

分类号 F203.9/1069

密级 \_\_\_\_\_

U D C \_\_\_\_\_

编号 \_\_\_\_\_



## MBA 学位论文

论文题目: 企业并购中商誉减值风险管理研究

研究生姓名: 贺 龙

指导教师姓名、职称: 方文彬

学科、专业名称: 工商管理硕士

研 究 方 向: 风险投资

提 交 日 期: 2023 年 12 月 19 日

## 独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 贺龙 签字日期： 2023.12.19

导师签名： 方文彬 签字日期： 2023.12.19

## 关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定，同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名： 贺龙 签字日期： 2023.12.19

导师签名： 方文彬 签字日期： 2023.12.19

# **Research on risk management of goodwill Impairment in enterprise mergers and acquisitions**

**Candidate:He Long**

**Supervisor:Fang Wenbin**

## 摘要

在企业并购中，商誉减值问题频繁出现。许多企业在进行并购时，未能提前估算被合并方的商誉，从而导致并购后出现商誉减值。这种情况不仅会损害中小投资者的利益，还会对股票市场产生影响，给并购方带来严重的经济损失。本文以华谊兄弟并购东阳美拉为例，采用案例研究方法，从并购方与被并购方的资产状况、股东架构以及华谊兄弟的并购目的等方面进行了深入分析。通过对华谊兄弟并购商誉的形成过程以及减值现状的详细探讨，文章分析了并购发生后商誉的后续计量和针对商誉减值的并购方计量方法。研究结果揭示了华谊兄弟并购商誉减值的几点原因，并对这些原因进行了具体分析。基于这些分析，文章提出了针对商誉减值风险防范的相关建议和对策，以帮助企业在并购过程中预防和降低商誉减值风险，合理规避商誉减值对企业的不利影响。

文章为企业在并购过程中预防和降低商誉减值风险提供了积极有效的应对措施，合理规避了商誉减值对企业的不好影响。特别是对于传媒影视类行业，在后续并购中应采取哪些措施防范商誉减值风险，本文的研究结果提供了有益的参考和启示。

**关键词：** 并购 商誉减值 商誉减值风险 商誉减值风险管理

## Abstract

In the merger and acquisition of enterprises, the problem of goodwill impairment occurs frequently. Many enterprises fail to estimate the goodwill of the merged party in advance, which leads to the impairment of goodwill after the merger. This situation will not only damage the interests of small and medium investors, but also have an impact on the stock market and bring serious economic losses to the acquirer. Taking the acquisition of Dongyang Meira by Huayi Brothers as an example, this paper uses the case study method to conduct an in-depth analysis from the aspects of the asset status of the acquirer and the acquired party, the shareholder structure and the acquisition purpose of Huayi Brothers. Through the detailed discussion of the formation process and impairment status of Huayi Brothers' M&A goodwill, This paper analyze the subsequent measurement of goodwill after M&A and the measurement method of goodwill impairment by the acquirer. The research results reveal several reasons for the impairment of goodwill of Huayi Brothers M&A, and make a concrete analysis of these reasons. Based on these analyses, This paper put forward relevant suggestions and countermeasures for the prevention of goodwill impairment risk, so as to help enterprises prevent and reduce the risk of goodwill impairment in the process of mergers and acquisitions, and reasonably avoid the adverse

impact of goodwill impairment on enterprises.

This paper provides positive and effective countermeasures for enterprises to prevent and reduce the risk of goodwill impairment in the process of M&A, and reasonably avoids the bad impact of goodwill impairment on enterprises. Especially for the media, film and television industry, what measures should be taken to prevent the risk of goodwill impairment in subsequent mergers and acquisitions, the research results of this paper provide useful reference and enlightenment.

**Key words:** Merger and acquisition; Goodwill impairment risk; Goodwill impairment risk management

# 目 录

<b>1 绪论</b>	<b>1</b>
1.1 研究背景与研究意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	2
1.2 文献综述	2
1.2.1 国内研究现状	2
1.2.2 国外研究现状	3
1.2.3 文献述评	4
1.3 研究方法	5
1.4 研究思路和内容	5
1.4.1 研究思路	5
1.4.2 研究内容	6
<b>2 相关概念与理论基础</b>	<b>7</b>
2.1 相关概念	7
2.1.1 商誉	7
2.1.2 企业并购	8
2.1.3 商誉减值风险	8
2.2 理论基础	9
2.2.1 协同效应理论	9
2.2.2 信息不对称理论	9
2.2.3 信号传递理论	10
2.2.3 风险管理理论	10
<b>3 华谊兄弟并购案例介绍</b>	<b>11</b>
3.1 并购方概述	11
3.2 被并购方概述	12
3.3 华谊兄弟并购商誉形成过程	12

3.3.1 华谊兄弟并购东阳美拉过程 .....	13
3.3.2 业绩承诺补偿协议履行情况 .....	14
<b>4 华谊兄弟并购东阳美拉案例分析 .....</b>	<b>16</b>
4.1 华谊兄弟并购东阳美拉案例商誉减值过程 .....	16
4.2 华谊兄弟并购目的 .....	17
4.2.1 绑定优质 IP，提高自身在同行业的核心竞争力 .....	17
4.2.2 合并双方的竞争优势，提高未来收益效果 .....	18
4.2.3 股东之间利益输送 .....	18
4.3 巨额商誉减值成因分析 .....	19
4.3.1 并购估值溢价过高 .....	19
4.3.2 被并购方业绩承诺完成情况较差 .....	20
4.3.3 影视行业整体环境的影响 .....	21
4.4 华谊兄弟商誉减值经济后果 .....	22
4.4.1 商誉减值对股价的影响 .....	22
4.4.2 商誉减值对净利润的影响 .....	23
4.4.3 商誉减值对业绩的影响 .....	25
<b>5 企业并购商誉减值风险防范 .....</b>	<b>28</b>
5.1 监管机构商誉减值风险防范相关措施 .....	28
5.1.1 提高外部审计监管力度 .....	29
5.1.2 完善后续企业相关商誉减值确认计量方法 .....	31
5.2 企业并购后商誉减值风险防范措施 .....	32
5.2.1 加强对营运资金的风险管控 .....	32
5.2.2 确保战略目标的一致性 .....	32
5.2.3 加强企业的文化融合 .....	32
5.2.4 剥离资产风险管控 .....	33
5.2.5 完善收益法评估基础 .....	33
<b>6 研究结论及建议 .....</b>	<b>34</b>
6.1 结论 .....	34

---

6.2 建议 .....	35
6.2.1 加大外部监管力度 .....	35
6.2.2 深入强化传媒企业内部控制及监督机制建设 .....	37
6.2.3 强化对第三方评估机构的监管力度 .....	40
6.3 展望 .....	42
<b>致谢 .....</b>	<b>43</b>
<b>参考文献 .....</b>	<b>44</b>

# 1 绪论

当前，中国加速进入龙头经济时代，随着经济的快速发展，国内越来越多的企业也在通过并购的方式，以实现自身的扩张与发展。越来越多的并购活动导致国内企业出现了商誉减值的风险。在这样的背景下，文章以华谊兄弟并购东阳美拉的案例为背景，从商誉的形成、确认、以及减值和影响以及如何加强防范等方面进行总结后，总结出企业在并购的过程中，应当如何采取有效的措施，提前做好防范，避免因并购商誉减值而带来损失。

## 1.1 研究背景与研究意义

### 1.1.1 研究背景

近年来，随着国内经济的持续增长，很多企业为了在市场中占据有利地位，实现规模效应并扩大经营范围，都选择通过并购来实现自身的发展目标。商誉作为一项特殊的无形资产，它是并购方企业在并购活动中支付给被并购方企业的全部成本以及被并购方企业可辨认净资产公允价值之间的差额。自 2010 年之后，我国企业的并购活动也开始不断增多，上市企业的并购数量更是呈现出了大规模的增长，企业并购的总数量累计超过了 1 万多起。在此并购过程中由于并购方与被并购方之间的各种复杂关系，导致产生了巨额的商誉。企业的并购活动在未来任然会持续，企业并购活动产生的商誉在不断增多，所以计提的商誉减值损失也会不断增加。商誉是企业必须对外披露的一项资产，所以其他投资者和信息使用者均会根据此对外披露的信息，对企业的财务状况和经营状况作出判断，因此，商誉的减值对中小投资者的决策会产生一定程度的影响。

随着并购案例的增多，企业并购过程中商誉减值问题也越来越被重视，企业在发展过程中如何更好地进行商誉减值风险地识别、评估以及防范。又具体从哪几个方面来预防企业商誉减值，是一个亟待解决的问题。基于此现状，文章利用案例研究的方法，对华谊兄弟并购东阳美拉所带来的商誉减值问题进行分析。在对并购方与被并购方的相关数据做了分析后，研究得出了影视行业并购产生巨额商誉减值的原因以及造成的经济后果进行了分析，希望通过本文华谊兄弟并购东

阳美拉的案例探究,能够为今后传媒影视行业在并购中应采取哪些措施防范商誉减值风险,本文的研究结果提供了有益的参考和启示。通过采用这些建议与对策,企业可以在并购过程中更加谨慎地对待商誉减值问题,从而避免对自身经济利益造成损害。希望通过本文的研究,为今后传媒影视行业的并购提供有意义的商誉减值风险防范措施。

### 1.1.2 研究意义

(1) 理论意义:在我国,关于企业并购商誉减值的理论研究主要聚焦于并购商誉减值的形成原因、影响因素以及其经济后果。然而,商誉减值的发生还受到企业盈余管理、公司治理、企业内部控制和企业管理者特征等多方面因素的影响。因此,针对商誉减值影响因素以及如何防范商誉减值风险的全面分析在国内文献中较为罕见。本文系统地分析了传媒企业并购中商誉减值的各种影响因素,并对并购商誉的本质、商誉确认以及商誉后续计量的相关文献进行了梳理。以华谊兄弟并购东阳美拉为例,文章对其商誉减值的案例进行了详尽的分析和研究,重点关注了华谊兄弟高溢价并购的目的以及并购后商誉减值所带来的经济后果。基于以上研究,本文针对传媒行业并购提出了若干防范商誉减值风险的建议。通过全面分析商誉减值的影响因素,并针对具体案例进行深入研究,企业可以更好地理解并购商誉减值的风险,从而采取有效措施降低商誉减值对企业的不良影响。

(2) 现实意义:文章地研究结果将有助于企业更加深入地了解并购过程中商誉减值的风险,尤其是对传媒行业而言,有利于帮助并购方企业更好地了解被并购企业存在的问题。同时,也对企业并购过程中商誉减值问题的解决方案,最后,文章的研究选择了最容易产生商誉暴雷事件的传媒行业,结合近几年影视行业各种明星 IP 资源的倒戈,可以为今后传媒企业对于明星、产权等无形资产并购提供重要启示。

## 1.2 文献综述

### 1.2.1 国内研究现状

近几年,有很多的专家学者以出版专著或发表文章的方式,国内学者在理论

研究方面，主要关注商誉减值风险的成因、商誉减值会计处理方法以及商誉减值对企业的财务影响。其中，孙莹（2023）认为，对并购标的进行理性估值从理论上讲，确定被并购企业内在价值的方法通常有市场法、资产基础法和收益法。在当前市场中，并购活动中表现较活跃的主要集中在科技、传媒以及通讯等行业，其共同特点是账面资产价值较低，估值依据主要基于其掌握的先进的行业技术及其在行业中的地位。穆啸琳（2023）引入对赌协议的企业并购中商誉减值风险研究——以帝科股份收购为例中指出，在我国当前经济市场中，并购活动越来越频繁，然而在很多的企业并购活动中，经常会出现巨额商誉减值的风险，未来防范风险，许多企业会在并购交易中签订对赌协议。经分析发现，双方签订的对赌协议在面对巨额商誉减值风险防范的时候，其有效性不足，承诺业绩远远高于实际业绩，且补偿协议形同虚设，这就严重损害了中小股东的利益，并未起到有效防范企业并购中巨额商誉减值的作用。王倩（2022）企业并购商誉减值问题的研究中指出随着我国经济的快速发展，增强自身的核心竞争力一直是企业不懈追求的目标，除了从企业内部入手提升研发能力外，很多上市公司选择通过并购的方式来实现竞争力的提升。全面了解目标对象的内部经营及财务状况，以尽可能避免商誉减值给企业带来的风险。何雨霜（2020）指出为了降低企业并购中的商誉减值风险，要规范重组交易，可采用分期付款的方式向对象支付并购价格。同时做到在不泄露商业机密的前提下及时、准确、完整地披露财务经营信息，做到信息对称。李瑞（2019）在《企业并购中商誉减值风险的案例分析》一文中，通过对企业并购中商誉减值风险的案例分析，提出了一些有效的商誉减值风险管理策略，如完善并购尽职调查、合理确定并购溢价和加强并购后的整合等

### 1.2.2 国外研究现状

Booth（2015）通过对美国上市公司并购数据的分析，发现商誉减值风险与并购溢价、并购后企业业绩等因素具有显著的正相关关系。Vieira（2018）提出了一个基于风险管理的商誉减值预测模型，通过对并购双方企业的财务状况、市场环境等因素进行分析，以预测商誉减值风险。Prat（2000）《企业并购中的商誉减值风险及其管理》一文中，从管理学的角度对商誉减值风险进行了研究。他认为商誉减值风险的产生是由于企业并购过程中信息不对称和决策失误等因素

造成的。Carter 和 Manaster (2012) 在《企业并购中商誉减值风险的案例分析》一文中,通过对企业并购中商誉减值风险的案例分析,提出了一些有效的商誉减值风险管理策略,如完善并购尽职调查、合理确定并购溢价和加强并购后的整合。学者 Dicksee&Tillyard 于 1906 年指出商誉是所有能够给企业创造增值价值的无形资源,包括环境、知名度等多个层面。美国权威学者 Hendriksen (1982) 对商誉的本质提出著名的“三元论”观点,并从三个方面对其进行了解释。好感价值论认为,企业的地理环境、文化底蕴、企业间关系的融洽、企业与员工之间的关系以及顾客对企业的偏爱都可以导致商誉的形成,是一种看不见摸不着的资产,无法用金额准确计量价值。

