

阿里上市冲击波:PE/VC 热捧电商

90%的电商存亏损,专家预警投资风险

■ 本报记者 陈青松

自本月19日在美国惊艳上市之后,阿里巴巴造就的一大批千万富豪引发了各界高度关注。而实际上,最大的“摘桃人”却是隐藏在阿里巴巴背后的主要PE/VC机构。有媒体称,按照阿里IPO首日92.7美元的开盘价,最大股东软银的持股部分市值将达到740亿美元,成为阿里巴巴上市盛宴中的最大赢家。

《中国企业报》记者了解到,随着阿里巴巴造富效应迅速蔓延,正引发PE/VC机构对电商的新一轮追捧。

阿里投资者“赚翻了”

“赚翻了”是此次阿里在美上市中外界对投资者软银和雅虎的描述。资料显示,阿里巴巴两大股东中,软银占股34.1%,雅虎占股22.4%。无论是相对回报倍数还是绝对回报金额,软银都是阿里巴巴IPO盛宴的最大赢家。有媒体称,按阿里1748亿美金的上市估值计算,软银股份价值596亿美元,暴赚593亿美元,投资回报率高达惊人的258倍。

另一大投资者雅虎也赚得盆满钵满。雅虎持有阿里巴巴的股市市值为395亿美元,加上之前套现的76亿美元,共计471亿美元,暴赚434亿美元,投资回报率高达43倍。

事实上,随着中国互联网企业登陆海外资本市场,“赚翻了”的并不仅仅只有软银和雅虎。

今年5月,京东成功在美上市,老虎基金、高瓴资本、DST以及红杉中国分别获得55.4倍、13.93倍、1.8倍以及1.61倍账面退出回报,而最早参与A轮投资的今日资本获利最多。

据今日资本创始合伙人徐新透露,按照京东上市当日发行价计算,今日资本投资京东的回报率高达100倍。

或掀PE/VC投资电商热潮

随着阿里巴巴在美上市,国内是否会掀起一股PE/VC投资电商的热潮成为人们关注的焦点。

9月25日,国内一家知名PE机构合伙人在接受《中国企业报》记者采访时明确表示,阿里巴巴在美上市效应明显,“国内肯定会兴起一股PE/VC投资电商的热潮”。



“这两年我们已经投了几十家与互联网有关的企业,主要是电商以及互联网金融。”这位PE机构负责人向《中国企业报》记者透露,“接下来,我们将重点投资电商领域。非常看好这个市场。”

对外经济贸易大学中国资本运营研究中心主任、资本运营专家冯鹏程在接受《中国企业报》记者采访时也表示:“毫无疑问,阿里巴巴在美上市后,未来一段时间国内肯定会兴起一股PE/VC投资电商的热潮。”

“从企业投资和经营的角度讲,所谓‘干得好不如卖得好’,马云的阿里巴巴运营得再好,也不如软银的孙正义投资赚得多,作为投资者非常明白这个道理。”冯鹏程说。

事实上,今年以来,PE/VC对电商团购网站一直保持着较高的投资热情。据了解,今年5月,电商团购网站连续发生几起重磅投资,其中美团网、聚美优品分获3亿美元、1.5亿美元投资。对美团网的投资领投机构为泛大西洋资本,聚美优品的1.5亿美元的投资则来自于新加坡GA基石投资。

中投顾问研究总监郭凡礼向《中国企业报》记者表示,前几年由于IPO停顿,PE/VC对电商的投资热情虽有所下降,但之后随着IPO开闸、国内经济形势好转又出现回升。阿里巴巴之后,国内还将兴起一股PE/VC投资电商的热潮。

郭凡礼认为,虽然当前国内电商的市场格局已趋稳定,但是互联网行业的创新性较强,在电商潜力完全开发殆尽之前,市场未来的格局还有多种可能性,因此,投资电商仍具有较大空间。

不过,虽然有PE机构人士和业

内专家认为未来国内会兴起一股PE/VC投资电商的热潮,但也不乏不同意见。

创新工场上海公司总经理王世忠在接受《中国企业报》记者采访时表示,公司主要专注于安卓和IOS系统的投资,投资电商领域并不多。

对于阿里巴巴在美上市后国内是否会兴起一股PE/VC投资电商的热潮,王世忠向记者谨慎地表示:“目前来看还不好判断。”

而中国电子商务研究中心主任曹磊在接受《中国企业报》记者采访时则表示,未来国内PE/VC对电商的态度与阿里巴巴在美上市之前不会有太大的变化。

“原因主要有两个方面,阿里巴巴是在中国市场经济条件下特定发展阶段的产物,具有其个体特殊性,不可复制。此外这两年PE/VC对电商企业投资已经比较多,因此不会有太大变化。”曹磊说。

电商发展前景受关注

在谈到为什么要大规模投资电商时,上述国内一家知名PE机构负责人向《中国企业报》记者介绍说:“很显然,互联网是未来的发展趋势。我们投资机构之所以看中电商,正是看到互联网发展的趋势,看到电商的

发展前景。”

不过,这位负责人亦向《中国企业报》记者坦言:“目前投资电商也存在较大的风险,电商行业竞争非常残酷。”

