

奇虎360再遭空头袭击。美东时间7月2日上午,分析机构“匿名分析”(Anonymous Analytics)发布一份18页的调查报告,目标直指在纽交所上市的中国互联网公司奇虎360。

“我们从comScore那里获得了证据。证明奇虎所公布的巨大流量数据是一个谎言。”匿名分析的一位人士当天在接受记者采访时说:“根据奇虎目前存在的问题,如果美国证券交易委员会(SEC)不开始关注它,那才让人难以理解。尽管我们不知道SEC何时会采取行动,但是相信他们一定会。如果一年后还看到这只股票在纽交所交易,那简直太难以想象了。”对方拒绝透露姓名,表示按照机构习惯,只以“匿名分析”作代称。

□据《21世纪经济报道》

## 空方机构做空上市公司利益链条



资料图片

# 奇虎360再遭“空袭”

## “匿名分析”指其流量数据造假,CEO齐向东重炮反击



### 再遭空袭 新的对手:匿名分析

从2011年11月1日起,香橼前后连发六篇针对奇虎360的做空报告,连翻轰炸之下最终仍以失败收场。比香橼研究曾经给予奇虎5美元股价估值更狠的是,匿名分析认为这只股票应该被停牌。

报告一经公布,奇虎的股价在当日11点30分左右小幅下挫,随着事态发酵,其股价下午一路狂跌,报收于16美元,跌幅7.46%。在盘后交易中一路上涨至17.28美元。

针对匿名分析的攻击,美东时间7月3日9:30开市前,奇虎紧急发布一份英文公告表示,匿名分析提供的数据严重低估了奇虎360现在的网站流量。

公告中引用了comScore发言人的表态:“comScore已经并将持续和奇虎360以及其他的中国发布商合作,建立统一的数字化测量模型(UDM)。此时此刻,comScore没有发布任何有关奇虎网站的UDM数

据,也不会对任何没有公布的数据或工作进展进行置评。”

“之前香橼发布的6份报告已经把能够找到的攻击点都找遍了,这次匿名分析的攻击,看似找到了新的有力证据,其实是混淆视听。”美东时间7月3日9:30开市后,奇虎CEO齐向东在接受采访时说:“对方所拿出的实际上是comScore客户端的数据,而这一数据目前并未经过校正,在中国市场的偏差非常大。”

### 奇虎的绝地反击

#### “做空机构故意做错误推断”

面对这个更凶猛对手的攻击,奇虎随即发起猛烈反击。

“真正来自网站插件监测的数据我们还没有公布,但和奇虎现在公布的流量数据在同一个数量级。”徐祚立美东时间7月3日告诉记者。

在徐祚立看来,匿名分析的推断纯属有意臆测。

“我们从去年12月开始和comScore合作,由于他们的客户端有偏差,在中国市场有许多需要解决问题,因此我们同意在奇虎网站上加入他们的插件,帮助检测其与客户端数据的差异。”徐祚立表示,这些没有整合好的数据被匿名分析获得了,“这些是不完整的数据。”

“我们拿掉comScore插件纯粹是因为有欧洲的一家安全软件公司把该插件当做病毒,我们拿下了几天,问题解决后,现在又重新放上去了。”齐向东告诉记者。

据徐祚立透露,在和comScore的合作中这样的事情发生过两次,分别在去年的5月和6月,“6月份那次恰巧被做空机构盯上了,就故意做错误推断。”

徐祚立说,对方故意没有说清楚,其提供的并非完全的网站流量数据,而是未经校正的客户端数据。

“我们正在和comScore继续合作,校正模型,尽快使其真实反映中国互联网市场。我们已经修改了几个版本,但样本布放需要一点时间。”齐向东说。

但是中国互联网普遍运用的市场研究公司艾瑞数据,和匿名分析获得的有关百度和奇虎的比较数值差距颇大。

根据艾瑞不同口径的数据,奇虎hao.360.cn网站的月度活跃人数在1.73亿人次,百度hao123.com的是1.45亿人次。这一点和奇虎的口径相当。

齐向东表示,当初奇虎选择comScore进行第三方监测,也是出于无奈,却没想到引发了另一场风波。

“海外市场投资者逐渐对来自中国的监测数据产生疑问,所以我们想要选择一家美国企业以示公正。”徐祚立表示,“在接下来一两个月后,至少在第四季度前,公众会看到comScore公布的真实客户端的流量数据。”

### 谁是“匿名分析”

#### 成立不到一年 自称不是做空机构

匿名分析(Anonymous Analytics)是做空界的一颗新星。

这家成立不到一年的机构,至今发出的做空报告不过3篇,引起的动静却不小:在唱空奇虎360之前,它的头炮是去年9月做空超大大农业,导致其独立外部审计师立信德豪会计师事务所请辞;此后它在今年4月攻击华宝国际,使得这家中国最大的香精供应商、亚洲市值最大的香精生产企业股价一夜暴跌20%。

但它却声称自己不是做空机构。在做空奇虎360的报告中,匿名分析这样介绍自己:“我们不是做空机构,匿名分析没有直接或者间接持有或看空该报告中所提到的所有证券。”

“请叫我们‘匿名分析’,我们从来不用个体的名字。”匿名研究的一位人士在回复记者的电子邮件时表示。这种古怪的作风,和其他做空机构的创始人喜欢在媒体面前高调曝光大不相同。它不是已经从事做空12年的香橼,也不是曾经在做空中航油上名噪一时的浑水。匿名分析刻意为自己披上神秘的面纱。