### 1.2.3 文献述评

在企业并购中,商誉减值风险是一个重要的财务问题,引起了国内外的学者广泛关注。在国内学者方面,他们主要从理论和实证两个方面进行研究。理论研究主要涉及商誉减值风险的概念、特征、成因及影响因素等方面,而实证研究则主要关注商誉减值风险的度量、评估和控制等方面。关于商誉减值风险管理的理论研究,国内学者们已经提出了许多有价值的观点。例如,李晓东(2015)从财务会计的角度对商誉减值风险进行了详细分析,认为商誉减值风险是由于并购中产生的商誉价值高于被并购企业的净资产价值而产生的。陈彩虹(2018)则从企业管理的角度,认为商誉减值风险的产生是由于企业并购过程中信息不对称和决策失误等因素造成的。在商誉减值风险管理的实证研究方面,国内学者们也取得了一些成果。例如,张华(2017)通过对 A 股上市公司并购中商誉减值风险的实证研究,发现商誉减值风险与并购溢价、并购规模、并购标的盈利能力等因素之间存在显著的正相关关系。李瑞(2019)则通过对企业并购中商誉减值风险的案例分析,提出了一些有效的商誉减值风险管理策略,如完善并购尽职调查、合理确定并购溢价和加强并购后的整合等。

在国外学者方面,他们主要从理论和实证两个方面进行研究。理论研究主要涉及商誉减值风险的概念、特征、成因及影响因素等方面,而实证研究则主要关注商誉减值风险的度量、评估和控制等方面。关于商誉减值风险管理的理论研究,国外学者们也提出了许多有价值的观点。例如, Rosenthal (1995) 从金融学的

角度对商誉减值风险进行了详细分析,认为商誉减值风险是由于并购中产生的商誉价值高于被并购企业的净资产价值而产生的。Prat (2000) 则从管理学的角度,认为商誉减值风险的产生是由于企业并购过程中信息不对称和决策失误等因素造成的。在商誉减值风险管理的实证研究方面,国外学者们也取得了一些成果。例如, Mitchell 和 Singh (2010) 通过对美国上市公司并购中商誉减值风险的实证研究,发现商誉减值风险与并购溢价、并购规模、并购标的盈利能力等因素之间存在显著的正相关关系。Carter 和 Manaster (2012) 则通过对企业并购中商誉减值风险的案例分析,提出了一些有效的商誉减值风险管理策略,如完善并购尽职调查、合理确定并购溢价和加强并购后的整合等。

综上所述,国内学者毕星将商誉减值风险管理划分为四个部分,分别是:商誉减值风险识别、商誉减值风险分析、商誉减值风险评估、分析处理与监控。根据相关学者的研究可知,风险管理包括风险识别、风险评价、风险防范这三个步骤。因此,本文将企业商誉减值风险管理的研究流程分为商誉减值风险识别、商誉减值风险评估、及商誉减值风险防范这三个部分。

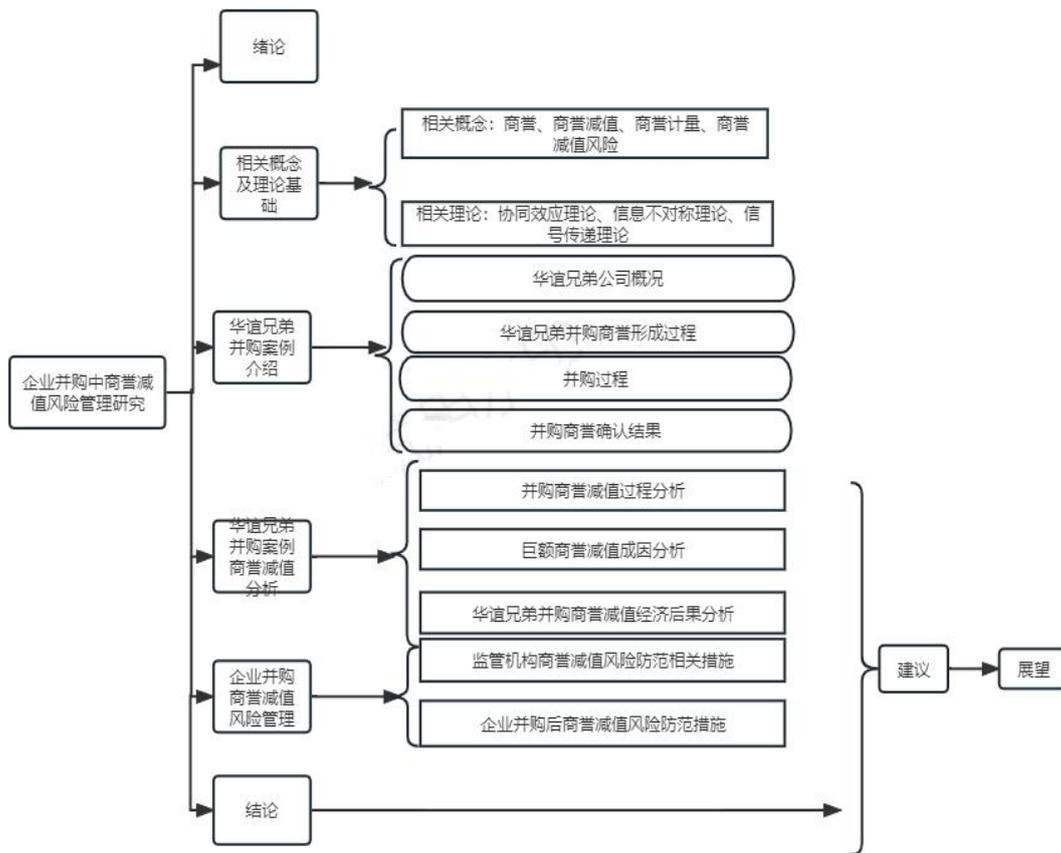
### 1.3 研究方法

(1) 案例分析法: 本文通过对华谊兄弟并购东阳美拉的案例的分析,从该并购案例中总结出传媒行业商誉减值的根本原因,从而总结出应对商誉减值的相关措施,做到如何更好地识别风险,评估风险,规避风险。

(2) 财务分析法。本文对华谊兄弟并购东阳美拉商誉减值的经济后果进行分析,首先是并购商誉减值对股价造成的影响,其次是对并购方的净利润产生的影响,通过多以上商誉减值影响的分析,总结出应对措施。

### 1.4 研究思路和内容

#### 1.4.1 研究思路



### 1.4.2 研究内容

全文主要以以下五个部分展开：

1. 绪论，主要对本文研究背景以及研究意义的概括简述、接着对本文的案例研究路线以及案例研究的内容进行阐述。

2. 相关概念及理论基础。本部分主要是对商誉、企业并购、商誉减值计量、商誉减值风险等相关概念及相关理论进行梳理。

3. 案例介绍。本部分主要是对华谊兄弟的并购东阳美拉案例进行介绍，介绍了华谊兄弟并购东阳美拉案例中商誉的形成过程以及商誉减值过程。

4. 案例分析，对巨额商誉减值的成因进行分析，得出华谊兄弟并购明星公司过程中商誉减值的主要原因市并购估值溢价过高和被并购方业绩承诺完成情况较差。通过以上分析，总结出华谊兄弟并购造成的经济后果是对股价以及企业资产均造成了一定影响。分析了华谊兄弟并购的动因，并购商誉减值过程以及并购后造成的后果进行了进一步分析。

5. 企业并购商誉减值风险防范,本章主要是结合第四章得出的结论以及国内企业并购现状,为传媒企业在并购中如何更好地防范商誉减值风险进行了分析。

6. 研究结论及建议。通过对华谊兄弟并购中商誉减值的分析和研究,找到了其并购商誉存在的问题和原因,并对商誉减值风险控制措施以及企业并购后续管理做了分析,通过外部监管和加强对运营资金的风险管控,从而有效的控制风险。最终提出了加大外部监管力度和深入强化传媒企业内部控制及监督机制的建议。

## 2 相关概念与理论基础

### 2.1 相关概念

#### 2.1.1 商誉

商誉是一种无形资产,它与公司收购行为密切相关。简单来说,商誉是购买价格中超过收购过程中所购买资产及承担负债公允价值净额之和的部分。商誉的价值源于诸多因素,如公司品牌、稳定的客户群、良好的客户关系、员工关系以及专有技术的价值。商誉的价值通常在收购过程中产生,当收购方购买目标公司时。收购方为目标公司支付的金额超过目标公司以公允价值计量的净资产的金额,这部分差额通常构成了目标公司的商誉价值。反之,如果收购方的支付价格低于目标公司的账面价值,那么收购方将获得负商誉,这意味着在此次交易中,收购方购买了目标公司在困境中的议价权。总之,商誉作为无形资产,在公司收购过程中具有重要意义。了解商誉的形成原因和价值影响因素有助于企业更好地评估收购目标的价值,并在并购过程中做出明智的决策。通过分析商誉的影响,企业可以采取相应措施降低商誉减值风险,从而实现并购的长期价值。

在我国,企业会计准则对商誉的核算和管理有明确的规定。只有购买的商誉才能被视为无形资产,并在企业的财务报表中进行体现。相反,自创的商誉只有在公司所有权发生转移时才能得到确认。这一规定旨在确保企业对于商誉的管理和核算更加规范和准确。在《企业会计准则第 20 号—企业合并》中规定,购买方对合并成本超过被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉。商誉的初始确认,应按其成本减去已计提的减值准备进行计量。应根据《企业会计准

则第 8 号—资产减值》对商誉进行减值测试。《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》中明确，购买日母公司对子公司的长期股权投资与母公司在子公司所有者权益中享有份额的差额需在商誉项目列示。商誉发生减值时，应按减值测试后的金额列示。

## 2.1.2 企业并购

企业并购（Mergers and Acquisitions, M&A）是一个涵盖兼并和收购两种行为的领域，这两种方式在国际上通常被统一称为 M&A，而在我国，我们称之为企业并购。通常来讲，企业并购就是采取一定的经济手段，取得其他企业法人产权的行为，这也是企业进行资本运作和经营的主要方式。在现代市场经济中，企业并购作为一种重要的市场行为，对于优化资源配置、提高企业竞争力和促进经济发展具有重要意义。企业并购的形式主要包括公司合并、资产收购和股权收购三种。尽管并购能够为企业带来诸多益处，但并购过程中的风险同样不容忽视。为了确保并购的成功和降低潜在风险，企业需要对并购的各个环节进行全面评估和控制。

## 2.1.3 商誉减值风险

商誉减值风险是在企业并购交易完成之后，对商誉进行减值测试的一种潜在威胁。如果发生商誉减值，企业需要提取相应的减值准备。这种减值准备在当期可能会对企业经营状况产生重大影响。在企业并购过程中，如果采用高溢价的收购方式，被并购方的价值会被高估，从而导致并购商誉账面价值的显著增加。但是，如果被并购方的经营状况不佳，不能达到之前的业绩预期，这可能会引发商誉减值，从而对企业的业绩产生负面影响。因此，企业在进行并购时，需要对被并购方的经营状况进行充分的了解和评估，以避免商誉减值对企业业绩造成不利影响。商誉减值风险对企业的损失是难以估量的，这会严重损害中小投资者的利益，并破坏交易市场的稳定。因此，企业在进行并购交易时，应充分评估商誉减值风险，并采取相应措施降低潜在威胁，以确保并购交易的成功和企业的稳健发展。为了降低商誉减值的风险，证监会在 2018 年 11 月发布了《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》，强调企业要警惕商誉减值风险，至少每年年末进行商

誉减值测试，并且在对商誉减值相关的会计处理、商誉相关信息披露、审计和评估等方面做出相应的要求。

## 2.2 理论基础

### 2.2.1 协同效应理论

协同效应是指通过整合不同的要素，可以实现比简单相加更高的价值。从经济学角度看，企业并购就是一种实现协同效应的方式。在并购过程中，不同企业之间的合并会产生商誉。商誉在被并购公司中具有重要作用，可以为其带来额外的价值。企业并购行为背后的一个重要驱动力是协同效应，它涵盖财务协同、管理协同和经营协同三个方面。财务协同效应意味着在并购之后，不同公司之间的优势资源可以实现有效整合和流通，从而达到资源的有效补充，提高并购公司的内部经营效率，并有助于实现公司的协调发展。管理协同效应是指通过并购，企业能够整合收购方的优秀管理资源，实现公司内部的资金整合，使企业可以充分利用资本进行投资，拓展发展空间。这种方法不仅可以提高公司的经营效率，还可以通过资源整合，提升公司的竞争力。经营协同则是指通过并购，公司可以最直接地扩展公司的规模，增强公司的抗风险能力。这种方式可以使公司在面临风险时，有更强的抵御能力，从而保证公司的稳健发展。这一理论为华谊兄弟系列并购的动机提供了理论依据。通过并购，华谊兄弟可以实现各种协同效应，从而提高公司的经营效率，扩大发展空间，增强公司的抗风险能力，实现公司的长期发展。

### 2.2.2 信息不对称理论

信息信息不对称理论是经济学中的一个重要概念，它描述了在市场经济活动中，由于买卖双方掌握信息的时间和程度存在差异，使得信息优势和劣势在市场中得以体现。在交易过程中，卖家通常比买主更了解货物，因此卖家拥有更多的信息优势，可以在市场中获取更多的利益。同时，交易双方都在试图从对方那里获取更多的信息，以期在交易中达到更为有利的地位。在企业并购领域，信息不对称现象同样存在。由于市场信息的不对称，企业之间可能出现盲目跟风的行为，

同时多家企业之间的竞争也可能导致被收购企业的价值被抬高。在这种情况下，企业需要充分了解市场信息和竞争对手的情况，以便在并购过程中做出明智的决策。通过加强信息披露和提高市场透明度，企业可以降低信息不对称带来的风险，从而更好地实现并购目标。在实际操作中，企业应充分了解信息不对称理论的影响，以降低并购过程中的风险。在选择并购目标时，要谨慎评估被收购企业的价值，避免盲目跟风。同时，企业还应加强内部信息管理和沟通，提高并购过程中信息的透明度，降低虚高商誉的风险。

