

# Enterprise Risk Management under the Influence of Special Environment——Taking Enlight Media as an Example

Yue Liu Caixin Zhang

Jiangnan University, Wuhan, Hubei, 430056, China

## Abstract

In recent years, the international situation has been turbulent and “black swan” incidents have occurred frequently. The sudden new crown pneumonia special environment has brought huge risks to all walks of life, and the film and television industry is inevitable. In the face of such emergencies, how companies do a good job in risk warning and risk management are issues that we need to pay attention to. Taking Enlight Media as an example, this paper analyzes the current situation of risk early warning and risk management in its special environment and the countermeasures to strengthen risk management in the future.

## Keywords

risk warning; risk management; Enlight media

# 特殊环境影响下的企业风险管理——以光线传媒为例

刘玥 张彩欣

江汉大学, 中国·湖北 武汉 430056

## 摘要

近年来, 国际形势波谲云诡, “黑天鹅”事件频发, 突如其来的新冠肺炎特殊环境给各行各业都带来了巨大的风险, 影视行业也不可避免。而面对这样的突发事件, 企业如何做好风险预警和风险管理是我们需要关注的问题。论文以光线传媒作为案例分析其特殊环境下的风险预警和风险管理的现状及未来加强风险管理的对策。

## 关键词

风险预警; 风险管理; 光线传媒

## 1 引言

“起初, 没有人注意到这场灾难……直到这场灾难与人息息相关。”随着新型冠状病毒肺炎影响扩大, 让原本就疲软的影视行业雪上加霜。剧组停摆、电影撤档、影院关门, 行业的全面停工让影视公司的经营陷入前所未有的困境, 这一困境所带来的影响或将直接体现在第一季度财报中。

从业绩预报来看, 虽然亏损已经成为影视公司的主基调, 但仍有光线传媒华录百纳、华策影视三家公司预盈。其中, 光线传媒相比华策影视和华录百纳, 虽然实现了预计 2000 万元至 4000 万元盈利, 但同比下降了 56.33%~78.17%。光线

传媒参与投资、发行的已于 2019 年上映并有部分票房计入 2020 年第一季度的影片共三部, 包括《误杀》《两只老虎》《南方车站的聚会》, 本报告期总票房为 3.77 亿元。而受疫情影响, 光线传媒原定于春节档、情人节档上映的《姜子牙》《荞麦疯长》等影片均已撤档, 尤其是在《哪吒》之后爆红后备受瞩目和期待的《姜子牙》, 其撤档对光线传媒的预期收入造成较大影响。此外, 得益于公司多年来在电影行业的丰富积累及在电影衍生业务领域的布局、拓展, 公司电影衍生收入及利润较上年同期大幅增长。同时, 第一季度内光线传媒确认了《新世界》的电视剧投资收入, 虽然电视剧业务利润较上年同期小幅减少, 但在电视剧领域着重于头部内容的投入, 单部电视的盈利能力提高。由此也可以看出, 优质电影题材的积累和电影衍生品的发展加强了光线传媒的抗风险能力, 从而助其在疫情下有望保持盈利水平。

【基金项目】教育部哲学社会科学研究指导项目 (19G36); 江汉大学武汉研究院项目 (项目编号: 20182018); 论文被武汉城市圈制造业发展研究中心资助。

## 2 风险预警分析

### 2.1 基于 Z 分模型的风险定量分析

除了企业外部环境变化带来的经营风险以外,对其可能存在的财务风险采用多元线性函数模式,从总体宏观角度检查企业财务状况有无呈现不稳定的现象,及早未雨绸缪,做好财务危机的规避或延缓危机的发生。

著名财务专家 Altman (1968)<sup>[1]</sup>于1968年建模设计的一种破产预测模型,Z 计分模型的开发是从最初的变量一览表中选定预测能力最好的5个变量,在分析有关变量间的相互依存关系,观察各变量判断,预测正确性的基础之上进行综合分析,最后建立下面判别函数:

$$Z=0.717 X_1+0.847 X_2+3.11X_3+0.42X_4 +0.998X_5 \quad (\text{公式 } 1)$$

其中, X<sub>1</sub>、X<sub>2</sub>、X<sub>3</sub>、X<sub>4</sub>、X<sub>5</sub> 的公式分别为:

$$X_1 = \text{营运资金} / \text{资产总额} = (\text{流动资产} - \text{流动负债}) / \text{资产总额} \quad (\text{公式 } 2)$$

$$X_2 = \text{留存收益} / \text{资产总额} = (\text{盈余公积} + \text{未分配利润}) / \text{资产总额} \quad (\text{公式 } 3)$$

