

乐视网造假案一审被判赔偿近20.4亿元 中介机构承担连带赔偿责任

◎记者 刘礼文

一份普通代表人诉讼案一审判决书，让早已从 A 股市场黯然谢幕的乐视网再次成为焦点话题。

9 月 21 日，乐视网证券虚假陈述责任纠纷案一审判决出炉。据北京金融法院判决，被告乐视网信息技术（北京）股份有限公司（简称“乐视网”）需向原告投资者支付赔偿款共计近 20.4 亿元；被告贾跃亭承担 100% 连带赔偿责任，多个相关责任人承担 0.05% 至 2% 范围内不等的连带赔偿责任。

中介机构责任方面，作为乐视网 IPO 主承销商，平安证券就原告投资者的损失在 10% 的范围内，与被告乐视网承担连带赔偿责任；另有多家会计师事务所承担 0.5% 至 1.5% 范围内不等的连带赔偿责任。

资深法学研究人士认为，本次判决总体上理性、科学，遵循了“过罚相当”原则，并未无限放大中介机构的责任。同时也体现出“追首恶，精准打击”的司法理念，对于非故意的过失责任人，重在“打疼”而非“打死”，体现了共同但有区别的责任理念。

又一普通代表人诉讼案落槌

本案不仅是一个证券虚假陈述责任纠纷迎新范例，也是一起典型的证券纠纷普通代表人诉讼案。

回溯案情可知，原告王景等 11 名投资者向法院起诉称，被告乐视网因于 2007 年至 2016 年财务造假，未按规定披露关联交易，未披露为乐视控股等公司提供担保事项，未如实披露贾跃芳、贾跃亭向上市公司履行借款承诺的情况，2016 年非公开发行股票行为构成欺诈发行等虚假陈述行为，中国证监会对其作出了行政处罚。

据此，11 名投资者向法院提出，因乐视网虚假陈述行为致其权益受损，要求乐视网承担虚假陈述侵权民事赔偿责任；贾跃亭、平安证券、会计师事务所等 23 名被告承担连带赔偿责任。

2021 年 5 月，北京金融法院受理本案后，经审理后认为，在指定日期内，与本案具有相同种类诉讼请求的投资者，可向法院申请登记，参加普通代表人诉讼。据乐视网公告显示，截至 2022 年 12 月 31 日，本案累计共有诉讼请求投资者 2491 名。

经审理，北京金融法院于 2023 年 9 月 21 日作出一审判决，判处发行人（乐视网）承担 100% 的赔偿责任，公司实控人贾跃亭承担 100% 的连带赔偿责任，贾跃民、吴孟、刘弘等 12 名高管就相应日期之后曾买入过乐视网股票的原告投资者的损失，



合计承担 22.15% 的连带赔偿责任。

“总体计算，投资者被判获赔比例为 22.15%。”上述资深法学研究人士介绍说，按照 2020 年 3 月 1 日起正式实施的新证券法，本案判决通过不同比例的连带责任的判决，体现了“追首恶”的理念，责任主次明晰，追责逻辑严谨。

主承销商承担10%连带赔偿责任

除案件本身影响范围广、时间长，股民索赔金额巨大外，中介机构的连带责任的范围也是本案的焦点。

法院判决显示，作为乐视网 IPO 主承销商，平安证券就原告投资者的损失在 10% 的范围内，与被告乐视网承担连带赔偿责任；此外，利安达会计师事务所、华普天健会计师事务所（北京）有限公司等多家会计师事务所承担 0.5% 至 1.5% 范围内不等的连带赔偿责任。

北京金融法院表示，本案中，平安证券作为 IPO 中最重要的中介机构，为实际上不符合上市条件的乐视网推荐上市，未完全履行勤勉尽责义务，应当承担相应赔偿责任。

对乐视网非公开发行环节中介机构的判决也备受外界关注。判决书显示，2016

年非公开发行与二级市场投资者的投资决定没有交易因果关系，因此，中德证券、中泰证券、金杜律师事务所等作为乐视网非公开发行的中介机构，在此次判决中不需要承担赔偿责任。

上海久诚律师事务所律师许峰表示，针对乐视网以及贾跃亭部分的判决，相信大部分投资者是能够接受的，但针对中介机构中证券公司以及会计师事务所、董监高部分的判决，可能比例过低，从初步了解的情况来看，部分投资者可能存在不服问题，不排除会提起上诉。

“从本次法院对中介机构作出的判决来看，可能一定程度上也考虑了中介机构的后续清偿能力。”一名法律界人士向记者解释，毕竟对于证券市场违法违规行为的严惩，重点在于威慑，而非“一棒子打死”。