### 2.2.3 信号传递理论

从信号传递的角度来看，企业内部信息对于资产减值具有关键作用。只有公司管理层了解这些信息，而投资者无法获得这些重要数据。企业管理层可以利用这种信息不对称来操控公司股票价格。资产减值成为控制股票价格的重要手段。目前，商誉减值准备的计提方法使得公司只在年终时才进行减值，这向股东传递了公司经营不利的信息。当股东们收到关于公司未来盈利能力的信息时，他们的信心可能会受到影响，这可能导致他们减持公司股份。如果大量股东集体减持，股价可能会急剧下跌，这对公司的发展显然是不利的。此外，一些高层管理人员可能会出于个人利益而提前出售股份。在这种情况下，企业并购可以发挥重要作用，帮助资源进行重组，并为投资者传递积极的信息。通过这种方式，企业可以改善经营状况，提高股东信心，从而促进公司长期稳定发展。这一理论很好地解释了华谊兄弟在并购热潮中积极并购的原因，即通过传递利好消息来抬高股价。企业应关注这一现象，并努力提高信息披露的透明度，以降低投资者因信息不对称而产生的风险。

### 2.2.4 风险管理理论

风险管理具体指的是如何在企业或者公司内的项目在一定有风险的环境里将该风险或诸多风险可能造成的不良影响降至最低的一个管理过程，风险管理的意义是对各种风险进行有效的管理更加有利于企业或者公司做出正确的决策；有利于实现企业或者公司的经营目标；有利于保护企业或公司资产完整和安全；对于公司和企业来说都有着重要的意义。风险管理理论主要有如下内容：风险是风

险管理的对象；风险管理的主题既可以是组织也可以是个人，包含家庭组织、个人组织。营利性组织和非营利性组织。风险识别、风险估测、风险评价、风险管理技术和评估风险管理效果这几个都是风险管理的过程。风险管理的目标是以最小的成本收获最大的安全保障。

### 3 华谊兄弟并购案例介绍

#### 3.1 并购方概述

华谊兄弟由王中军和王中磊两兄弟于 1994 年创建，是国内大型综合性民营传媒集团。在早期发展阶段，凭借成功的投资，华谊兄弟在电影行业崭露头角，并因为每年投资冯小刚的电影而名声大噪。然而，华谊兄弟并不满足于单一的电影行业，他们开始寻求转型。华谊兄弟传媒股份有限公司，自 2005 年起以华谊兄弟传媒集团的名义，进一步专注于传媒领域的发展。这一战略转型使得华谊兄弟的业务范围更加广泛，不仅保持着在电影行业的领先地位，还在传媒领域取得了骄人的成绩。随着公司业务的迅速发展，华谊兄弟于 2009 年 9 月 27 日在国内创业板正式上市，成为全国首家获得公开发行业股票的传媒影视公司。华谊兄弟凭借其精准的市场洞察能力和丰富的明星资源，始终保持着在电影行业的领先地位。同时，公司在传媒领域的发展也取得了显著的成绩，业务范围涵盖电影、电视剧、综艺节目等多个领域。这一切都得益于华谊兄弟不断创新、勇于拓展的精神，以及对市场趋势的敏锐洞察。公司的业务领域广泛，包括电影、电视剧、艺人经纪、唱片、娱乐营销等，且在这些领域都取得了令人满意的成绩。华谊兄弟自 2005 年创立以来，一直致力于发展成为中国民营传媒行业的领军企业。2009 年 9 月 27 日，华谊兄弟传媒股份有限公司取得了重要的里程碑，成为首家获准公开发行业股票的娱乐公司，这标志着其境内上市的重要一步。

从表 3.1 2020 年公司主营业务产品情况表

产品	营业收入（元）	营业成本（元）	毛利率（%）	上年同期增减（%）
影视娱乐	1,309,473,345.558	788,406,742.811	39.69	47.61
品牌授权及实景娱乐	124,689,821.65	91,472,423.43	28.66	-6.28
互联网娱乐	55,234,593.47	56,634,502.27	-2.43	-84.34

其他业务收入	20,477,120.84	3,133,321.86	83.52	-2.03
--------	---------------	--------------	-------	-------

数据来源：华谊兄弟年报

从表 3.1 中可以看，华谊兄弟传媒股份有限公司的主营业务以影视娱乐类产品为主，这一领域是公司发展的核心和重点。除了影视娱乐，公司还在品牌授权和互联网娱乐等项目上进行积极的拓展。随着互联网技术的飞速进步，互联网娱乐板块有望迅速崛起。目前，在公司的营业收入中，影视娱乐项目占据重要地位。然而，这一领域的营业成本相对较高。这主要是因为导演和演员的费用，以及购买巨额 IP 的成本。这些支出中，导演和演员的行为可能会成为一颗不定时炸弹，一旦他们的人设崩塌，可能会给公司带来巨大的损失。因此，对于这些不稳定因素，公司需要保持高度警惕，并采取相应的风险防范措施。

在中国影视行业发展史上，华谊兄弟传媒股份有限公司以其优秀的作品、良好的社会效益和经济效益，赢得了重要声誉与地位，可谓持行业之翘楚。经过多年的经营，华谊兄弟已在多个领域打出来一片天地，主要业务板块涵盖四个领域：第一，影视板块：主要包括电视剧拍摄、电影投资和明星经纪；第二，线下电影城板块：主要投资建设线下的电影主题城市；第三，游戏娱乐产业：主要投资网络游戏、网络直播平台 and 短视频；第四，投资板块：主要涉及对外投资行为。华谊兄弟在市场竞争中的地位得益于其强大的核心竞争力，包括电影、电视剧和艺人经纪。此外，公司还拥有成功的人才战略和品牌营销。在对外投资方面，华谊兄弟表现出非常成功的资本运作、融资能力、电影创作口碑、艺人包装能力以及文化输出能力。

综合这些竞争优势，自 2009 年以来，华谊兄弟在不断发展壮大的过程中，通过不断的并购扩大了其事业版图，进一步巩固了市场地位。这使得华谊兄弟成为了一家跨足多个领域的公司，其业务不断向互联网和品牌授权等行业拓展，成为了一家互联网+的影视娱乐综合性大公司。

### 3.2 被并购方概述

东阳美拉传媒有限公司，于 2015 年 9 月 2 日成立，并在东阳市工商行政管理局完成登记备案。公司主营业务为制作、复制、发行各类影视作品，包括专题、专栏、综艺、动画片、广播剧、电视剧等。此外，还涉足网络剧制作、发行，国

产影片发行，摄制电影，以及影视文化信息咨询、影视剧本创作、策划、交易等。公司还提供艺人经纪服务，设计、制作、代理、发布电子和数字媒体广告及影视广告。同时，也提供文艺表演，以及影视项目的投资管理服务，但需遵循金融等行业监管部门的批准，不得从事吸收存款、融资担保等业务。浙江东阳美拉传媒有限公司的股权结构为：冯小刚持股 99%，陆国强持股 1%。在并购之前，公司的财务报告显示，总资产为 1.36 万元人民币，总负债为 1.91 万元人民币，净资产为-0.55 万元人民币。

总的来说，这家公司虽然负债较高，但其在影视制作、发行等方面的业务范围广泛，具备一定的发展潜力。在未来的发展中，有望通过优化经营策略，提高净资产水平，实现更好的发展。

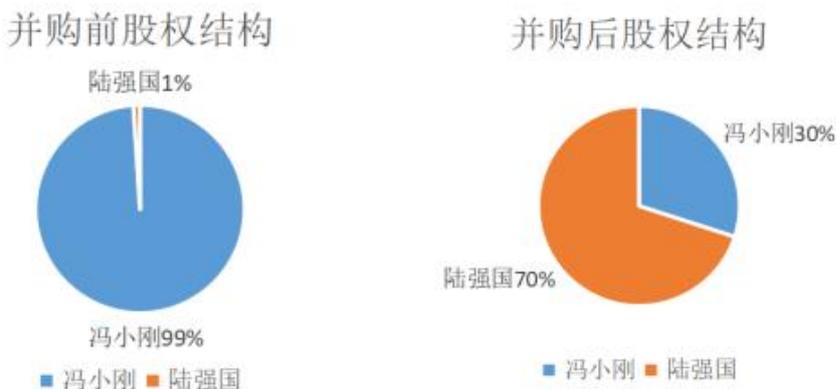
### 3.3 华谊兄弟并购商誉形成过程

#### 3.3.1 华谊兄弟并购东阳美拉过程

华谊兄弟传媒股份有限公司近日宣布，公司计划以 10.5 亿元人民币的价格购买浙江东阳美拉传媒有限公司 70% 的股权。这一交易的金额相当庞大，但并不构成《上市公司重大资产重组管理办法》所规定的重大资产重组。尽管本次交易涉及的金额和事项并未达到股东大会审议权限范围，但董事会审议通过后，仍需提交股东大会审核。这一决策旨在扩大华谊兄弟的业务范围，进一步巩固其在影视制作行业的地位。浙江东阳美拉传媒有限公司的股权结构由冯小刚持有的 99% 股权和陆国强持有的 1% 股权组成。冯小刚作为中国影视圈的知名导演，以其独特的创作风格和敏锐的市场洞察力赢得了观众和业界的认可。陆国强则以其出色的制片能力和商业头脑为东阳美拉打造了一系列成功的影视作品。根据公告，目标公司的未经审计财务数据显示，资产总额为 1.36 万元，负债总额为 1.91 万元，所有者权益为-0.55 万元，公司注册资本为 500 万元。虽然财务状况并不理想，但华谊兄弟仍然对东阳美拉的未来发展抱有很高的期望。在本次股权转让完成后，华谊兄弟将持有目标公司 70% 的股权，而冯小刚将持有目标公司 30% 的股权。华谊兄弟将以现金支付方式支付 10.5 亿元，从而获得东阳美拉 70% 的股权。如图 3.2 所示，这将为华谊兄弟带来更多的优质资源和发展机遇，使其在影视制作行

业中的地位更加稳固。

表 3.2 华谊兄弟并购东阳美拉前后股权结构变化



数据来源：华谊兄弟年报整理

如表 3.3 所示，最终，华谊兄弟确认了 104650.48 万元的商誉，相较于原来的溢价幅度高达 108 倍。这一结果揭示了本次并购交易中的溢价情况，为类似并购活动提供了有益的参考。此外，公司还确认了公允价值为 349.52 万元的可辨认净资产。

表 3.3 华谊兄弟并购东阳美拉确定的商誉

合并成本（万元）	东阳美拉
现金对价	105,000.00
减：取得的可辨认净资产公允价值的份额	349.52
商誉	104,650.48

数据来源：华谊兄弟年报整理

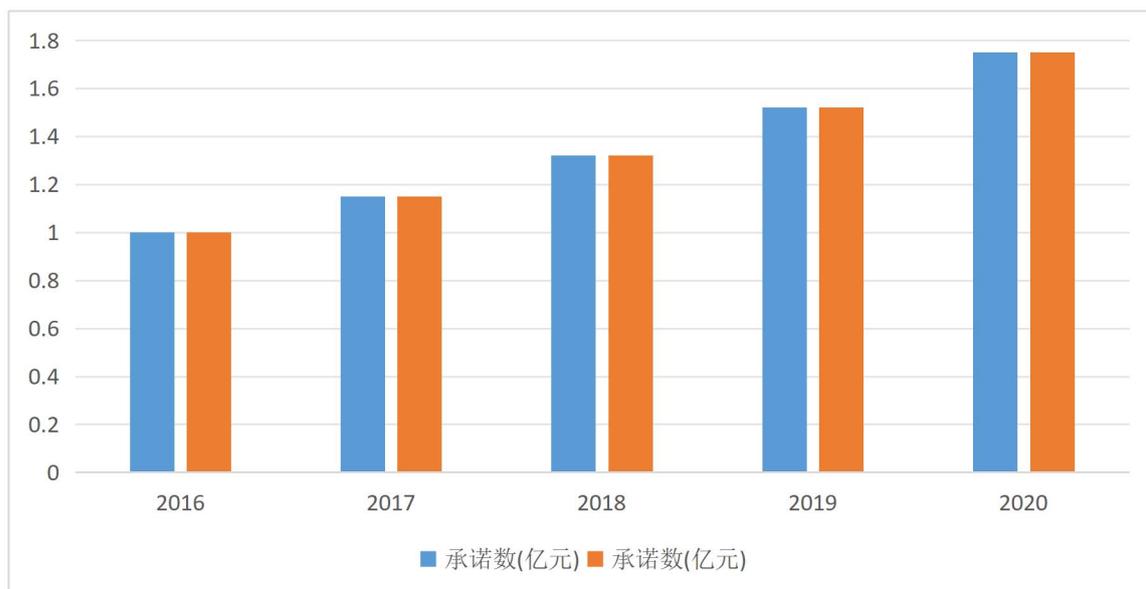
### 3.3.2 业绩承诺补偿协议履行情况

为了保证华谊兄弟并购东阳美拉的公平性，并降低本次并购活动可能产生的高溢价风险，并购双方同意签署相关业绩承诺协议。同时，为了应对可能出现的业绩承诺失败情况，双方还添加了业绩承诺补偿协议。在本次收购完成后，冯小刚先生需对华谊兄弟股份有限公司作出为期 5 年的业绩承诺。这意味着从 2016 年开始，冯小刚先生将承诺在未来 5 年内为公司创造一定的业绩。这一承诺旨在确保公司在并购后的发展稳定，同时也能让双方在并购过程中更加公平。

根据协议规定,东阳美拉在并购后的第一年,需要达成经过审计的税后净利润不少于 1 亿元人民币的业绩目标。如果未能达到这一目标,东阳美拉必须在审计报告出示后的 30 个工作日内,对华谊兄弟进行全额补偿。在未来四年,即从 2017 年至 2020 年,东阳美拉每年都有各自的业绩承诺。具体来看,2017 年的业绩承诺是相较于 2016 年增长 15%,达到 11500 万元;2018 年需实现净利润 13225 万元;2019 年需实现净利润 15208.75 万元;2020 年需实现净利润 17490.06 万元。

通过这样的安排,双方希望在保证公平性的同时,也能实现业绩的持续增长。这既是对东阳美拉的挑战,也是对其发展的促进。在未来的发展中,东阳美拉将需要不断提升自身的经营能力,以达成这些业绩目标。