“我们通过不同寻常的方法获得信息。”这是匿名分析网站的标语。事实上,这种不同寻常的方法,源于不同寻常的机构性质。

和一般投资者了于胸的做空机构机制不同的是,匿名分析是一个更大的叫做“匿名”(Anonymous)组织的分支机构。后者是一个松散的全球性的网络。《金融时报》将它称为一个松散的黑客行动组织;没有正式的成员名单,他们联手从事恶作剧、抗议或各种形式的非暴力反抗。

这个组织宣称,它的主要目的是支持在津巴布韦、印度等国进行的反腐败运动,同时为伊朗人民提供安全的批评其政府的平台。

乍听之下这和做空机构的确没有关系,但匿名分析表示,他们的主要任务是将目光转移到公司层面,尤其关注那些缺乏良好公司治理以及卷入大型舞弊案的企业。它承认,考虑到其“联营方、合作伙伴、成员组织、顾问、客户及其他关联方”所持的空头寸,它不排除在奇虎360的案子中存在一些个人的“间接利益”。

匿名分析宣称,他们的成员包括遍布全球的分析师、会计师、统计师、电脑专家以及律师等各行各业的专家。

### 重磅证据 第三方数据证实奇虎流量造假?

比起此前香橼研究的狂轰滥炸,这份报告显得逻辑简单,十分易读。

全文主要说明一个问题:匿名分析拿到了第三方调查数据,可证明奇虎关于网站流量的公开信息存在问题,从而证明其建立在巨大流量基础上的在线广告收入模式有问题:“奇虎曾被认为是下一代互联网公司,现在证明它仅仅是又一个舞弊案。”

数月前,匿名分析发现,在奇虎hao.360.cn网站导航页的的编码中插入了一些新的编码,这些编码是奇虎公司自愿加入的,为的是由一家名为comScore的独立第三方审计机构监测衡量真实的网站流量。但两周前,匿名分析发现,这些编码不明原因地消失了。

“我们观察奇虎已经有一

阵子了,但是直到奇虎把comScore的标签从编码中删除,我们才开始撰写报告。”匿名分析表示。

对此,奇虎财务总监徐祚立回应道,奇虎和comScore的合作从年初开始,的确是为了向投资者提供第三方数据。但他表示奇虎现在还没有正式对外公布这些数据,因为关于如何将comScore的系统应用到中国市场,还有一些技术问题需要解决,包括兼容和安全性等。

而这些没有整合好的数据被匿名分析获得了。“comScore将这些数据再卖给第三方,这是他们做生意的方式,任何人都可以获取这些信息。”匿名分析告诉记者。

匿名分析在报告中公开了部分数据。今年4月份的数据显

示,奇虎hao.360.cn网站的平均日访问量在644.4万人次,同时其独立个体访问者总共4087.7万人次。

“奇虎显然不希望公开所有数据,他们告诉公众的几亿的数字,比现实情况大很多。”匿名分析告诉记者。

根据公开文件和财报,报告对奇虎的收入来源进行了分析,认为除去几乎不赚钱的反病毒软件系列产品和360浏览器,其主要收入来源是在线广告和游戏,其中以在线广告占据75%左右为主。而在在线广告中,通过与谷歌搜索合作的部分大约占据了全部收入的20%左右,其余超过50%的收入来源,是奇虎引以为豪的直接链接导航。

而这一部分,与网站的客流量息息相关。

### 攻击路线转向 匿名分析吸取香橼“教训”

做空机构半年来对奇虎的不断攻击,已导致对互联网业务不熟悉的大型机构投资者纷纷撤离。但奇虎并没有像其他中国概念股票那样一击即垮。

香橼之所以未能将奇虎打垮,主要是因为奇虎在互联网业务模式上对其指控的反驳很有力。

分析人士指出,奇虎360的模式可以看做是互联网流量零售商,也就是把客户端、浏览器作为切口聚集大量用户,然后再向用户售卖其他软件业务、增值服务。但香橼没有看清其本质,仅仅将它作为一个互联网媒体来分析。

“与搜狐、凤凰新媒体这些直接与间接对手的估值相比,奇虎的估值离谱。这些对手在每股指标上都超出奇虎。”香橼创始人莱福特曾表示。但事实上,将奇虎与这些企业做直接的比较有点牵强,因为这些商业模式不同,并非直接竞争对手。莱福特因此被部分分析师认为完全不懂中国互联网。

而现在,匿名分析绕开了这个问题,直指奇虎商业模式的核心:既然在线广告是主要收入来源,并且奇虎将百度列为主要竞争对手,那么匿名分析也从和百度的比较中获得做空信息。

comScore今年4月份的数据显示,奇虎hao.360.cn网站的平均日访问量在644.4万人次,比其竞争对手百度旗下的网站导航页hao123.com的同期数字少了70%,同时其独立个体访问者总共4087.7万人次,比百度的少了52%。而在2012年第四季度,奇虎管理层在电话会议中曾表示,他们比百度的网站导航页至少多了20%的流量优势。

和香橼相比,匿名分析显然是一个更难缠的对手。奇虎360董事长周鸿祎会发现,这份报告比香橼的那份完整了很多。