“投资电商风险很大,目前90%的电商都存在亏损。”曹磊向《中国企业报》记者表示。

据了解,电商繁荣的背后是危机暗涌和比传统行业更为激烈的竞争,这一点成为业内人士的共识,比如:电商用户增长进入匮乏阶段、利润低,要负担庞大的物流费用、市场费用和人员费用等等。

近日有消息称,被视为国内电商领域“蓝海”的生鲜市场,因为成本高损耗大等原因,3000家生鲜电商几乎无一家盈利,99%的生鲜电商都在亏损。

郭凡礼向《中国企业报》记者表示,PE/VC投资电商的最大意图是希望电商企业能够上市,获得可观的投资回报。

“当前互联网企业上市迎来了较好机遇期,我国创业板已经对具有潜力而又尚未盈利的互联网科技公司放低门槛,这意味着更多电商企业将拥有上市机会。但风险与收益共存,目前电商领域竞争激烈,新公司成功突围的概率相对较少。”郭凡礼说。

投资观察室

文化传媒板块持续大涨 谨防估值过高

■ 本报记者 陈青松

近日,文化传媒板块全线大涨,浙报传媒(600633)、北巴传媒(600386)、当代东方(000673)等涨幅居前,泰亚股份(002517)、明家科技(300242)等个股更是出现涨停。文化传媒板块为何如此火爆?背后是否存在政策的利好?未来这个板块走势如何?是否存在风险?日前,英大证券研究所所长李大霄、大同证券分析师付永翀、中投顾问文化行业研究员蔡灵等业内人士分别向《中国企业报》记者表达了自己的观点。

《中国企业报》:近日文化传媒板块持续上涨的主要原因是什么?

李大霄:文化传媒板块上涨主要与国家政策支持有关,资本市场反映了国家扶持文化传媒产业的趋势。今年以来国家加大对文化传媒领域的政策扶持,有关文化传媒板块的利好刺激政策不断。

付永翀:文化传媒板块向好与国家政策支持密切相关。8月18日,中央全面深化改革领导小组第四次会议审议通过《关于推动传统媒体和新

兴媒体融合发展的指导意见》,提出要着力打造一批形态多样、手段先进、具有竞争力的新型主流媒体,建成几家拥有强大实力和传播力、公信力和影响力的新型媒体集团。

8月19日,文化部、工信部、财政部联合发布《关于大力支持小微文化企业发展的实施意见》,多方面提出支持小微文化企业发展的政策措施。受利好消息影响,文化传媒股行情看好。

此外,近期A股市场文化产业并购热潮持续高涨,都对文化传媒板块有刺激作用。

蔡灵:近日文化传媒板块持续上涨的原因主要是受到政策利好影响。《2014年度文化产业发展专项资金拟支持项目公示》的出台,加上多个上市公司项目被入选,使得一时间大部分投资者将目光转向文化传媒板块。相比以往财政部对文化产业支持力度,这次支持金额更多。此外,近日整个大盘走势较好,文化传媒板块也受大盘走势带动。

《中国企业报》:文化传媒板块中长期表现将如何?为什么?

李大霄:从中长期来看,文化传媒板块中的龙头股、蓝筹股比较靠谱,而那些概念性的、没有利润的文化传媒股则不靠谱。

付永翀:从成长性来看,文化传媒行业整体处于快速增长阶段,收入增速和利润增速均保持在较高水平,行业成长空间广阔。目前,国家对文化传媒行业政策支持力度加码,相关并购重组也在紧密进行,资金热捧,再加上文化大繁荣的大背景,预计中长期持续表现良好。

蔡灵:文化传媒板块中长期的表现或是震荡上升趋势,但是上升空间有限。文化传媒板块的确发展前景较好,正处于高速发展阶段,然而在资本市场上已经产生了较大泡沫,对文化传媒股今后的发展有所透支。整体来看,除非文化传媒行业在升级转型上出现重大突破,否则文化传媒板块将难以再现前两年的辉煌。

《中国企业报》:文化传媒板块频繁并购是否存在炒作?

蔡灵:文化传媒板块并购愈发频繁未来愈会存在较大风险,近年文化传媒企业的很多并购都是建立在概

念炒作的基础上,一些上市公司因主业不振或因其他目的并购文化传媒类公司,不同行业经营理念和思路不同,如果在后续整合上达不到预期,将对上市公司造成一定负担,拖累公司业绩。文化传媒领域并购愈演愈烈,市场要保持冷静。

《中国企业报》:文化传媒板块是否存在风险?主要体现在哪些方面?