投资者未获赔可通过司法途径维权

“乐视网目前处于资不抵债状态，其偿债能力堪忧。本案的后续清偿，可能很大程度上依赖于连带责任的承担方。”许峰分析认为。

2010 年上市的乐视网，其市值一度在 2015 年超过 1700 亿元，成为当时创业板

市值最高的上市公司。2016 年末，因自身资金链问题集中爆发，陷入债务危机，引发了一系列连锁反应。

2019 年 4 月，因乐视网及贾跃亭涉嫌信息披露违法违规等行为，证监会宣布对乐视网及贾跃亭立案调查。2020 年 7 月，乐视网被摘牌，终止上市交易，乐视网股价当日收报仅剩 0.18 元 / 股。

乐视网公告显示，截至 2022 年末，公司归属于挂牌公司股东的净资产约 -193.33 亿余元，合并报表范围内应付账款 29.66 亿元，其他流动负债近 36.82 亿元，其他非流动负债 30.49 亿元；2022 年度归属母公司净利润为 -5.10 亿元。

不仅财务状况堪忧，这颗曾经的创业板“新星”还深陷多重法律纠纷。2022 年 8 月，北京金融法院还裁定准予强制执行证监会针对被执行人乐视网 2.4 亿元罚款的行政处罚。天眼查显示，乐视网目前涉及数千条法律诉讼，存在多个被执行人、限制消费令、股权冻结及询价评估信息。其中，贾跃亭仍属于被限制高消费对象。

某司法机关人士表示，受损投资者如果无法顺利拿到赔偿资金，可进一步向法院申请司法破产程序，以维护自身合法利益。

大模型应用推升算力需求 GPU租赁业务“钱”景广阔

◎记者 罗茂林

近日，一份关于微软“云端算力租赁”服务毛利率的报告引发市场关注，42% 的毛利率令这一业务似已成为微软新的“现金奶牛”。

过去一年，随着 AI 大模型的迅猛发展，算力成为各大厂商争相竞逐的核心资源，一时间 GPU 显卡呈现出“一卡难求”的局面。随着各大厂商的大模型逐步进入商用，GPU 租赁业务的发展前景将更加广阔。

算力租赁成“淘金的铲子”

研究机构 Bernstein 的分析师 Mark Moerdler 经过测算发现，微软提供的云端算力租赁服务中，平均每张英伟达 A100 GPU 每小时可赚 1.5 美元，相当于每月约 1000 美元；以财务模型计算，微软 GPU 算力租赁业务产生的毛利率高达 42%。

过去一年，随着 AI 大模型的走红，巨大的算力需求让 GPU 显卡一时间成为炙手可热的稀缺商品，英伟达旗下的多款高端显卡价格一路水涨船高。彼时有业内人士告诉记者，英伟达旗舰显卡的价格可谓一天一个价。“许多大厂光靠囤积的显卡，账面就会多出好几个亿的浮盈。”该人士透露。

英伟达第二季度财报显示，其净利润达到创纪录的 61.88 亿美元，同比暴增 843%；营收也同比激增 101% 至 135 亿美元，超过预期的 112.2 亿美元。

高昂的显卡价格让小公司“可望而不可及”，在此背景下，算力租赁业务有了“用武之地”。

事实上，有关算力租赁业务超高的毛利率并非虚言。此前国盛证券的研报中也做了一个类似的测算：以 A100（80G）租赁服务为例，A100（80G）显卡单卡成本取为 10 万元，现假设每张卡都得到充分租用，则按照 2023 年 8 月 19 日国内云算力平台租用 A100（80G）服务器的均价 15.1 元 / 小时，考虑到各大平台竞争客户，经常性推出优惠活动，则假设平均实际租金为 7.6 元 / 小时，投入 10 亿元资金的实际回本周期为 1.5 年至 2 年，按照平台最低定价计算，毛利率至少为 46.3%。

这样一块利润丰厚的“蛋糕”自然也吸引了大量巨头参与其中。早在今年 3 月，英伟达自己便下场操盘，正式推出算力租赁服务方案“DGX 云”，该方案由英伟达与微软云、谷歌云、甲骨文等全球前十的云服务商共同打造，企业通过一个浏览器就可以按月租用英伟达 DGX AI 超级计算机，不需要采购与拥有服务器设备。

回看国内，头豹研究院报告显示，目前已有多家大公司着手布局 AI 算力租赁，如利通电子和世纪华通合作建立世纪利通，在上海、深圳等地建立大数据中心以开展算力租赁业务，预期面向腾讯、华为等大客户；中科曙光和 AMD 深度合作，算力业务已与百度飞桨进行适配，为紫东太初、悟道等大模型训练提供算力。

