

创投风向

食品“黑天鹅”吓退VC/PE

□本报记者 王锦

7月末,曾被国内PE“热捧”的上海来伊份股份有限公司IPO被否,这对于此前高价入股来伊份的众PE而言是一个沉重打击,也因此成为PE界近期谈论的热点话题之一。监管部门和来伊份均未明确披露IPO被否的原因,但各方均认为,今年4月底爆发的“蜜饯门”事件是关键原因之一。

在食品安全事件频发的背景下,曾经备受VC/PE青睐的食品行业遭到前所未有的信任危机。出于对“黑天鹅”事件的担忧,VC/PE投资食品行业的步伐日渐谨慎。

食品投资急速下滑

“从2010年至今,整个食品行业的投资其实是急速下滑的,原因很简单,当前的食品行业面临较大的信用危机。”清科研究中心高级分析师张亚男日前表示。

民以食为天,中国巨大的人口基数以及多样化的饮食结构是促使食品行业快速发展的基石。正是看到我国食品行业良好的发展前景,有着敏锐嗅觉的VC/PE纷纷把目光投向食品行业,掀起了前几年食品行业的投资热潮。

清科研究中心统计显示,自2006年至2010年,中国食品行业投资规模迅速攀升,短短4年间,投资金额自2006年的752.1亿美元大幅攀升至2010年的1477.88亿美元,投资案例数也从2006年的11起攀升至2010年的72起。

但这种情况自2010年起发生



CFP图片

明显变化。2011年,对食品行业的投资金额已迅速萎缩至684.3亿美元,投资案例数也降至33起;2012年上半年,投资金额为148.21亿美

元,投资案例为11起,在众多行业中排名居后。

一位投资界人士称,中国食品行业的发展前景没有改变,改变的

只是行业环境。“这几年食品安全事件频频发生,苏丹红、毒大米、三聚氰胺、瘦肉精、地沟油等层出不穷,每当有食品安全问题曝光,那些投了食品行业的人都会睡不着,唯恐有一天自己也会中招。”

天图创投合伙人张海燕坦承,我们在投食品类企业时,几乎每个项目都会对同一个问题有担心,就是食品安全,“有的时候会令我们望而却步”。

“当你喝牛奶时就会想是不是皮革奶,有没有三聚氰胺;在饭店里吃东西时,就会想是不是地沟油。在这样的大背景下,投资人是理性的,他们对钱的投向也是理性的。”张亚男说。

而一位长期从事食品行业的人士则认为,食品行业现在面临的问题其实是整个产业链的问题,而不是一家或几家企业的问题。食品安全问题的根源是食品安全制度和体系尚待完善,现阶段整个食品行业还处于不断发展过程中,食品安全事件无法完全避免。

白酒更受关注

张亚男指出,尽管整个行业的投资处于不断下降的趋势之中,但从细分领域投资来看,仍然存在一些机会。此前,像饮料制品、乳制品、肉制品等领域的投资相对活跃,但目前资本已开始转向酒制品行业。

近两年来,包括迎驾贡酒、西凤酒、孔府家酒等在内的多家有着上市规划的白酒企业均成为VC/PE的投资标的。

根据投中集团最新发布的报

告,今年上半年白酒行业成为消费品行业当之无愧的一颗“新星”,在君联资本、联想控股、中金等行业内具有影响力的大型机构投资带动下,该行业在上半年迎来VC/PE注资高峰。其中4月17日,联想控股1.4亿元收购四川泸州蜀光酒业有限公司51%的股份,成为上半年白酒行业获得融资规模最大的一起案例。

一位长期关注白酒行业的私募人士曾对中国证券报记者表示,白酒的消费前景良好,经济周期波动对行业影响相对不明显,消费群体和市场都比较稳定,且伴随着白酒价格的逐步提升,白酒行业的毛利率相对较高,因此为资本所青睐。

不过,该人士指出,白酒市场容量较大,但大的一线品牌机会有限,因此资本更多会重点关注二三线、区域性白酒企业,从成长空间和发展前景来看,这类企业的机会更多,对外来资本的需求也更大。

“白酒领域到现在还是有一些投资机会,但还要看是否可以找到相对好的投资标的,要看清楚企业的盈利能力。”芳晟股权投资基金/嘉盛兴业投资有限公司合伙人郭荣称。

但是,投中集团分析认为,在国家严控三公消费,高端白酒行业主要消费群体需求下降、已有消费群体逐渐老龄化,年轻消费群体更青睐红酒等饮品的情况下,行业在今年上半年掀起的融资高潮短期内将难以再现。

经营之道

威尔逊假日酒店扩张之路

□王祖远

美国假日旅店大王科尔斯·威尔逊,在世界上拥有三千多家旅店,他个人拥有数亿美元财富,成为出类拔萃的有钱人。

威尔逊起初并没有从事旅店行业。有一次,他来到一家旅馆投宿,看见旅馆环境不好,服务态度很差,感觉非常不舒服。正当他备感失望之时,忽然有了一个想法:我为什么不回去开设一家旅馆,认真经营呢?倘若创办一种新型旅馆——汽车旅馆,专门服务汽车司机,肯定会有很大的市场潜力。