李大霄:文化传媒板块仍然存在风险,主要体现在两个方面:一是文化传媒产业的利润还在探索之中,二是投资者要找到低估值的蓝筹股不容易。换句话说,建议投资者不要买得太贵,要买既反映市场方向又有利润的文化传媒股。

付永翀:目前文化传媒板块估值水平都比较高,整体行业的利润没有及时跟上。投资者重点可以关注一些文化传媒产业的龙头。

蔡灵:文化传媒板块的风险主要体现在:一方面,上市公司自身业绩增速放缓;另一方面,文化传媒板块股价过高,最后泡沫破灭。投资者更需要注意的是因板块连续上涨而放大的投资风险。

观察



保理商追索保理余额的义务亟待明确

■ 王璞

今年4月10日,银监会颁布了《商业银行保理业务管理暂行办法》,对国内以商业银行为主的保理商开展保理业务起到了规范和指引作用,但在实际开展业务过程中,仍然存在一些问题尚未明确。

2013年1月,债权人与债务人签订《钢材买卖合同》,将价值2500万元的钢材销售给债务人,而同年1月,债权人跟保理商签订了《保理合同》,将上述2500万应收账款转让给保理商,保理商向债权人发放2000万元保理融资款。

根据《保理合同》约定,保理商收到应收账款回款后,扣除保理融资款等费用后尚有余额的,应退还给债权人,而债务人如不能按期足额支付应收账款,保理商可向债权人追索。

在该《钢材买卖合同》货款到期之后,债务人支付了2300万元货款,剩余200万逾期。保理商在扣除保理款、融资利息、保理手续费共计2200万元后,将剩余的100万元退还给了债权人。

上述案例就是目前中国商业保理业务中开展最多的一种——有追索权的商业保理融资业务。但是,案例中债务人延迟支付货款的行到底给谁造成了损失,该损失由谁来主张,新出台的《商业银行保理业务管理暂行办法》却并未做具体规定,而这些问题则是亟须规范的。

案例中,保理商办理保理业务时,受让了全部应收账款2500万元,在对比考虑融资利息、保理手续费等应收账款的稀释因素之后,确定融资比例为80%,并按此比例向债权人发放保理融资款2000万元。此时的保理融资款、融资利息以及其他保理费用之和小于应收账款的实际数额,即保理成本以及合理利润之和与应收账款之间必然存在一个为正的差值,这一差值称为保理余额。

而保理余额虽然在名义上归保理商,但是保理商在获得保理成本及合理利润后已经实现合法利益,《保理合同》也约定,当保理商实际占有保理余额时,应退还给债权人,所以保理余额的实际利益归属应为债权人。

而在实际业务过程中,债务人并不全是按期足额履行债务,以前述业务为例,根据不同数额,大致可以分为三种情况:一是债务人将全额2500万元支付给了保理商,各方利益均得以实现;二是债务人支付的货款小于2200万,保理商自身利益未全部实现,但鉴于存在保理商因为级别管辖、诉讼成本等问题,很可能仅仅请求2200万元而不全额起诉债务人;三是债务人支付的货款在2200万—2500万元之间,保理商收到的回款已满足保理成本以及合理利润,所以无追索保理余额的动力。

因此,在上述三种情况下,保理商是否愿意行使要求债务人支付全部货款及承担违约责任的请求权,成为债权人能否实现保理余额利益的关键。

与之相反,债权人作为保理余额的实际利害关系方,因为转让了应收账款而退出了《钢材买卖合同》关系,无法向债务人直接追偿,而根据《保理合同》的约定,债权人是保理商的债务人,因此无法行使代位权诉讼直接起诉债务人。

与此同时,由于债务人并不是《保理合同》的当事人,其所应遵照履行的合同只有《钢材买卖合同》,而在应收账款转让后,对方当事人为保理商,只要保理商不向其主张权利,债务人就会因自己的违约行为而获利。

综上所述,产生保理余额在国内的保理业务中是普遍存在的,而现行的规章制度相关规定却不十分明确,这就要保理业加强行业自律。在签订保理合同时,明确保理商在获得保理余额时的返还责任,并载明逾期返还的违约责任,同时应明确保理商未获得保理余额时的追索义务以及追索成本和费用的承担等相关条款。这样既能有效维护债权人利益,又可避免保理商承担多余的诉讼成本,还可以防止债务人逃脱法律对其违约行为的制裁。

资讯



京东发布消费金融战略

9月24日,京东金融对外发布了消费金融战略,提出未来三年白条用户数据将与京东用户体量匹配的战略目标,同时宣布第二款“白条”产品“校园白条”正式亮相。数据显示,“京东白条”上线短短半年就促进了京东商城销售额增长,为用户带来了更便捷的购物体验。目前,“校园白条”正在国内重点高校做试点,向在校学生提供“先消费后付款”的信用服务。该产品将首先在移动端上线。学生凭学生证、身份证及借记卡,在京东金融APP上就可在线申请开通。

银联金融 IC卡亲情用卡回馈活动启动

9月16日,北京银联正式宣布,在国庆假日前后,将启动首次银联金融IC卡重阳感恩季回馈活动,此次活动自9月27日开始持续至10月2日重阳节,期间银联携手各家商业银行与1000多家合作商户,为持卡人带来“好戏连台”、“欢乐聚宴”、“礼敬长辈”三大主题活动。届时,用银联卡(卡号62开头)消费可享6.2元看电影、赏戏曲,6.2折享美食以及购物满额立减等多重优惠礼遇。同时,金融IC卡作为此次活动的最大亮点,持卡人还将享受“折上折”特别优惠。