$$X_3 = \text{息税前收益} / \text{资产总额} = (\text{净利润} + \text{所得税} + \text{利息费用}) / \text{资产总额} \quad (\text{公式 } 4)$$

$$X_4 = \text{股东权益资产} / \text{负债总额} = (\text{所有者权益} - \text{少数股东权益}) / \text{负债总额} \quad (\text{公式 } 5)$$

$$X_5 = \text{销售额} / \text{资产总额} \quad (\text{公式 } 6)$$

经过统计分析和计算最后确定了临界值。当 Z < 1.20 时,企业位于财务失败(破产);当 1.20 ≤ Z < 2.90 时,判断失误较大,称该重叠区域为“未知区域”或称“灰色区域”;当区域 Z ≥ 2.90,企业位于安全区域。

表 1 光线传媒 2018-2020 各季度 Z 分

季度	2018-1	2018-2	2018-3	2018-4	2019-1	2019-2	2019-3	2019-4	2020-1
Z 分	379.48	429.37	401.21	338.29	359.21	310.46	390.46	332.19	323.47

而根据光线传媒 2018-2020 第一季度的财报数据计算后,发现光线传媒的财务风险并未随着疫情的发生有显著的增大。2020 第一季度,企业 Z 分大于 2.9,表明企业财务状况良好,属于不会破产之列,且短期内较为安全。主要原因有如下几点:①光线传媒的负债比率非常低,偿债危机小,极大提升了 Z 分。而负债比率低,在疫情之下,不会额外造成短期的现金流偿债负担,企业短期风险下降。与其相比,保利博纳

在上市关口则陷入了债务和资金危机,受到疫情冲击较大。

②光线传媒部分投资影片极具有观影基础,因此受疫情影响押后对光线短期内收入造成影响,但并不影响其观影期待。

另有部分影片卖出版权转为线上放映,不但缓解了资金流的压力,反而因受到滞留在家的观众追捧,获得逆势上扬。③光线除了影视剧资源外,另有带状节目投资,而这一部分的存量在网站和电视频道上的播放不会受到疫情的冲击。因此,光线传媒的财务风险受疫情影响的主要是来自影视剧带来的营收,特别是受疫情影响而滞后上映的春节档影片,在影院复工后,影片集中上映,虽然可能有爆发性观影潮,但竞争也可能更加激烈,疫情的滞后性影响还需光影传媒谨慎对待。

### 2.2 风险的定性分析

定性分析是分析者对企业财务运行状况,组织管理的综合评判得出已经结论。许多学者都将管理失误作为公司经营失败的主要原因<sup>[2-4]</sup>,所以财务预警也需要从这些病因开始。

由于疫情原因导致电影市场停摆,公司原定于春节档、情人节档上映的《姜子牙》《荞麦疯长》等影片均撤档。2020 年光线传媒的影视剧项目储备丰富,预计上映电影项目包括《姜子牙》《妙先生》《我的女友是机器人》《荞麦疯长》《墨多多谜境冒险》《八佰》《如果声音不记得》《西晒》《会飞的蚂蚁》《坚如磐石》《莫尔道嘎》《人潮汹涌》《你的婚礼》。还在制作中的电影包括《深海》《星游记之冲出地球》《大鱼海棠 2》《西游记之大圣闹天宫》等。除此之外,还有不少预计制作和播出的电视剧或者网剧项目。但鉴于新冠肺炎疫情影响,影视剧项目上映、播出、拍摄、制作情况具有较大不确定性。公司目前专注于内容生产,深入动画电影产业链布局,厂牌化经营模式保障,优质内容持续输出。短期受疫情冲击影响明显,但公司项目储备丰富,现在电影市场已经重启,企业应做好复业的计划方案。

光线传媒当前的企业风险主要来自于疫情所带来的行业风险,其中较大影响来自于因防止人员聚集而关闭影院,剧组停摆等问题所导致影视市场停滞产生的影视作品销售的市场风险。影视剧无法上映造成收益无法实现,但是总体而言,虽然对光线传媒产生了收入上较大的影响,但不存在致命风险。此外,从第一季度财务报表可以看出企业资产远大于负债,现金流风险较小。公司运营正常,不存在拖延偿付债务,且本季度财务费用为负,企业不存在繁重的利息负担。因此对应“四阶段症状”分析法我们认为光线传媒目前仍处于财