华安证券研报称，随着大模型以及相关应用的发展，算力需求呈现爆发式增长。除了大型互联网企业、AI 龙头具有较多的 GPU 算力芯片储备外，中小企业在发展 AI 模型、应用过程中，会遭遇算力瓶颈。算力租赁成为广大中小企业解决算力需求的最优解。

多款大模型陆续落地

一边是算力领域紧锣密鼓地布局，另一边是大模型领域逐渐步入“贴身肉搏”环节。从国内来看，今年 8 月 31 日，百度、字节、商汤、中科院旗下紫东太初、百川智能、智谱华章等 8 家企业和机构的大模型产品已首批通过《生成式人工智能服务管理暂行办法》备案，可正式上线面向公众提供服务。

目前，国内已有 11 家大模型陆续通过备案，其中广东地区获批公司就包括华为、腾讯。9 月 7 日，腾讯混元大模型正式面向产业亮相。同月 13 日，百度集团资深副总裁、百度移动生态事业群副总经理何俊杰在演讲中提到，大模型的下一站是应用，整个百度移动生态正进行一场彻底的重构。9 月 21 日，华为云也发布盘古汽车大模型和盘古医学大模型，并宣布和展示了盘古数字人大模型和盘古气象大模型的重磅升级。

银河证券指出，目前国内大模型竞争激烈，未来或迎来“万模大战”，巨大的算力消耗及团队招募带来的资金成本，以及能否有足够的用户共建生态，是国内大模型的制胜关键。

国内大模型产品面向产业加速落地，国外巨头们也在不断推新。9 月 22 日凌晨，微软公司通过其官方微博公众号发文称，微软全球版智能副驾驶（Copilot）将自 9 月 26 日起，随着更新的 Windows 11 以初期版本形式推出，并将于今年秋季在 Microsoft 365 智能副驾驶中集成。

微软公司副总裁兼消费品类首席营销官尤瑟夫·梅迪表示：“我们正在步入一个全新的人工智能时代，我们与科技之间的关系以及我们从科技中受益的方式正在从根本上发生改变。我们将这些功能合并成一项体验，我们称之为微软智能副驾驶（Microsoft Copilot），它是您工作中的人工智能日常助手。”

人工智能公司 OpenAI 也宣布推出文本转图像工具 DALL-E 的升级版“DALL-E 3”，该工具将于 10 月通过 API 向 ChatGPT Plus 和 Enterprise 客户推送。

据了解，OpenAI 计划将其整合到 ChatGPT 聊天机器人中，用户可直接在 ChatGPT 中输入文本，或仅仅给出提示，让 ChatGPT 为用户丰富文本，进而生成各种类型图片。OpenAI 表示，与 ChatGPT 的整合得以让更多的人加入 AI 艺术创作的队伍，使用者不必擅长给出提示。

大厂不断“放风” 存储芯片价格真要涨了？

◎记者 李兴彩

近日，多家媒体报道称，存储芯片价格已触底反弹，三星等国际大厂已开启涨价。上海证券报记者多方采访获悉，在铠侠、美光等国际存储大厂持续减产的背景下，存储芯片供给减量，主要存储厂开始向下游发出四季度合约涨价通知。当前，涨价预期主要集中在 DRAM（动态随机存取存储器）芯片领域，NAND（闪存）存储芯片由于渠道库存依然较高，尚没有涨价空间。多家 A 股公司也告诉记者，公司 NAND 产品没有涨价，也没法涨价。

事实上，在经历长达五个季度的调整后，整个存储行业已存在触底反弹的预期，或只差一个现象级应用的催化。

原厂开始喊涨价 背后动力是减产

“确实涨价了，但主要是 DRAM 芯片；NAND 芯片由于渠道库存水平还较高，没有涨价空间。”对于涨价传言，一家国际芯片公司内部人士告诉记者。

据媒体报道，近期已有下游厂商接到存储原厂通知，第四季度将调涨合约价格，其中 NAND 闪存第四季度合约价可能涨一至二

成，DRAM 合约价涨幅约一成。

记者了解到，长江存储于上个月率先宣布涨价，当前全球主要存储大厂都开始发出四季度合约涨价通知。部分模组厂商已经感受到上游芯片涨价，但还没有传导到终端客户（直接用户）。

“部分下游应用领域有了一定复苏，但整体上依然比较低迷。”上述国际芯片公司内部人士告诉记者，国际存储大厂本轮涨价的动力，主要源于自身供给侧减产，调整了渠道库存结构。

2022 年底至 2023 年初，主要存储大厂主动启动了供给侧减产，铠侠、美光、三星等国际存储大厂陆续减产。但减产降低渠道库存需要时间和过程，加之下游需求持续低迷不振，每传出的存储芯片涨价消息，也只是昙花一现。