图 3.4 2016~2018 年东阳美拉承诺利润与实际利润对比图



数据来源:华谊兄弟年报整理

根据华谊兄弟 2016 年的年度财务报告,东阳美拉在 2016 年的净利润为 5511.39 万元,这个数字并未达到其年度业绩承诺。然而,华谊兄弟指出,东阳美拉在 2016 年的业绩承诺期实际上是从股权转让完成之日到当年 12 月 31 日。因此,这一时间段被视为东阳美拉在 2016 年的实际业绩承诺期。值得注意的是,东阳美拉在 2015 年的净利润为 4602.67 万元,与 2016 年的净利润合并后接近 1.01 亿元,勉强达到业绩承诺的最低限。进入 2017 年,东阳美拉勉强跨过业绩承诺金额的底线,实现净利润 1.17 亿元人民币,较 2016 年提高了 15.84%。然

而，根据华谊兄弟 2018 年的年度报告，东阳美拉实际完成的税后净利润仅为 6501.5 万元人民币。这个数字与双方签署的对赌协议中规定的当年需完成的税后净利润不低于 1.32 亿元相差甚远。因此，我们可以得出结论，冯小刚并未在 2018 年实现业绩承诺。最后，根据华谊兄弟 2018 年的财务报告，东阳美拉的老股东冯小刚已于 2019 年 4 月补齐了剩余的 6821.15 万元的业绩承诺补偿款。

## 4 华谊兄弟并购东阳美拉案例分析

### 4.1 华谊兄弟并购东阳美拉案例商誉减值过程

自华谊兄弟自 2015 年开始着手并购东阳美拉，这四年来，公司进行了不间断的商誉调整。具体来说，截至 2018 年末，华谊兄弟的累计商誉已经达到了惊人的约 20.96 亿元。值得注意的是，这个数字的商誉在 2015 年曾因公司收购两家明星公司的原因出现过激增，增幅高达了 140.25%。这之后几年，虽然公司没有进行大规模的商誉减值准备，但在 2018 年，华谊兄弟的商誉状况发生了重大变化。这一年，公司开始大量计提商誉减值，减值的金额接近 10 亿人民币。这个现象无疑表明，华谊兄弟在之前的并购过程中可能忽视了一些风险。对于华谊兄弟来说，并购东阳美拉无疑是一次重大的战略举措。但是从后面的发展看来，这并非是一次没有风险的投资。首先，我们可以从累计商誉的变化情况中看出，公司早期收购两家明星公司的决策带来了巨大的商誉增长。这说明在此次并购中，华谊兄弟付出了相当大的代价。

表 4.1 华谊兄弟 2015~2016 年当年与上年商誉对比表

年度	本年度商誉(元)	上年度商誉(元)	同比增减幅度(%)	商誉/总资产(%)
2015	3,570,248,352.49	1,486,062,784.84	140.25%	18.95%
2016	3,570,248,352.49	3,570,249,734.48	0.14%	17.88%
2017	3,046,643,923.80	3,570,265,752.47	-14.66%	15.52%
2018	2,096,263,719.45	3,046,753,923.82	-31.30%	11.47%

数据来源：根据华谊兄弟年报整理

华谊兄弟并购东阳美拉后，业绩未达预期的原因主要有以下几个方面：

首先，尽管华谊兄弟期望通过并购提升东阳美拉的业务规模，但实际情况是东阳美拉在并购后的几年里，影视剧制作数量并未显著增加，这使得业务规模提升不明显。同时，东阳美拉在市场上的占有率也并未因并购而明显提高，进一步影响了其业务发展预期。其次，东阳美拉的盈利能力也出现了较大的问题。其净利润逐年下滑，远低于并购时的预期。这表明，尽管东阳美拉在并购后可能获得了某些资源或渠道优势，但却未能有效地将这些优势转化为实际的盈利。

其次，东阳美拉的盈利能力出现较大问题。其净利润逐年下滑，远低于并购时的预期，表明尽管东阳美拉在并购后可能获得了某些资源或渠道优势，但却未能有效地将这些优势转化为实际盈利。

最后，东阳美拉的现金流状况恶化，经营现金流净额持续为负，表明其业务运营对现金的需求较大。同时，财务状况的恶化也增加了东阳美拉的风险系数，使得华谊兄弟的并购决策面临较大不确定性。

以上迹象表明，华谊兄弟并购东阳美拉所形成的商誉存在减值风险。根据《企业会计准则》的规定，企业需要定期对商誉进行减值测试，如果商誉存在减值迹象，需要计提减值损失。华谊兄弟在 2018 年和 2019 年分别对商誉进行了减值测试，测试结果显示东阳美拉的商誉存在减值。为了反映商誉减值对公司财务状况的影响，华谊兄弟在 2018 年和 2019 年分别计提了商誉减值损失。具体来说，2018 年计提商誉减值损失 3.68 亿元，2019 年计提商誉减值损失 4.49 亿元。通过计提商誉减值损失，华谊兄弟将并购东阳美拉所形成的商誉价值进行了调整，使得公司的财务报表更加真实、公允。

## 4.2. 华谊兄弟并购目的

### 4.2.1 绑定优质 IP，提高自身在同行业的核心竞争力

华谊兄弟传媒股份有限公司自 2009 年起与著名导演冯小刚展开合作，签署了《合作协议》，计划共同打造 5 部优质电影作品。然而，截止至并购东阳美拉，冯小刚仅完成了 3 部作品的拍摄，尚有 2 部作品未按约定进行。在这次并购活动

中，华谊兄弟要求东阳美拉在未来的 5 年内实现 6.74 亿的业绩总额，这一数字相较于并购成交价格 10.5 亿仍有 3.76 亿的差距。

华谊兄弟以 10.5 亿元收购了东阳美拉 70% 的股权，并设定了 5 年内的业绩承诺。然而，这种高业绩补偿的投资方式可能对中小型投资者产生不利影响。根据信息不对称理论，企业的损失最终将由信息不对称的中小型投资者承担。在传媒影视行业，其核心资源是导演资源和明星资源，而导演资源和明星资源的价值很难估量。一部成功的热门电影可能在影片上映之初就赚回了并购成本。反之，如果企业失去高价值的明星资源，其行业竞争优势将显著减弱。因此，从长期角度看，华谊兄弟不会流失公司的重要 IP 资源。企业愿意采用成本较高的“并购+业绩承诺”方式，将优秀的明星资源留在身边。

#### 4.2.2 合并双方的竞争优势，提高未来收益效果

并购通常被认为是一种  $1+1 \geq 2$  的效果，而华谊兄弟在并购东阳美拉之前，看重的并非东阳美拉公司的本身价值，而是更注重冯小刚这位国内顶尖导演的个人价值。冯小刚不仅拥有丰富的传媒影视资源，在整个影视行业中也具有举足轻重的地位。这些优势使得华谊兄弟决定并购东阳美拉，进一步巩固自身在行业中的地位。此外，尽管东阳美拉成立不久，但其本身已拥有不少对外投资的影视项目和签约的当红明星。这些资源将在未来为华谊兄弟带来丰厚的经济收益。2014 年，国内电影行业整体低迷，华谊兄弟也感受到了来自同行业的竞争压力。为了提高自身核心竞争力，华谊兄弟选择并购东阳美拉，实现“明星驱动 IP”商业模式的延续。通过这次并购，华谊兄弟和东阳美拉在业务结构和运营模式上得到了优化，同时在传媒行业中的竞争力也得到了提升。这不仅有利于双方在行业中的可持续化经营，还为华谊兄弟创造了更多的发展机遇。总之，这次并购使得华谊兄弟和东阳美拉在竞争激烈的传媒行业中站稳脚跟，共同迈向更广阔的发展空间。

#### 4.2.3 股东之间利益输送

由于冯小刚与华谊兄弟高管间具有特殊关系，在此次并购过程中，不排除存在利益输送的可能性。在华谊兄弟上市之前，冯小刚曾是公司的股东。然而，在

华谊兄弟上市前一年，冯小刚选择陆续套现，并离开公司单独发展。由此可见，冯小刚与华谊兄弟之间的合作关系颇具复杂性。分析华谊兄弟并购东阳美拉的协议，可以发现一个有趣的现象：即使并购完成后，冯小刚所持股的东阳美拉在一年内一分不赚，也可以通过业绩补偿协议获得丰厚的利润。因此，这个对赌协议本身存在问题，它不仅没有降低高溢价，反而增加了并购方的风险。综上所述，华谊兄弟收购东阳美拉可能存在企业股东利益上的输送。这一现象值得关注，以便为类似并购活动提供有益的借鉴和启示。在未来，企业应在并购过程中加强监管，以确保交易的公平性和合规性，避免利益输送现象的发生。

### 4.3 巨额商誉减值成因分析

#### 4.3.1 并购估值溢价过高

在华谊兄弟与东阳美拉的并购过程中，采用了资产评估收益法来估算资产价值。该方法在实际操作过程中，由于存在较大的不确定性，预测未来的具体收益具有一定的难度。

如下表 4.2 所示，华谊兄弟在并购东阳美拉时，采用了基于未来盈利预期的收益法进行估值，这导致了较高的溢价倍数。东阳美拉的商誉与并购价格之间的比例高达 99.67%，这使得华谊兄弟在并购过程中累积了大量的商誉。尽管收益法在体现商誉本质方面具有优势，但它也存在一定风险。在并购过程中，企业需要对未来盈利预期进行预测，而预测结果可能受到市场环境、行业趋势等多方面因素的影响，从而导致实际业绩与预测业绩存在偏差。这种偏差可能导致商誉减值，进而影响企业的资产质量和财务状况。收益法的基础是对企业未来经营状况的假设，而这些参数是估算出来的。在使用收益法时，需要假定企业能够持续经营，且所处行业没有大风险。然而，华谊兄弟作为一家涉及电影和文化媒体领域的公司，其业务范围广泛，轻资产属性明显。在激烈的市场竞争中，公司的发展并不稳定。因此，在评估被并购方的资产时，仅采用收益法是不够的，还需要考虑实际情况。高溢价并购对资产评估公司和被并购方都有一定的好处，但在评估过程中，评估机构可能因缺乏客观性而导致估值偏高。因此，在采用收益法进行并购估值时，企业应充分考虑风险因素，并采取相应措施降低风险。例如，企业

可以加强对目标公司的尽职调查,以更准确地评估其盈利能力和潜在风险。同时,企业还应关注并购后的整合与业绩承诺,确保目标公司能够实现预期的业绩目标。通过这些措施,企业可以在保证并购活动顺利进行的同时,降低商誉减值风险,实现可持续发展。

表 4.2 华谊兄弟并购东阳美拉估值

标的公司	评估方法	净资产(万元)	并购价(万元)	商誉(万元)	商誉/并购价(%)
东阳美拉	收益法	349.52	105,000	104,650.48	99.67

数据来源:华谊兄弟年报整理

### 4.3.2 被并购方业绩承诺完成情况较差

华谊兄弟在收购东阳美拉的过程中,签订了对赌协议。这不仅意味着支付高额溢价,还确认了庞大的商誉。对赌协议通常设定一个业绩承诺期,通常不超过5年。在完成这个承诺期后,是否能获得预期之外的收益还是未知数。因此,根据谨慎性原则,公司应对商誉进行减值准备。然而,如果被并购方未能实现业绩承诺,而没有相应地提取减值准备,这可能导致未来商誉减值风险大规模爆发,给公司带来无法挽回的损失。如表 4.6 所示,自 2016 年被华谊兄弟收购以来,东阳美拉的并购过程引发了广泛关注。到目前为止,它的业绩完成情况并未达标,2016 与对赌协议中预计净利润相差 141.52 万元,2017 年差额为 199.95 万元,就以上两年而言,差额还比较小,而 2018 年的净利润承诺的亏损了 6714.5 万元,数额一下子就大了很多;只有 2019 年的净利润比目标利高。通过以上差额数据以及年份的数据对比分析,可以看出,东阳美拉没有实现净利润,或许和前央视主持人被曝光阴阳合同的事情。自冯小刚与华谊兄弟约定的电影《手机 2》以来,该项目的进展一直备受关注。新冠疫情对全球电影产业造成了巨大冲击,不少电影项目被迫延期或取消。电影《手机 2》的停滞,不仅对华谊兄弟的业绩产生了影响,也给整个行业带来了挑战。面对困境,华谊兄弟及东阳美拉积极寻求解决方案,力求降低疫情对业绩的影响。然而,截至目前,该电影仍处于停滞状态,这无疑给华谊兄弟的业绩带来了巨大压力。大片无法按时上映,意味着华谊兄弟可能无法实现预期的业绩承诺净利润。华谊集团于 2021 年 5 月 24 日发布的最新公告显示,东阳美拉在新冠疫情期间遇到了严重的困难,无法实现 2020 年预期

的目标。为了确保华谊兄弟的业绩稳定，东阳美拉决定进行现金业绩补偿。这一决定充分体现了东阳美拉对合作伙伴的诚意和对业绩的承诺。

表 4.3 2016—2020 年华谊兄弟并购东阳美拉的业绩完成情况

年度	目标净利润（万元）	实现净利润（万元）	是否完成业绩承诺	与目标净利润的差额（万元）
2016 年	10,000	10,141.52	是	141.52
2017 年	11,500	11,699.95	是	199.95
2018 年	13,225	6,510.50	否	-6714.5
2019 年	15,208.75	16,427.12	是	1,218.37
2020 年	17,490.06	685.77	否	16,804.29

数据来源：华谊兄弟年报整理

在华谊兄弟收购东阳美拉之后，根据业绩承诺规定，如果东阳美拉在规定期限内无法达到业绩要求，就需要对合并后的商誉计提减值准备。根据表 4.3 数据，我们可以看到，在 2016 年和 2017 年，东阳美拉虽然完成了业绩承诺，但业绩差额较小。然而，在 2018 年，东阳美拉未能完成业绩承诺，差额高达 6714.5 万元。按照会计准则，华谊兄弟在 2018 年应该对商誉进行减值处理。但令人惊讶的是，尽管华谊兄弟明知业绩不达标，却仍然没有及时对商誉进行相应的减值处理。这一决定直接导致东阳美拉所计提的商誉减值准备让华谊兄弟的净利润大幅度下滑。综上所述，尽管东阳美拉在被华谊兄弟并购时给出了高额的业绩承诺，但它并未在规定期限内完成承诺。这一结果导致华谊兄弟在并购东阳美拉的过程中遭受商誉减值。为了避免类似情况，企业在进行并购时应充分考虑各种风险因素，以实现可持续发展。

