份。

分析人士指出，对于新浪而言，如果私有化顺利，或重回国内资本市场。无论是港股还是 A 股，新浪都将在市值上有更好的表现。但谈到重回巅峰，仅仅资本市场上的表现远远不够。国研新经济研究院执行院长朱克力向《企业观察报》表示，在直播和短视频大行其道的今天，传统的流量互联网唯有转向创新的价值互联网才符合用户需求和基本趋势。对于老牌的流量型网站而言，如果没有新的能够满足或引领需求的价值型产品和创新型业务，流量枯竭后必然是价值的急遽萎缩。因此，这次新浪的私有化，更多的已经不是资本运作的逻辑了，它的影响取决于其业务重组以及后续能否转型创新的预期和行动。

DCCI 互联网研究院院长刘兴亮在《新浪私有化退市的三点感慨》中表示，互联网行业创新最活跃，淘汰也最无情。如果不是成功推出微博，新浪网可能老得更快。在短视频和直播时代，新浪再次面临挑战，每一个曾经的巨头都想成为常青树，现实是“沉舟侧畔千帆过”，他们中的大部分都会被“新巨头”淘汰。新浪网这次私有化，最重要的并不是资本运作，而是业务重组和“革新”。否则，在哪里上市都一样。E

新浪微博新增被执行人信息，执行标的 1225 元

企查查 APP 显示，10 月 13 日，微博运营主体北京微梦创科网络技术有限公司新增被执行人信息，执行标的 1225 元，执行法院为北京市海淀区人民法院，案号为（2020）京 0108 执 19939 号。目前该公司执行总金额为 10.1225 万元，终本案件未履行总金额为 3.5 万元，未履行比例为 100%。风险信息显示，该公司于 2020 年 6 月新增 4 条行政处罚，处罚金额共计 8 万元，处罚单位分别为北京市海淀区市场监督管理局、北京市文化市场行政执法总队。

央行开出国内支付机构最大罚单：商银信、新浪支付等 6 机构被罚 1.78 亿

作者 彭飞

10 月 10 日，中国人民银行营业管理部公告，今年以来，营业管理部围绕“严监管常态化”工作主基调，针对辖区部分支付机构合规意识弱、违法违规严重等问题，多措并举，加大查处力度，对 6 家支付机构给予警告，处罚款合计 17,837.75 万元，对 8 名相关负责人员给予警告，并处罚款合计 242.2 万元。其中，对商银信罚款 11,597.79 万元、新浪支付 1,884.33 万元、裕福支付 1,453.59 万元。

（以上消息转自证券时报网）

标普把新浪微博的 BBB 级信用评级列入负面观察名单

由新浪董事长兼 CEO 曹国伟控制的投资实体 New Wave 已就新浪私有化达成最终协议，将以 22.2 亿美元收购该纳斯达克上市公司的所有在外发行股份。标普全球评级认为，若新浪通过大量举债落实私有化计划，致使集团的债务杠杆率显著上升，可能会对其子公司微博的评级造成不利影响。标普将微博的长期主体信用评级「BBB」及其优先无抵押债券的长期债项评级 BBB 列入负面信用观察名单。

该机构表示，计划在公司股东就新浪私有化方案召开股东大会并投票后，对该信用观察状态做出决议。此次股东大会或最早于 2020 年 12 月召开。

标普表示，若 New Wave 通过大幅举债完成以 22.2 亿美元收购新浪余下的 85.2% 在外发行普通股的方案，就可能令集团并表的债务对 EBITDA 比率升至 1.5 倍以上。新浪董事长兼 CEO 曹国伟及其控制的 New Wave 投资公司掌握 61.2% 的投票权，因此认为该交易有望获得所须的三分之二的股东支持。但若反对票数超过总投票数的 10%，且 New Wave 选择终止收购，那么该交易就可能无法最终完成。

New Wave 将为此次交易进行融资，资金来源可能包括由民生银行 (01988)(沪：600016) 所提供的不超过 20.8 亿美元贷款额度，以及曹国伟的约 1.27 亿美元股份认购款。两个方案均有待签订最终协议。

（转自东方财富网）