务危机潜伏期,企业应加强疫情中及疫情后的风险管理,正视行业环境变化,避免财务危机发作。

### 3 风险管理

面对突发事件的风险,2016年年底光线传媒曾出台了一份突发事件处理制度,其中环境类突发事件主要处置措施共5条:①需要深入调查、了解突发事件当前环境所包括的国际、中国重大事件、政策变化、自然环境详细情况以及对上市公司影响程度;②召开总经理办公会议,讨论在上述情形下,公司如何最大限度地避免造成的影响;③公司总经理办公会及时提交有关处理意见,并上报公司董事会或股东大会予以调整经营策略及投资方向;④对于自然灾害或社会公共事件对经营项目已经造成严重影响,则公司应立即派出相关领导亲赴现场进行紧急处理,并及时上报现场处理情况;⑤按照规定做好信息披露工作。

这份处理制度中还包括快速形成应急小组进行处理,员工培训等机制等的突发事件危机做出了一份大致的处理框架,且没有较为详细的实施条例和相应的监管制度等,此次疫情下的执行效果也有待考察。除了应对突发事件外,从整体来看,光线传媒的风险管理还存在不少问题。

光线传媒在风险管理框架的构建中职能部门设置不合理,管理人员权责不明确,没有专门的风险管理部门,导致风险管理流程不能完全执行或执行力度不够,风险管理的效果不理想<sup>[5]</sup>。此外,光线传媒仍然缺乏风险管理的制度保障,没有专门或完善的风险管理制度体系保障工作的正常运行。此外,光线传媒应继续坚持“内容为王”的发展战略,紧抓内容质量这一核心要素,围绕品质提升进行布局、创新,有效利用内生产业布局优势<sup>[6]</sup>。同时,充分利用政策指导和扶持,关注行业及政策发展动向,及时调整经营方向。

未来光线传媒需要做好防护性保护措施,建立更加科学的财务报表制度,同时可以组建一个专业的财务风险控制团队,实时监控风险情况,并以最快的速度做出应对反应和调整。其次也可以对于已经发生过的风险建立风险档案。

光线传媒还应该考虑减少一些过长周期的影视剧制作,使得库存影视作品积压情况得到改善。一方面,受疫情影响,企业投资的许多电影等作品被暂缓推出,由于光线传媒长期以来的存货相比于其他公司较多,后续业务恢复后面临的竞争压力也随之增大。另一方面,从影视作品的类型入手,未

来可以通过制作上映周期短、容易吸引广告投资的作品来改变收入周期长的现状。减少影视剧的制作周期,更快的获得收益,从而更好的盘活资金<sup>[7]</sup>。其中,光线传媒也可以利用线上线下相结合的模式,使光线传媒的业务以影视剧为中心向外辐射,且光线投资的动画动漫等项目也极具发展潜力,推出一些周边等,也能加快资产周转速度,降低营运风险。

### 4 结语

疫情所带来的影响仍在持续,中国影院自1月下旬起暂停营业,目前虽已复工,但业务恢复较为缓慢。但光线传媒得益于《哪吒》等影片的火爆,公司2019年现金流表现优异,截至2019年底,公司账面净现金达21.37亿元(含3亿元理财产品),现金储备充足以抵御影视寒冬,为公司顺利度过行业低谷期打下了坚实的基础。光线传媒还计划适当加大对电视剧、网剧内容的投入,为公司营收提供有益支持。

总体来说,光线传媒内容储备丰富,预计随着影院行业的恢复,企业的各项业务有望较快复苏,企业的长期价值仍然较高,但其潜在的财务风险,营运风险等却也不可忽视。光线传媒仍处于财务危机潜伏期,而且企业面临的环境却是变幻无穷的,尤其是此次影院复业后所面临的竞争压力不容小觑,故光线传媒应从各方面重视起风险管理的重要性,提高风险管理意识,并不断健全和完善风险管理制度以规避风险。

### 参考文献

- [1] Altman, Edward I, Danovi, et al. Z-Score Models' Application to Italian Companies Subject to Extraordinary Administration[J]. Journal of Applied Finance, 2013.
- [2] 杜珂. 基于因子分析法的光线传媒财务风险评价与控制[D]. 大庆: 东北石油大学, 2019.
- [3] 廖珍珍, 应益华. 上市公司财务预警Z分数模型的改进与应用[J]. 商业会计, 2011(20):37-38.
- [4] 张斌. 财务危机预警分析的Z分数模型和F分数模型应用研究——以亚星客车为例[J]. 现代管理科学, 2008(05):51-53.
- [5] 史征. 媒介财务危机的成因及其预警系统的构建——以民营资本介入传媒业为视角[J]. 广西社会科学, 2008(02):77-80.
- [6] 霍丽云. 集团化出版传媒企业财务风险的分析与防范[J]. 中国国际财经(中英文), 2018(08):225.
- [7] 陈晓宇. 华谊兄弟传媒公司财务风险预警研究[D]. 武汉: 华中科技大学, 2019.