### 4.3.3 影视行业整体环境的影响

在影视传媒行业中，并购是一种常见的实现自身发展和壮大的方式。然而，这种方式也可能带来商誉减值的风险。自 2013 年起，大规模的并购浪潮席卷国内，许多公司在浪潮的驱使下，不理智地进行大规模扩张。这样一来，商誉比例失衡，商誉减值问题逐渐浮出水面。与此同时，传媒影视行业以轻资产为主，也就说明公司的有形资产比较少，而像明星资源和高级管理层人力资源等无形资产的价值非常显著。然而，这些无形资产的价值在财务报告中并不能及时体现。因此，在并购过程中，这些轻资产的账面价值往往会显得较高，从而使传媒行业更

容易受到商誉减值的影响。为了应对这种情况，影视传媒行业在未来的发展过程中，需要企业、监管部门和行业组织共同努力，加强对并购活动的监管和规范。确保商誉减值风险得到有效控制，促进传媒行业的健康发展。在此基础上，企业还需加强内部控制，建立完善的商誉减值风险预警机制，确保企业在面临商誉减值风险时能够及时应对，维护企业的长期稳定发展。

## 4.4 华谊兄弟商誉减值经济后果

### 4.4.1 商誉减值对股价的影响

商誉，作为企业的重要资产之一，具有至关重要的意义。它代表了企业获取超过正常盈利水平以上收益的能力，是企业未来实现超额收益的现值。商誉减值，简单来说，就是对企业在合并过程中形成的商誉进行减值测试后，确认相应的减值损失。商誉减值通常是由于许多上市公司在高溢价收购的过程中，导致商誉不断膨胀。然而，最后往往因为被收购资产业绩不佳，使得公司承诺无法达到预期，从而导致了商誉减值。可以说，商誉减值往往意味着上市公司的业绩下滑，甚至可能出现由盈转亏的情况。当这些上市公司的业绩下滑，由盈转亏时，很可能导致其股价也随之下跌。因此，对于投资者而言，关注上市公司的商誉减值情况，有助于预判公司未来的业绩走向，从而做出更为明智的投资决策。

如图 4.4 所示，2019 年，华谊兄弟根据监管部门的最新要求，对商誉进行了减值准备。这一举动导致公司股价出现了明显的下跌。这表明，在并购过程中形成的巨额商誉，已经为后续股价的下跌埋下了伏笔。此次，华谊兄弟所面临的巨额商誉问题，对公司产生了极为不利的影响。当并购后的商誉出现巨额减值时，公司的盈利能力将受到直接影响。商誉减值不仅会对公司的业绩产生负面影响，还可能引发投资者对公司未来发展的担忧，从而导致股价下跌。因此，企业在进行并购时，应充分评估商誉的影响，以避免可能带来的风险。

图 4.4 华谊兄弟 2019 年 4 月——5 月股价走势



数据来源：华谊兄弟年报整理

此次并购后的商誉减值，对华谊兄弟的股价产生了显著影响。股票价格的下滑实际上反映了企业价值的降低，这可能会导致公司的投资价值被扭曲。在商誉减值出现之前，公司的商誉在净资产中的占比可能相当高。在不了解具体情况的情况下，许多投资者在为商誉估值时，无法准确估算出商誉的真实价值。随着并购的进行，股票价格持续上涨，投资者在高溢价并购中失去了很多利益。因此，从经济后果来看，商誉减值给公司带来了巨大的负面影响。这种消极信息直接导致公司的股票价格下跌，使公司失去了大量优质投资者。同时，对于那些在高价购买股票的投资人来说，这也将造成很大的损害。总之，商誉减值不仅会对公司的业绩产生负面影响，还可能引发投资者对公司未来发展的担忧，从而导致股价下跌。因此，企业在进行并购时，应充分评估商誉的影响，以避免可能带来的风险。

#### 4.4.2 商誉减值对净利润的影响

商誉减值是一个对企业净利润有直接影响的问题。在这篇文章中，重点分析了商誉减值如何影响企业净利润。通过研究并购过程中的商誉减值，我们可以更深入地了解其对净利润的影响。

表 4.5 华谊兄弟 2018 年计提商誉减值数据

销售净利率	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
华谊兄弟	31.45%	28.37%	25.01%	-25.81%	-180.09%	-71.70%
行业均值	15.65%	18.43%	16.68%	-3.76%	-24.16%	-72.09%

数据来源：华谊兄弟年报整理

我们能从表 4.5 中看出，商誉减值对企业的净利润产生了显著影响。华谊兄弟的案例显示，巨额商誉减值直接导致企业净利润从盈利转为亏损，同时资产负债率也相应上升。这表明，华谊兄弟在年底采用收益法，一次性计提大额商誉减值，从而使其盈利能力大幅下滑。在并购初期，商誉的价值为公司的股东带来了丰厚的收益。然而，一旦商誉减值，受影响的主要是持有较小股份的股东。此外，商誉减值还会对企业的销售净利率、销售毛利率以及净资产收益率产生影响。在并购东阳美拉之前，华谊兄弟的净利润一直高于整个影视行业的平均水平。然而，在 2018 年经历并购后，巨额商誉减值使得公司的状况急剧恶化。到了 2019 年，销售净利率降至 -180.09%，充分说明商誉减值对华谊兄弟盈利能力的影响之大。因此，企业在进行并购时，必须充分评估商誉减值的风险，并采取有效措施进行风险管理和控制。同时，投资者在选择投资标的时，也应关注企业商誉减值的情况，以避免投资风险。综合上述，商誉减值是企业投资过程中遭受损失的一种体现。正因如此，它会对并购方企业当年的利润产生直接影响。如果发生商誉减值，企业需要从当年的利润中扣除相应的金额。这也是为什么我们常常看到某些公司出现巨额亏损，其中商誉减值往往是重要原因之一。在实际操作中，商誉减值会对企业的经营效益产生负面影响。因此，企业在进行并购时，应充分评估商誉减值的风险，并采取有效措施进行风险管理和控制。同时，投资者在选择投资标的时，也应关注企业商誉减值的情况，以避免投资风险。从图 4.4 可以看出华谊兄弟 2015 年到 2017 年之间净利润为正值，到 2018 年计提巨额商誉减值后，净利润由原来的 8 亿左右急转直下，一度下降到 -39.78 亿元，差异巨大。连续三年巨额亏损，合计亏损 61.95 亿元。不合理的收购对价很可能形成大量的商誉。特别是在传媒行业，一旦出现商誉减值，对公司的财务稳定不利，也必然会影响到公司的经营业绩。

表 4.6 华谊兄弟 2014-2018 年商誉及净利润变化



数据来源：华谊兄弟年报整理

如表 4.6 所示，从 2014 年开始，华谊兄弟的商誉价值与净利润额的比值一直在上升。最初，这个比值是 1.44，但到了 2016 年和 2017 年，它已经超过了 3 倍。这个比例的升高反映出华谊兄弟在处理商誉减值带来的净利润风险方面存在一定的脆弱性。2018 年，华谊兄弟遭遇了经营困境，其子公司的业绩承诺也没有得到履行。在这种情况下，华谊兄弟选择了一次性计提 9.73 亿元的商誉减值损失。然而，这个决定却导致了企业的经营状况出现了断崖式下滑。可以看出，商誉减值损失对企业的影响是巨大的，这也给华谊兄弟敲响了警钟，提醒它在未来的经营中要更加谨慎。其中，5 亿元的减值损失是针对明星公司未履行业绩承诺所导致的。这一事件使得华谊兄弟在 2018 年末净利润由盈转亏，成为传媒行业龙头企业首次遭遇的“滑铁卢”事件。当初并购东阳美拉时产生的巨额商誉对华谊兄弟的业绩发展起到了推动作用，对经营状况和净资产状况有明显提升效果。然而，随着时间推移，这种提升效应逐渐减弱，甚至对企业业绩产生了负面效应。这一情况提醒华谊兄弟在未来的经营中要更加谨慎，以应对商誉减值带来的风险。

#### 4.4.3 商誉减值对业绩的影响

并购在企业发展中扮演着关键角色，尤其是在传媒行业。由于传媒行业具有轻资产特性，对明星资源和外部资源的整合就显得特别重要。通过并购拥有好的

明星资源的公司，企业不仅在业务板块得到了拓展，还能增强自身核心竞争力，提高市场估值。同时，并购还能为企业增加商誉数值，提升财务报表中的资产金额，从而进一步增加企业估值。然而，并购并非没有风险，企业需要审慎对待，以避免可能出现的问题。然而，并购并非没有风险，企业需要审慎对待，以避免可能出现的问题。并购行为有时会伴随着高额的商誉，随着并购数量的增加，企业商誉占净资产的比值也在逐年提高。商誉本身具有独特的性质，其形成过程中人为操作的可能性较大。此外，商誉不能像其他资产那样为企业分担债务风险，因此庞大的商誉金额背后隐藏着巨大的减值风险。如果企业经营不善或被并购企业的业绩承诺失败，可能会面临商誉减值的风险，这将对企业的财务状况和后续经营的可持续性产生严重影响。因此，商誉减值后对企业业绩的影响是值得关注的问题。这一情况提醒华谊兄弟在未来的经营中要更加谨慎，以应对商誉减值带来的风险。

#### 1、自身商誉减值的前后对比分析

在 2018 年，华谊兄弟一次性计提了 97312.4 万元商誉减值。这个举动不仅给企业带来了巨大的负面影响，也使投资者承受了不可估量的损失。

表 4.7 华谊兄弟 2018 年计提商誉减值数据

各项财务指标	计提商誉减值	不计提商誉减值	差异
净利润(元)	-908,917,213.26	64,206,571.21	973,124,341.34
利润总额(元)	-800,432,166.62	172,646,627.92	973,124,126.34
资产负债率	48.03%	47.62%	-2.31%
净资产收益率	-14%	0.62%	12.53%
每股收益(元)	-0.51	-0.24	0.25

数据来源：华谊兄弟度财务报表

从表 4.7 中，可以明显看出华谊兄弟在遭受巨额商誉减值的影响后，华谊兄弟的经营业绩受到了严重影响。在商誉减值计提之后，华谊兄弟的净利润从盈利转为亏损，同时资产负债率也上升了。显然，华谊兄弟在一次性计提巨额商誉减值准备后，盈利能力急剧下滑。一方面，并购初期巨额商誉为大股东带来了丰厚的收益；然而，另一方面，当商誉减值发生时，中小型投资者也遭受了严重的利

益损害。从表格 4.7 中，我们可以看到华谊兄弟的每股收益和净资产收益率都有所下降，这表明商誉减值的负面效应最终还是由广大中小型投资者来承担。这显然不是投资者和监管部门希望看到的结果。为了保护投资者利益和维护市场稳定，企业应在发展过程中充分考虑商誉减值的风险，并采取相应的措施进行规避。商誉减值问题不仅关系到企业的经营状况，还关乎投资者的权益和整个市场的健康发展。因此，企业应加强对商誉减值风险的监控，确保信息披露的透明度，为投资者提供真实、完整、准确的信息，以便投资者做出明智的投资决策。同时，监管部门也应加强对商誉减值问题的监管，促使企业采取有效措施降低商誉减值风险，保护投资者利益和维护市场秩序。

## 2、商誉减值加大企业的偿债压力

通过对比华谊兄弟、中国电影集团和横店影视的财务数据，深入研究商誉减值对业绩的影响。这三家公司都从事影视传媒行业，主要业务包括影视制片制作、电影发行和电影服务。中国电影在 2011 年至 2017 年间并未积累商誉值，2018 年才出现了 4.85 亿元的商誉。横店影视在 2012 年至 2014 年没有产生商誉，但在 2015 年至 2018 年期间，其商誉金额保持稳定且未进行商誉减值准备。通过这些数据对比，清楚地了解了商誉减值对业绩的影响。不同的公司在处理商誉减值问题时，采取的方式可能会有所差异，这种差异可能会对公司的业绩产生显著的影响。因此，对商誉减值对业绩的影响进行评估时，需要对各个公司的具体情况进行了深入的分析。这样做有助于深入地理解商誉减值对影视传媒行业业绩的影响，同时也可以为投资者和管理层提供决策的依据。在商誉减值问题上，各公司的处理方式不同，可能对业绩产生重大影响。因此，深入分析各公司的具体情况，对于理解商誉减值对影视传媒行业业绩的影响至关重要。此外，这种分析还可以为投资者和管理层提供决策的依据，帮助他们更好地评估公司的价值和投资风险。

在评价企业偿还债务能力时，通常会考虑短期和长期两个方面。短期偿债能力可以通过速动比率、流动比率和现金比率等财务指标来衡量。相反，长期偿债能力可以通过资产负债率等财务数据来判断。本研究选择了资产负债率作为评估三家企业的偿债能力的指标。之所以选择这个指标，是因为商誉被归类为非流动资产项目，因此没有将流动资产和流动负债进行对比。资产负债率是一个总负债与总资产的比率，它涵盖了非流动资产的部分。利用资产负债率这一指标，可以

更好地分析比较三家企业商誉变化对偿债能力影响上的差异。一般来说，资产负债率越低，企业的偿债能力越强。然而，如果企业有较大的商誉金额，可能会出现偿债能力被高估的现象。这是因为商誉可以显著增加资产金额，从而降低企业的资产负债率。在这种情况下，企业的偿债能力可能被高估，而实际的风险可能被低估。因此，当我们评估企业的偿债能力时，必须考虑到商誉的影响，并结合其他财务指标，以获得更准确的结果。

## 5 企业并购商誉减值风险防范

在 2013 年至 2015 年间，A 股上市公司中的商誉资产呈现出显著的增长趋势。统计数据显示，拥有商誉资产的公司家数从 2013 年末的 1,140 家增加至 2015 年末的 1,492 家。同时，商誉总金额也从 2013 年的 2,122 亿元飙升至 2015 年的 6,428 亿元，创下了历史新高。商誉占净资产的平均比重在这段时间内也有所上升，从 2013 年的 1.2% 增至 2015 年的 2.64%。值得注意的是，2015 年末商誉总额最高的行业主要包括制造业、采矿业、信息互联网和金融行业。这一趋势反映出，越来越多的并购交易发生在轻资产公司之间。商誉资产在 A 股市场中的重要性日益凸显，企业应充分认识到商誉减值的风险，并在并购过程中采取有效措施进行风险管理和控制。同时，投资者在选择投资标的时，也应关注企业商誉减值的情况，以避免投资风险。