急单确实不少 复苏尚不敢言

一般情况下，涨价往往是因为供不应求。此番存储原厂喊出涨价，是因为下游需求旺盛、产业开始复苏？有厂商接受采访时表示，即便卖断货，可能也难断言需求复苏。

“下游需求确实还不错，但都是来自海外的急单，这个个别现象不代表行业复苏。”

国内一家存储公司相关人士告诉记者，往年这时候已经是旺季，网络通信、安防等行业都开启大规模备货，公司出货量都是成倍增长，但今年还看不到这种现象。

另外一家存储公司高管也告诉记者，低端的需求确实不错，但 NAND 这种小容量存储想提价是很难的。“竞争者众多，只要提价，总会有低价的产品来填补你的市场。”他说。

需要指出的是，“需求看起来不错”并非只体现在存储行业。

“我们的产品现在供不应求，但也不敢就此断言下游需求复苏。”一家电源管理芯片公司的人士接受采访时表示，现在没有长单，都是客户要求把预计 10 月出的货提前到 9 月这类的急单，且整个行业都如此，看起来很繁忙的景象，但大家觉得客户可能只是在补库存。

博弈还在持续 需求决定结果

自 2022 年下半年起，全球半导体产业进入衰退周期。在下行通道中，存储类产品跌价较多。而当产业进入新一轮景气周期时，存储产品价格大概率也会率先触底反弹。那么，存储芯片能否如业界预期在四季度率先涨价？

“产业依然处于处于芯片原厂跟下游的

博弈阶段，价格走势最终的决定因素还是下游需求。”某国际存储大厂相关人士表示，如果 DRAM 下游可以接受涨价，投资者就可以持续看好存储的明年行情。届时如果需求端依然萎靡不振，即便 DRAM 原厂继续减产，可能也无法带动涨价。

而相对于 DRAM，NAND 的涨价空间更不乐观。

“我们还没有涨价，暂时也不会涨价。”多家国内存储芯片公司告诉记者，三星、美光、海力士等几家国际巨头就控制了 DRAM 的全球供应，相比之下，NAND 芯片领域供应商更多、也更“卷”，预计至少半年后，才能看得清是否有涨价空间。

普冉股份相关人士对记者表示，公司确实看到下游消费需求在持续温和复苏，公司出货量也在持续改善，但目前产品价格依然处于磨底阶段。

不过在 NAND 领域，也有让人眼前一亮的新技术。东芯股份相关人士则表示，随着 5G 基站的逐步建设以及各类 5G 应用对于性能和容量提升带来的更新换代需求，公司产品的高容量 SLC NAND 应用场景会越来越多，未来公司在网络通信领域仍有较大的市场拓展空间。

钛白粉企业开启年内第六轮调价 业绩有望获提振

◎记者 刘立

“目前公司产能利用率基本满负荷，订单排到了 10 月份。”9 月 21 日，国内钛白粉龙头龙佰集团相关人士对上海证券报记者表示。

正值“金九银十”销售旺季，钛白粉市场迎来年内第六轮调价。据相关机构统计，18 日以来，已有 19 家钛白粉企业发布调价通知。其中，各型号钛白粉产品国内价格上涨幅度在每吨 700 元至 1000 元之间，外贸销售价格每吨上调 100 美元至 150 美元。

多家券商在最新研报中认为，随着钛白

粉市场步入销售旺季，下游需求逐步回暖，带动价格筑底回升，第四季度相关上市公司盈利有望得到修复、改善。

记者注意到，今年以来除了 1 月、5 月、6 月，钛白粉企业至今已涨价 6 轮。而此轮调价距离 8 月下旬的涨价尚不足一个月。

“这次涨价的主要原因就是钛白粉进入了传统销售旺季，现在国内和国际市场的需求量都明显增大。”有钛白粉行业研究员对记者表示，目前，钛白粉行业的整体开工率已达到九成以上，基本属于满产状态。国内部分厂家已经封单观望，个别厂家执行新单报价，新单成交价格有上涨的迹象。

据了解，钛白粉下游应用领域众多，其主要应用为涂料以及塑料行业，其中涂料以建筑涂料为主，因此其需求与建筑及基建行业景气度以及宏观经济周期息息相关。

“此轮调价后，年内再上调价格的可能性不太大了。”一家钛白粉龙头企业的高管对记者称，“从长期看，钛白粉总体市场需求仍呈增长趋势。根据专业机构统计及预测，2022 年全球钛白粉市场需求量约为 690 万吨，预计 2025 年有望达到 750 万吨。”

因成本端一直保持高位，下游需求疲弱，钛白粉企业盈利空间受到挤压。去年及今年上半年相关上市公司经营业绩都不太