在我国并购市场中，高估值和高业绩承诺已成为一种显著特征。许多上市公司经营者和投资者为了进行市值管理，倾向于利用高业绩承诺的并购交易短期内刺激股价上涨。然而，他们往往忽视了这种并购行为可能给公司未来经营业绩带来的长期负面影响。根据我国资本市场的相关规定，如果一个公司连续两年亏损，将直接面临退市的风险。而巨额商誉减值可能导致原本盈利的企业陷入亏损境地。因此，在进行并购时，估值的溢价倍数可以在一定程度上反映公司未来需要面临的风险大小。对于上市公司来说，在进行并购时应充分考虑商誉减值的风险，并采取有效措施进行风险管理和控制。同时，投资者在选择投资标的时，也应关注企业商誉减值的情况，以避免投资风险。

### 5.1 监管机构商誉减值风险防范相关措施

### 5.1.1 提高外部审计监管力度

#### (1) 加强对高溢价并购重组的监管

就在我国企业并购领域，股东滥用控制权的问题依然突出。他们通过采用高溢价和高业绩承诺的方式，与被并购方进行利益交换，从而累积了大量的商誉。实际上，这是企业高层大股东掏空公司，导致公司发展遭遇各种困境。这些问题对于大股东可能影响不大，但对小股东而言，却意味着巨大的损失。这其中最主要的原因在于，企业外部的监管力度尚不足以有效遏制这种行为。因此，针对这一问题，结合案例和当前企业并购的实际情况，我提出以下两点建议：

①在我国并购市场中，高溢价并购案例屡见不鲜。在并购的初期阶段，资产评估机构会对被并购企业进行详细的评估，为后续商誉计算提供了重要的基础。然而，由于在资产评估过程中，对于无形资产的评估缺乏具体的规定，导致实际资产的价值被高估，从而使得并购的成本上升。因此，对于被并购方的资产评估监管需要得到加强，以避免过高估计资产价值，从而降低并购的成本。

②我们需要构建一套针对高溢价并购失败的责任追究体系。高溢价并购往往给公司带来极大的经济损失。在监管机构进行调查的过程中，要着重关注企业的信息透明度，特别是对于大股东和企业高管等具有决策权的人群，应当设立有效的问责制度，防止他们利用职务和权力对并购损失置若罔闻。同时，相关的监管部门应建立健全的惩罚机制，以确保资产运作的透明化。对于上市公司来说，需要对并购商誉进行专门审查，一旦发现违规行为，必须严肃处理，以切实保护广大投资者的权益。

#### (2) 改进商誉后续计量的方法

我国的会计准则在商誉后续计量方面已经逐步与国际准则接轨，采用了被广泛认可的减值测试法。尽管这是一种有效的会计核算方式，但在我国的特定环境下，它并不完全适用。商誉减值测试的过程中，评估者的主观意见会对结果产生很大影响，这使得统一标准的制定变得困难，并可能引发人为干预。因此，我们建议采用减值法与摊销法相结合的方式，并设定最长的摊销年限。对于那些不按照规定计提商誉减值，以此虚报业绩的公司，应当限制他们的行为。这样，企业会在选择标的方时变得更加谨慎，同时也能有效遏制那些借并购之名，行利益输送之实的企业，如华谊兄弟与东阳美拉。

### （3）加强对信息披露的监管

华谊兄弟仅在年度报告中披露了年末的商誉减值测试结果，但相关的测试流程和未出现减值的评估报告等并未向公众公开。当计提大额商誉减值准备时，未向公众解释原因，这最终给投资者带来了经济损失。为了有效地控制商誉减值损失，我们需要强化监管，完善信息披露制度，设定处罚条款。这将迫使并购方公开所有与并购相关的信息，加强对各类企业的监管和管理，规范企业的信息披露行为。以下是一些具体政策实施的建议：

首先，对于 A 股市场中的高溢价并购重组，我们可以考虑实施审查核准制度。尽管证监会为了推动 A 股市场的发展，已经取消了这一制度，但在并购活动持续进行的背景下，对并购交易实施一定的审批程序是必要的。高溢价并购重组往往会导致公司股票价格的上涨，甚至可能触及涨停。因此，对这类交易进行审批，不仅有助于推动 A 股市场的健康发展，而且能在一定程度上避免商誉的过度积累。

其次，对于那些明显不合理的高业绩承诺补偿协议，我们应该提出质疑，并请求公司提供相应的解释。如果公司无法给出合理的答复，我们应当采取措施强制中止这种行为。虽然并购双方可能会签订高额的业绩补偿协议，但未来的业绩承诺却存在着很大的不确定性。因此，我们必须要对业绩补偿承诺的合理性进行审查。如果一个公司试图通过虚假的承诺来获取高溢价的并购，那么这个并购行为的目的就值得怀疑。这可能是公司高层为了吸引投资者，试图在短时间内提升公司的价值，也可能是存在像华谊兄弟那样的利益输送的可能。因此，我们需要加强对高业绩承诺企业的收购和重组行为的监管，甚至在必要的时候，发出书面的问询，以保护投资者的利益。

最后，在商誉减值相关资料的披露过程中，需要注意每一年度期末的商誉减值测试。如前文所述，这项内容具有较高的主观判断成分，而且已披露的资料并不详尽，留下了较大的人为操作空间。华谊兄弟在此前的商誉减值测试方面存在疏忽，且在公司报告中未提及商誉相关信息。特别是在 2018 年第三季度，公司并未提及商誉损失，而是在年底时突然决定计提大量商誉减值准备。这就是目前信息披露中存在的问题。

总的来说，在企业并购前，我们需要加强监管，并使证监会在审查过程中关注到那些可能突破红线的上市公司。在并购过程中，我们需要对是否存在过度高

估商誉的行为进行审查，一旦发现此类行为，应立即采取措施叫停。同时，我们也应在一定程度上限制后续的并购行为，以防止商誉被过度评估，从而避免巨额商誉的出现。在并购完成后，我们需要对那些商誉违规披露的公司制定相应的惩罚措施，以保证市场的公平和公正。

### 5.1.2 完善后续企业相关商誉减值确认计量方法

商誉是一种独特的无形资产，在近年来影视行业的财务报表中，商誉减值的情况屡见不鲜。这种减值对于后续的确认计量问题带来了很大的挑战，目前主要有两种计量方法：减值测试法和逐年摊销法。减值测试法是一种常见的做法，它通过比较商誉的账面价值和可回收金额来确定减值的程度。而逐年摊销法则是在一定的期间内，将商誉的账面价值分摊到各个期间，以逐年减少商誉账面价值的方式来计算商誉减值。这两种方法各有优劣，选择哪种方法需要根据企业的具体情况来决定。我国的商誉相关规定准则与国际会计准则相似，都选择使用商誉减值测试法来确定商誉的价值。但是，这种测试法在年末进行减值测试，因此存在一些不足。首先，随着企业对会计准则的深入研究，许多上市公司已经开始将商誉一次性计提减值准备作为实现企业业绩和盈余管理的一种方式。其次，年末的商誉减值测试只能反映企业在年底这一特定时间的运营状况，并不能全面展示企业全年的运营情况。最后，企业在每年选择测试机构进行减值测试之前，需要对该机构的专业性进行进一步的评估，以确保测试结果的准确性。有些人主张将商誉减值测试法转变为逐年摊销商誉的方法。但若实施此方法，一些拥有高额商誉的上市公司可能会面临退市的风险。关于我国企业如何处理商誉问题，我们能否借鉴国际方法的优点，避免其缺点，将两者巧妙地结合在一起，进而形成我国独特的商誉确认计量方法呢？我们可以对传统的系统摊销方法进行适当的改进，邀请专业的评估机构根据企业自身的具体状况来评估合适的摊销年限。同时，我们可以采用这种改进后的摊销方法，以降低企业的管理成本。这样做不仅可以为企业节省一部分资金，还可以有效地降低商誉一次性大额计提所带来的风险。无论如何，我建议相关部门能够结合我国资本市场的自身特点，继续优化和改良商誉减值确认计量的相关方法，使其更加合理和规范，从而维护资本市场的并购环境。

## 5.2 企业并购后商誉减值风险防范措施

企业并购，即取得被并购企业的控制权，仅仅是并购过程的一个开始。并购完成后，风险仍然存在。对任何重大风险的忽视都可能导致并购目标无法实现，甚至可能产生反效果，造成重大的投资损失。为了确保实现并购目标，我们必须加强对后续风险的管理，并建立全面的安全防范体系，以下将对企业并购风险的后续管控工作进行分析。

### 5.2.1 加强对营运资金的风险管控

流动性风险在并购后续风险中占据较大比重。并购完成后，企业资金的投入和回收时间以及节奏将随业务变动而变动。在日常工作管理中，企业应对运营资金进行合理规划，全面考虑流动性的需求和时间变化，以降低流动性风险。在筹集运营资金时，企业需要综合考虑收益和风险，选择适宜的运营资金管理策略，充分发挥现有资金的作用，对流动资产进行组合管理，从而降低短期偿债风险。在构建资金运营组合的过程中，企业应运用协同型筹资政策，采用多元化的资金管理策略，充分发挥流动性债务的自发性筹资作用，以降低流动风险。

### 5.2.2 确保战略目标的一致性

资本经营的风险是很大的，麦肯锡曾经做过统计，兼并收购的成功率大概不到 50%。如果不能实现开始预定的并购目的，让被并购企业与并购企业的战略目标一致，那么这种并购就是失败的。并购企业的战略整合可以有多种模式，包括命令、变革、协作、文化等模式，各种模式都有适用的范围，但是不管采用何种模式，前提就是均需取得被并购企业对战略的支持，管理层能够驾驭被并购企业。被并购企业往往会沿袭以往的做法，不能自觉服从新的战略。因此，并购企业需要在并购后定期对并购战略的执行进行回顾，对执行的结果进行分析，根据情况调整执行方案，确保战略目标的实现。

### 5.2.3 加强企业的文化融合

企业文化的融合有利于战略目标的实现。企业文化是影响企业长远发展的重

要因素，需要在并购后对本企业组织及资源进行优化和改造管理，提升本企业的核心竞争力。并购后会涉及企业人事关系的调整，如果人事关系处理不当会加剧企业管理的冲突和矛盾。人事冲突是造成优秀管理人才流失的重要因素，严重者会演变成文化冲突。因此需要重组企业文化，将两个企业的组织形式、文化政策进行实时的调整，实现文化的整合。从企业分支结构和基层入手，逐渐扩展到整个企业和上层中，减少人事冲突，塑造优秀的文化。建立完整的人事管理制度，稳定现有的人力资源，从经营方针、管理体制及资产管理等方面进行协调，减少企业的并购风险，达到提升企业价值有效性的目的。

#### 5.2.4. 剥离资产风险管控

并购企业中，因各种原因可能导致存在剥离资产。剥离资产一般在财务报表上与被并购企业没有关联了，但是在财务报表外还有扯不断的联系。比如，并购一个建筑公司，把基准日之前的项目剥离给原股东单位，则基准日后财务报表是独立了，但是在基准日之前项目的质量保证、安全生产、债权债务、税务、行政处罚等方面，与被并购企业还有剥不掉的法律责任，尽管这些责任在并购协议中可能已经要求原股东单位承担。并购后特别要对涉诉、税务等方面进行风险管控。要专人关注剥离资产的涉诉事项，因为法院执行涉诉事项就可能冻结公司账户，导致资金划走、损失的风险，并且严重影响企业的正常经营。税务方面，对剥离资产的纳税安排要获得税局的同意，剥离资产的纳税申报资料要收集归档，在税务稽核中以备不时之需。

#### 5.2.5 完善收益法评估基础

在上市公司并购过程中，收益法作为一种常用的估值方法，对于评估目标企业价值具有重要作用。然而，这种方法涉及诸多参数，这些参数的选择在很大程度上依赖会计人员的职业判断，因此具有一定的主观性。为了提高估值的准确性和可靠性，我们需要对收益法的评估基础进行完善，对估值模型中的参数进行全面评估。并充分考虑传媒行业对估值参数的影响。同时，我们应确保标的企业提供的经营成果、现金流等会计信息真实可靠。通过聘请中介机构，我们可以对资产基础法和收益法估值的差异进行充分解释，并出具合理性的专项报告，以提醒

相关的商誉减值风险。特别是，我们需要仔细分析收益法估值中盈利预测的合理性，因为对于传媒行业来说，盈利预测受人为因素影响较大，明星依赖度高。即使华谊兄弟具有超过市场平均水平的盈利能力，也无法保证一直保持高额利润。因此，我们需要更仔细地评估收益法估值模型中的收入增长率等参数。毕竟，如果公司无法推出新的作品以满足市场需求，其业绩可能会急剧下滑，最终盈利能力可能仅能达到行业平均水平。因此，我们应更加关注收益法估值模型中各项参数设置的合理性，以完善收益法估值基础。

## 6 研究结论及建议

### 6.1 结论

本案例以华谊兄弟收购东阳美拉为例，进行了深入的案例分析。在并购东阳美拉的过程中，华谊兄弟累积了巨大的商誉。然而，随后的巨额商誉减值准备导致华谊兄弟在经营业绩、财务状况以及股票市场方面承受了巨大的压力，对中小投资者造成了无法弥补的损失。综合分析整个案例，得出了以下研究结论：

本文通过深入研究，发现了企业并购过程中商誉存在的问题及其成因。在华谊兄弟的并购案例中，由于收益法对东阳美拉的过高估值，以及不合理的高溢价，使得交易价格上升。同时，商誉减值信息的披露存在一定问题，未能充分考虑到未来现金流量、折现率等主观因素，导致商誉后续计量时计提的减值金额不足。即便标的方未能实现业绩承诺，也未按相关规定对商誉进行减值处理。这些因素共同导致了华谊兄弟并购商誉的虚高现象。

在传媒行业的并购活动中，估值方法的选择、未能履行高业绩承诺、关联方交易以及公司出于盈余管理目的的考虑，都是导致巨额商誉减值的主要原因。尽管并购活动中采取了设置对赌协议等措施以降低商誉减值风险，但由业绩承诺设计不合理等因素引发的担忧仍然存在。商誉减值给华谊兄弟带来了严重的影响，例如股价波动导致企业价值失真，间接损害了中小投资者的利益，并对公司业绩产生了严重的负面影响。因此，对于商誉减值问题，我们需要更加关注和重视，以维护资本市场的稳定和健康发展。就文章案例而言，商誉在并购初期对传媒企业具有积极意义，可以提升企业估值并激活业绩、明星资源等。然而，随着时间

的推移，尤其在传媒行业中，商誉减值可能给企业业绩带来巨大隐患，如业绩承诺履行不佳或经营压力增大等。因此，为防范商誉减值风险，我们应采取多方面的措施。首先，在监管层面，我们需要加强监管力度，不断完善商誉减值的会计计量准则，以提高市场的规范性和透明度。其次，在行业层面，我们应该努力培育健康的并购风气，从基本层面规定估值基础，降低商誉减值风险。此外，在企业层面，合理估值和加强内部控制至关重要，充分发挥治理层的作用，设计有效的对赌协议，全方位地防范商誉减值风险。

在具体实践中，企业可以采取以下措施来合理估值和防范商誉减值风险。首先，企业应该进行全面的财务分析和风险评估，确定商誉的价值以及潜在的风险。其次，企业要完善的内部控制制度，包括对商誉减值风险的监测和预警机制，以确保及时发现和处理风险。通过这些措施，我们可以更好地保护资本市场的稳定和健康发展，为企业的长期繁荣奠定基础。

## 6.2 建议

根据上一节的研究结论，本节结合文章案例以及目前影视行业的发展现状，提出了一些建议。

### 6.2.1 加大外部监管力度

#### (1) 谨慎使用业绩承诺

对于“空壳”公司，例如东阳美拉，本人不再建议使用业绩承诺方案。根据对华谊兄弟并购东阳美拉案例的分析，业绩承诺通常反映了被并购方未来的盈利能力，这一承诺值通常是根据公司过去的经营状况来确定的。然而，为了提高自身估值，被并购方可能会设定较高的业绩承诺，这并不能真实地反映出企业未来的盈利能力。在本文中，华谊兄弟并购东阳美拉时，尽管东阳美拉设定了较高的业绩承诺，但实际表现并未达到预期。因此，对于华谊兄弟这样的影视公司，在面临不同被并购公司时，应根据被并购方的实际情况，采取不同的策略。对于一直保持良好经营状况的公司，可以使用业绩承诺。然而，对于像东阳美拉这样固定资产不足 10 万元的“空壳”公司，本人建议从多方面进行考虑，提前做好准备工作，避免使用业绩承诺方案。

### （2）建议恢复并购重组活动的行政审批程序

在 2014 年，证监会为响应国务院的号召，制定了一系列有利于促进资本市场并购重组的规定。在这些规定中，取消了除借壳上市外的所有并购活动的行政审批程序。然而，这一举措在后来的并购案例中引发了一系列问题，使得当前的企业并购环境并不健康。因此，本文建议有关部门重新审视这一问题，根据当前的市场状况，制定出适当的审批程序。尤其是近年来，一些高溢价率的并购事件引起了证监会的关注。证监会应当高度重视这些案例，通过相关的行政审批程序进行严格审查，以确保企业并购的对价公允，维护资本市场的并购秩序。

### （3）细化减值测试资产组的认定

在我国当前的会计准则下，减值测试法的主观性仍然较强，特别是在资产组的认定过程中。减值测试法的依据是资产组合的评估，在执行商誉减值测试时，企业首先需要对被并购方的资产价值进行评估。然而，在资产组的认定过程中，被认定的资产价值通常相对较低，因此难以作为参考。我国有许多企业选择将整个公司作为一个整体进行测试，但这种方法并不能直接反映商誉的本质。此外，相关部门尚未制定出关于商誉分摊到资产组的明确政策，这使得财务人员在选择分摊方法时缺乏以往案例的参考，从而进一步增强了资产组的主观性。因此，建议相关部门对资产组的认定标准进行更为详细的规定，使资产组在认定过程中有据可依。同时，相关部门应选择合适的商誉分摊方法，并提供详细的操作指南，以最大限度地降低资产组人员的主观性。

### （4）完善商誉后续计量方法

对于上市公司而言，充分计提商誉减值准备是至关重要的。一方面，减值测试法的主观性使得上市公司能够较为自由地调整财务报表，以实现盈余管理。另一方面，减值测试方法虽然复杂且成本较高，但其可操作性较低，难以被主观操控。因此，作者建议，在利用减值测试法的同时，上市公司还需要采用摊销法对商誉进行后续计量。值得注意的是，企业的业绩承诺期通常为三年至五年，这意味着被并购方的超额盈利能力并非永恒存在。因此，摊销年限应适当，不宜过长，并在设定的时间内强制摊销。在进行摊销的同时，上市公司还应进行商誉减值测试，以便及时发现商誉减值迹象。如果在此过程中计提了商誉减值准备，将有助于预判商誉减值，从而避免其带来的负面影响。

### （5）监督部门加强监督职责

本人建议，监管部门应强化对评估机构的监管力度，确保可辨认资产值得到更精确、有效的评估，从而更好地揭示商誉的本质。加强监管主要体现在以下几个方面：首先，监管部门需要重点关注商誉减值后续计量，确保其符合相关法规要求；其次，要审查财务报表中商誉值的准确性；最后，要防止存在明显减值迹象却未计提减值准备的情况。由于商誉后续计量具有一定的主观性，上市公司可能会通过操控商誉来确保每年的减值测试达到盈余管理的目标。以华谊兄弟为例，从 2010 年并购开始直至 2017 年，尽管被并购方未完成业绩承诺，但公司并未计提商誉减值准备。然而，在 2018 年，华谊兄弟却一次性计提了高达 9.73 亿元的商誉减值，导致上市以来的首次业绩亏损。另外，监管部门还需加强对上市公司实际控制人的监管，防范高层管理者通过并购方股东之间的利益输送行为，保障资本市场的健康运行。同时，对于违法行为，监管部门应给予严厉的处罚，营造一个良好的投资环境，保护投资者的权益。

## 6.2.2 深入强化传媒企业内部控制及监督机制建设

### （1）对第三方评估机构加大监管力度

华谊兄弟在年度报告中仅披露了年末的商誉减值测试结果，但相关的测试程序和未减值的评估报告并未公开。在提取大额商誉减值准备时，未能向投资者解释原因，从而造成经济损失。为了控制商誉减值损失，有必要加强监管，完善信息披露制度，并设定惩罚措施，促使并购方向公众披露所有与并购相关的信息。针对具体政策实施，首先可以对 A 股市场的高溢价并购重组实施审查核准制。尽管证监会为了推动 A 股市场的发展已经不再执行此制度，但在并购活动持续进行的情况下，应执行一定的审批程序。高溢价的并购重组行为可能导致公司股票价格上涨甚至涨停，因此对这类事件进行审批有利于 A 股市场的健康发展。同时也能在一定程度上降低不必要的商誉。通过加强监管和信息披露制度，我们可以保护投资者的权益，促进资本市场的稳定和健康发展。

其次，在并购过程中，对于明显不合理的业绩承诺补偿协议，应要求公司提供相关说明，并对其进行详细询问。如果公司无法给出合理解释，应强制中止这种行为。在实际操作中，企业需要关注业绩补偿承诺的合理性，以确保并购交易

的公平性和透明度。对于投资者而言，了解公司并购的真实目的和承诺的可靠性至关重要，以便做出明智的投资决策。同时，监管部门也应加强对并购交易的监管，防范不良商家利用虚假承诺侵害投资者利益。另一种可能是，存在利益输送的可能，也就是说，有可能有人通过这种手段来转移利益。因此，对于这种情况，必须提高警惕，采取有效的监管措施，以保护资本市场的健康和稳定。

因此，为了确保资本市场的健康和稳定，应加强对高业绩承诺企业的收购和重组行为的监督，甚至在必要时发出书面询问。商誉减值测试是评估企业商誉价值是否发生减值的重要环节。由于商誉价值的主观性较强，企业在进行商誉减值测试时可能存在一定的人为操纵空间。另外，当前商誉减值测试的披露资料往往不够详尽，这为某些企业提供了可乘之机，可能导致商誉减值测试结果的不准确。为了解决第三方评估机构人为操纵的问题，可以从以下几个方面加大监管力度：首先，完善法规制度，建立健全第三方评估机构的法律法规体系，明确评估机构的权利和义务，强化法律责任。其次，加强行业自律，推动第三方评估机构加强行业自律，建立健全内部管理制度，提高评估质量。再者，强化政府监管，政府部门应加强对第三方评估机构的监管，建立健全评估机构的信用体系，对存在问题的评估机构进行严肃处理。最后，引入第三方评估，在评估机构的评估过程中，引入第三方评估，以保证评估结果的公正性和可靠性。通过这些措施，我们可以有效地保护投资者的权益，促进资本市场的稳定和健康发展

## （2）企业应建设完善的内部控制体系

对于一个渴望长期稳定发展的企业来说，内部控制体系的作用至关重要。除了外部审计的监管外，企业内部控制体系可以有效地防止管理层滥用职权和徇私舞弊，保护公司的资源和资产，为企业创造一个健康、纯净的经营环境。然而，无论在国内还是国外，建立全面严格的内部控制体系始终是企业管理中最具挑战性的部分。本文认为，最大的困难在于企业内部审计员工是公司的一部分，受到企业管理层的约束。因此，他们很难公平、客观地评估整个公司的内部控制状况。即使发现潜在问题，也很难确保及时将问题反馈给对应的管理层。为了应对各种挑战，企业必须构建一个独立且公正的内部审计机制。这一机制的核心任务是确保企业的内部控制体系得到充分执行和有效运行。通过实施这种机制，企业能够减少潜在的风险，从而确保自身的长期稳定发展。

首先,为了提高内部控制的独立性,企业可以考虑通过外包的形式实施内部控制工作。这将有助于企业提升内部控制的独立性,同时确保企业内部控制系统的运作更加客观高效。通过引入外部专业机构,企业可以在保持内部控制独立性的同时,借助外部视角和专业经验来优化内部控制系统。其次,针对内部审计人员无法及时将审计问题反映上去的问题,企业在初始选取内部审计人员时,可以适当放宽内部审计人员的权限。这将使他们能够在发现问题后,绕开利益相关者,直接向最高级管理人员进行反映。这将有助于大大提高企业内部控制的作用,使企业能够更快地发现和解决问题,降低风险,确保长期稳定发展。总之,通过采取这些措施,企业可以有效地解决内部控制体系中存在的问题,提高内部控制的效果,为企业的长期稳定发展提供有力保障。

### (3) 深入强化企业监督机制的建设

在企业运营过程中,内部控制体系的重要性不言而喻。与此同时,企业董事会在监管公司内部运作方面也发挥着关键作用。设立董事会作为公司治理过程中的重要环节,但在我国,董事会面临着一些挑战,如如何确保其真正独立于企业之外进行监管,以及如何保障中小投资者和全体员工的利益等问题。如果企业董事会的设立不合理,很容易导致形式化产物,使得其作用变得如同虚设。为了解决这个问题,提出以下建议:首先,在设立初期,企业应该公开董事的背景信息,全面客观地调查董事会成员之间的利益关系,尽量减少董事会成员与企业管理者之间的利益关联。这样,可以提高董事会的实际运作效果,使其在公司治理中发挥更大的作用。通过采取这些措施,企业可以有效地解决董事会设立和运作中的问题,提高董事会的实际运作效果,使其在公司治理中发挥更大的作用,为企业的长期稳定发展提供有力保障。

### (4) 改进商誉后续计量方法

随着我国会计准则的逐步调整,商誉后续计量已与国际准则的差异逐渐缩小,最终采用了减值测试法。尽管减值测试法在实际操作中被证实为有效的,但在我国的大环境下,它的适用性仍需进一步提高。在确定资产组或资产组组合的可回收金额时,商誉减值测试受评估者主观因素的影响较大。这种情况不仅不利于制定统一的标准进行管控,还可能为人工干预提供空间,甚至可能被用作盈余管理的工具。为了解决这些问题,我国可以考虑采用减值法与摊销法相结合的

方式，同时设定最长的摊销年限。这样做不仅可以促使企业在选择并购目标时更加谨慎，而且可以有效遏制那些以并购之名，行利益输送之实的企业，如华谊兄弟与东阳美拉等。这样的改革举措将有助于提升我国企业并购市场的透明度和公平性，为企业的健康发展创造良好的环境。通过不断完善相关政策和法规，我们可以提高商誉减值测试的合理性和有效性，进一步促进我国资本市场的稳健发展。

#### （5）合理选择目标公司

成功的并购始于挑选合适的收购目标。如果企业在进行并购时过于草率，没有选择恰当的目标公司，可能会导致无法实现并购带来的协同效应，反而让企业陷入更大的风险之中，甚至可能导致并购失败。因此，在执行并购之前，企业应对目标公司进行详尽的调查和研究，以确保对目标公司有充分的了解。信息不对称性理论告诉我们，在并购前全面了解目标公司的运营状况是非常困难的。这可能会导致在并购后，企业发现目标公司的实际情况与预期存在差距，从而加大了并购风险。为了在收购过程中降低风险，企业需要对目标公司的财务状况进行专业的评估，涵盖有形资产和无形资产。此外，关注目标公司的运营能力和人力储备也是至关重要的，以确保这些因素能够为企业带来最大的利益保障。在进行并购时，企业应充分利用资源，对资源进行合理的整合和调整，从而提升公司的核心竞争力。为了达成目标，企业在进行并购之前，需要进行详尽且深入的调查和研究，以便科学、准确地选择最适合的并购对象。这样，企业才能在并购过程中实现预设的目标和效果，为企业的长期发展打下坚实的基础。总的来说，在收购过程中，企业应充分考虑各种可能影响收购活动顺利进行的因素，确保收购活动的顺利进行，从而为企业的长期持续发展创造有利的条件。

### 6.2.3 强化对第三方评估机构的监管力度

#### （1）加强监督监管

更好地监管企业在并购过程中的商誉减值，外部监管机构需要制定严格办法，以应对商誉减值计提。为了更有效地管理企业商誉减值，外部监管机构需要建立严格的商誉减值提取规定。针对企业试图操控商誉资产的行为，监管机构应增强处罚力度，提升违法违规成本，从而显著地威慑市场中的不良行为。监管部门应推动企业认真执行商誉减值测试的职责，特别是对年报中的商誉减值测试信息给

予重点关注。对于新产生的商誉，监管部门应将目标企业的交易定价作为监管重点，严密监控并购过程中的各类交易，提升监管水平。为了进一步加强监管，监管部门可以采取多种策略，如加强与企业的沟通协作，提升监管效率。通过这些措施，监管部门能够更好地监督和管理企业的商誉减值行为，确保市场的公平和公正。

### （2）加强审计工作管理

强化对审计工作的管理对于提升审计效率和质量至关重要。首先，统一规范审计作业流程标准，确保审计过程中的各项操作都符合规定。其次，设立统一的标准来评估审计结果，以便更好地衡量审计工作的成效。此外，加强对审计质量的把控，对审计资源进行合理配置，根据审计项目的实际需求进行灵活调度。为了确保审计工作的顺利开展，还需要制定审计工作的责任清单，明确项目负责人的职责。通过这种方式，可以促使审计人员更加认真负责地完成任务。同时，定期举办审计工作交流会议，让审计人员有机会分享经验、探讨问题，从而提升个人能力和团队协作水平。通过互相交流和沟通审计工作中的问题，可以实现共同成长，进而有效提高审计效率。这种高效且有针对性的交流会议将有助于发现问题、改进方法，从而使审计工作更加高效、精准。总之，加强审计工作的管理，统一标准，合理配置资源，以及定期开展交流活动，都将有助于提高审计工作的效率和质量，更好地服务于企业发展和社会监督。

### （3）加强审计队伍建设

优化审计团队是提高审计质量的关键。首先，应加大对审计工作的资金和资源投入，为审计人员提供丰富的培训机会，以提升他们的专业能力。其次，推动企业加强各部门间的沟通，使得审计人员可以互相分享经验、开阔思维，从而进一步提高专业素养。此外，应对审计人员的考核和激励制度进行灵活调整，根据他们的专业能力制定适宜的岗位匹配策略，确保审计岗位责任清晰，让审计人员明确自己的职责范围。最后，制定审计责任清单，确保审计工作的每个环节都得到妥善处理。通过这些措施，将有助于提升审计团队的整体素质，进而提高审计工作的质量和效果。

### （4）强化会计师事务所的职责

为确保会计师事务所能胜任其职责，有必要对其工作内容进行详细规定，并

对其实施严格监督。对于审计工作的复杂性，应确保审计团队的素质和能力。在此基础上，对审计工作应设定严格的标准，以提升审计人员的专业素养。同时，要求会计师事务所谨慎处理企业的商誉减值事项，根据实际情况作出合理判断，为信息使用者提供准确、客观的财务信息。为了实现这一目标，会计师事务所应对员工进行专业培训，以提高他们的业务水平。加强培训将有助于提高审计人员的专业能力，使他们能够更好地应对各种审计挑战。此外，制定明确的工作要求，有助于规范会计师事务所的运营，确保其提供的财务信息质量可靠。通过这些措施，将有助于提升会计师事务所在审计领域的专业水平和公信力。

### 6.3 展望

在企业并购商誉减值的研究中，本人建议首先应在并购初期对更多上市公司的商誉进行深入探究，全面分析当前商誉确认和计量的状况。同时，运用实证方法研究整个证券市场的公司，以使商誉减值的研究结论更为严谨。商誉减值测试法面临的最大挑战在于其实际操作难度较大。目前，国内外普遍采用减值测试法，然而这种方法既耗时又操作复杂，对商誉的后续计量造成不便。

随着科技金融的逐步发展，学者们可以借助云计算或大数据等先进技术，提升减值测试的科学性和准确性。这将有助于提高测试方法的效率，为企业并购商誉减值的研究提供更为便捷、准确的途径。

## 致谢

时光如白驹过隙，我的硕士生涯始于 2020 年的初秋，终于 2023 年的盛夏。这 3 年的求学生涯中，我收获了很多，也成长了很多。从当年懵懂的教培校长，到今天的国企运营人员。行业的变动，带给我的不仅有知识面的扩充，还有知识的积累。目之所及，皆是回忆，纵然有万般不舍，仍要心怀感激。一路走来，感谢大家的陪伴与支持。

首先我要感谢我的导师方文彬教授 3 年来对我的悉心教导和谆谆教诲。他对我的研究给予了详细的指导和支持，使我能够在企业并购中商誉减值风险管理这一领域取得更多的认识。他严谨的治学态度、丰富的专业知识和耐心的指导使我受益匪浅。从论文的选题、开题、中期、初稿再到最后的修改，无不充满您不厌其烦地指导和帮助。

其次，我要感谢我所在学校的老师和同学们。他们为我提供了一个良好的学术氛围，使我能够更好地投入到研究中。在撰写论文的过程中，他们给予了我鼓励和支持，使我能够坚定地完成这篇论文。

感谢我的父母和家人，感谢你们在我求学的路上给了我巨大的支持，在我完成学业的过程中给予了我无私的支持和关爱，为我提供了一个舒适的学习环境。他们的鼓励和支持是我完成这篇论文的动力来源。

最后感谢我的宇宙天团小伙伴们，3 年前我们一起相遇在兰财，组成了“宇宙天团小分队”。这三年间和你们相处的点点滴滴是我人生中美好的回忆，让我显枯燥的研究生生涯充满了欢声笑语。感谢 320 寝室的舍友们，在生活和学习上的帮助，是那么为我提供了一个良好的学术氛围，使我能够更好地投入到研究中。在撰写论文的过程中，给予了我鼓励和支持，使我能够坚定地完成这篇论文。愿我们前程似锦，归来仍是少年。

## 参考文献

- [1] PJ Griekspoor. Christmas season brings promise of peace, good will[J].Farm Industry News[J],2019.
- [2] Michal Bradley and Dcsai.E Han Kim.Synergistic Gains from Corporate Acquisition and Their Division between the Stockholders of Target and Acquiring Firms[J].Journal of Financial Economics[J]988,(21):3-40
- [3] Mao M. Research on the Risk of Goodwill Impairment in M & A of Listed Companies: a Case Study of the Great Wall Animation Corporation[J]. Organic Chemistry: An Indian Journal,2017,14(3).
- [4] Omaretal N B.Mohdsaleh N,Sallch M F M,et al. The influence of family and government-controlled firms on goodwill impairment[J].Journal of Accounting in Emerging Economics,2015,5(4):479-506
- [5] Abughazalch N M,AI-Hares O M, Roberts C. Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence[J].Journal of Accounting,2011,22(3): 165-204
- [6] Kevin K. Li,Richard G. Sloan. Has goodwill accounting gone bad?[J]. Review of Accounting Studies,2017,22[J]: 964-1003
- [7] Canibano L, Garcia-Ayuso M, Sanchez P. Accounting for intangibles: a literature review. Coniabilidad de Intangibles: una revision de la literature[J]. Journal of Accounting Literatura, 2000, 19: 102-130.
- [8] Dicksc L R, Tillyard F. Goodwill and its treatment in accounts[M]. Gee & Company, 1906.
- [9] Laurent Lazar. Manager's misinterpretation of goodwill impairments: evidence from Gernian listed companies[J]. Int. J. of Accounting, Auditing and Perfbnuance Evaluation,2019,15 (2).
- [10]Hendriksen E S. Accounting theor[M]. McGraw-Hill/Invin, 1977.
- [11]Miilcr M C. Goodwill-an aggregation issue 。 The Accounting Review, 1973, 48(2): 280-291.
- [12]Tian Z. Research on the Causes of Goodwill Impairment Risk and Preventive Measures for Listed Companies-Taking Blue Sail Medical Co., Ltd. as an

- Example[J]. *Financial Engineering and Risk Management*,2023,6(4).
- [13]Lcack P D. Goodwill: Its Nature and how to Value it.[J]. *The Accountant*, 1914, (1):81-90.
- [14]Ersa Tri Wahyuni, Dewantoro, Ilya Avianti. Has Goodwill Become More Relevant After IFRS Convergence in Indonesia? [J]. *Journal of Accounting and Investment*, 2018,19(2).
- [15]Walker G T. Accountants' present concept of goodwill depends upon unusual earning power[J]. *Journal of Accountancy (pre-1986)*, 1951, [M], 91 (000001): 100.
- [16]穆啸琳.引入对赌协议的企业并购中商誉减值风险研究——以帝科股份收购 Solamet 为例[J].*中国乡镇企业会计*,2023,(08):34-36.
- [17]王倩.企业并购商誉减值问题的研究[J].*会计师*,2022,(12):75-78.
- [18]郭永清,施雨琛.商誉减值问题研究——以华谊兄弟为例[J].*中国资产评估*,2020(03):4-13.
- [19]于越冬.人力资本与企业商誉的经济实质[J].*会计研究*, 2018(2): 40-45.
- [20]萤必荣.商誉本质研究综述[J].*中南财经政法大学学报*^2018,03:39-43+143.
- [21]黄顺武, 方春丽.并购商誉减值如何影响股价崩盘风险[J].*金融监管研究*, 2021,(10):59-75.
- [22]黄中.论无形资产本质: 以知识产权为基础[J].*财经论丛 (浙江财经学院学报)*,2016,03:79-83.
- [23]杜春明, 张先治, 常利民.商誉信息会影响企业债务期限结构吗?——基于债权人的视角[J].*证券市场导报*,2019,(02):45-54.
- [24]吴虹雁, 刘强.商誉减值会计经济后果分析[J].*现代财经(天津财经大学学报)*,2017,3409:53-65.
- [25]孟荣芳.上市公司并购重组商誉减值风险探析[J].*会计之友*, 2017,02:86-89.
- [26]特超, 王靖懿, 传代国.从无到有, 并购商誉是否夸大其实? ——基于 A 股上市公司的经验证据[J].*中国经济问题*, 2016,06:109-123.
- [27]郑海英, 刘正阳, 冯卫东.并购商誉能提升公司业绩吗? ——来自 A 股上市公司的经验证据[J].*会计研究*, 2014(3): 11-17.

- [28]胡燕,张新妍,纪若雷.合并商誉的价值相关性研究——基于 A 股上市公司 2007-2010 年的数据分析[J].北京工商大学学报(社会科学版),2017,2705:72-78.
- [29]刘新仕,刘玉泽.商誉减值测试问题探讨[J].财会月刊,2022,(02):74-78.
- [30]张倩,刘斌,杨茵.准则弹性、盈余管理与市场反应——基于商誉减值准备计提的经验证据[J].华东经济管理,2016,3006:166-172.
- [31]陈翔.对合并商誉会计处理的若干探讨[J].中国注册会计师,2011,06:82-84.
- [32]林章军.对赌协议防范并购风险研究[D].深圳大学,2017.
- [33]谢纪刚,张秋生.股份支付、交易制度与商誉高估——基于中小板公司并购的数据分析[J].会计研究,2013(12):47-52+97.
- [34]陈仕华,卢昌崇.企业间高管联结与并购溢价决策——基于组织间模仿理论的实证研究.管理世界,2013(05):144-156.
- [35]李爽.企业竞争力影响并购溢价吗?[A].美国科研出版社<2012:4.
- [36]黄晓波,晏妮.基于财务业绩的对赌协议及其应用——永乐电器与摩根士丹利对赌协议案例分析[J].财会通讯,2011(25):11-12.
- [37]杜兴强,杜颖洁,周泽将.商誉的内涵及其确认问题探讨[J].会计研究,2011(01):11-16+95.
- [38]肖菁.对赌协议与企业财务绩效的关系分析.财会研究,2017(01):42-43.
- [39]金龙.小议对赌协议及其应用[J].当代经济,2019(20):154-155.
- [40]贺韶辉.一种创新性的融资安排:对赌协议[J].会计之友(下旬刊),2019(02):48-49.
- [41]刘永键,章新蓉.业绩承诺风险分析框架下荣之联的风险剖析[J].财会月刊,2020,(15):115-123.
- [42]李永俭,刘思峰.强制要约收购的运作机制研究[J].财贸经济,2005(10):27-29.
- [43]朱宝宪,朱朝华.会计方法对并购价格影响的实证分析[J].经济管理,2003(20):55-61.51 饶育蕾.“戒毒”对赌协议[J].董事会,2011,11:29
- [44]王秀丽.合并商誉减值:经济因素还是盈余管理?——基于 A 股上市公司的经验证据[J].中国注册会计师,2018(12):56-61.
- [45]吴志华.联想并购 IBM 电脑业务对合并商誉及其减值理论的启示[J].科技管理

- 研究,2018(09):173-174.
- [46]代冰彬,陆正飞,张然.资产减值:稳健性还是盈余管理[J].会计研究 2017(12):35-42+96.
- [47]胡凡,李科.股价高估与商誉减值风险[J].财经研究,2019,45(06):71-85.
- [48]常利民.商誉减值与公司业绩预告行为[J].证券市场导报,2022,(01):62-71.
- [49]张信远,徐焱军.关于商誉会计处理的思考——基于二六三商誉减值的案例分析[J].财务与会计,2017,(17):28-30.
- [50]孙莹.企业并购商誉减值风险防范建议[J].财务与会计,2023(11):80.
- [51]白靖媛.建材企业并购商誉减值影响因素及经济后果研究[D].北京外国语大学,2023.DOI:10.26962/d.cnki.gbjwu.2023.000180.
- [52]石小丽.企业并购商誉减值对债务融资成本的影响[D].兰州大学,2023.DOI:10.27204/d.cnki.glzhu.2023.003301.
- [53]王倩.企业并购商誉减值问题的研究[J].会计师,2022(12):75-78.
- [54]王来峰,徐翔,赖荣娟等.企业并购热潮下的商誉减值测试评估研究[J].中国资产评估,2021(06):72-80.
- [55]林子昂,陶晓慧.CEO 金融背景与企业商誉减值风险研究[J].财会通讯,2021(10):25-28+34.DOI:10.16144/j.cnki.issn1002-8072.2021.10.004.
- [56]原红旗,高翀,施海娜.企业并购中的业绩承诺和商誉减值[J].会计研究,2021(04):60-77.
- [57]鹿唯婧.影视公司并购商誉减值问题研究[D].中国矿业大学,2021.DOI:10.27623/d.cnki.gzkyu.2021.002308.
- [58]张新年.上市公司并购商誉减值问题与风险防范——以 A 公司为例[J].中国集体经济,2021(09):124-126.
- [59]耿建新,孙沛霖.企业并购、商誉减值与资产评估关系研究[J].会计之友,2021(05):11-16.
- [60]耿建新,耿和钰.商誉减值测试及其信息披露探讨——基于企业并购视角[J].国际商务财会,2021(02):3-8.