有了开办旅馆的设想后,他便开始筹划、准备。同年冬天,威尔逊在田纳西州的孟菲斯开设了一家汽车旅馆。

由于他做的保单丢失,自己的旅馆房租很低,并且特别注重卫生整洁,有良好的服务条件,旅馆为消费者提供物美价廉的食品,使顾客能花不多的钱吃到丰盛的大餐。为了方便司机停车,旅馆专门建立了停车场,驾驶汽车的人来到这家汽车旅馆住宿感到很方便。

由于辛勤经营,威尔逊的旅馆生意做得十分红火。他趁着良好的发展态势,不断地在美国各地开设了数百家汽车旅馆,使连锁组织迅速扩张。

上世纪50年代后期,旅游业迅速发展,每年都有数量众多的游客涌到美国。随着旅游黄金时代的到来,威尔逊决定紧抓机遇,创建假日旅店,为国外游客提供服务。

他到处寻找建设这种旅店的理想位置,为了方便,有时他采用专利方式组织连锁旅店,使业务得到不断扩展。虽然规模在扩大,但“假日旅社”仍然是以方便、清洁为经营宗旨,热情周到地为顾客服务。旅社内专门设置有“失屋”,给喜欢带着爱犬出游的人提供优质。在饮食方面,威尔逊主张提供一些物美价廉的食物。

由于旅游业的迅速发展,威尔逊的“假日旅店”不断扩大,并获得丰厚利润。

做生意不管大小,都应该遵循顾客至上的原则,始终为顾客着想,为顾客提供优质服务。这样才能将自己的经营范围不断扩大,实现自己的盈利目标。

探秘营销术

车险“快速理赔”

□张楠

近日,一则名为《车险天问》的视频,因指出车险行业“虚假理赔”现象引发网民关注。该视频聚焦目前很多险企提出的“一天内赔付”营销口号,通过引述车主案例,发现很多车主最终的理赔时间超过24小时。

随着车主对理赔服务的要求越来越高,很多险企在不断提升服务质量,将平均理赔时间缩短至3天、1天甚至更短。视频中提出的“资料齐全,万元以下一天内赔付”成为绝大多数险企的营销手段。然而对于车主来说,真实的经历令他们感到“理赔时间漫长”。

“别说一天赔付,10天能赔付就要偷笑了。”一些车主说,很多时候保险公司以“单据不全”为由,不予理赔。因为我的保单丢失,自己

熊市谋利魔高一尺“谣言式”做空匕现

◀ 上接01版

与券商股一起躺着中枪的还有力推券商股的分析师。传闻漫天飞的两三天里,“不仅是买方机构,就连一些营业部的大户也打电话到我们这里,说行业出现大问题,你们怎么都没看出来?”有分析师抱怨道。

上半年,因为券商行业创新的话题,几乎每位非银分析师都在力荐券商股,给出了“推荐”评级。时至今日,创新政策迟迟未能落地,上证综指却一落千丈。“非要我找原因,我也只能说创新步伐慢于预期,加上券商股上半年没有回调,压力集体爆发,传言是压垮券商股的最后一根稻草。如果真的有造谣做空,这个切入点真的选得很精准。”分析师说。

同样被谣言“精准”伤害的还有张裕A,8月9日,某刊物官方微博对即将出版的封面文章做出预告,称张裕葡萄酒致癌农药超标,10日其股价几乎跌停,其最终被证为乌龙事件。

尽管卖空个股盈利在A股市场上尚不普遍,但在融资融券逐渐做大,特别是转融通即将推出之际,谣言和融券做空之间的关系变得微妙起来。

从A股市场来看,在中信证券及张裕A中,招传闻前,融券量均有所上升,其中中信证券融券卖出量在8月8日突然从前一天的32万股涨至188万股,13日当天卖出量达240万股,14

不予理赔,实在是没有道理,难道保险公司没有我的投保记录?”车主陈女士抱怨道。一些网友将矛头直接指向保险公司,认为服务与宣传不一致,是虚假营销。

在监管日益强化的车险行业,保险公司真的敢打着快速理赔的幌子欺骗车主?如果不是,那么导致车主对快速理赔产生质疑的原因在哪里?

一位车险资深人士表示,保险公司打出“XX小时赔付”的宣传字眼是有附加条件的。而理赔周期之所以“漫长”,很大程度上是卡在“单证齐全”这项前提上面。多数保险公司承诺的“一天内赔付”,是指车主向保险公司索赔后,若索赔单证齐全,双方对损失无异议,保险公司会在较短期限内进行赔付。但由于多种因素,如车主提供的索赔单证不齐全,提

供单据不及时,车主提供的赔款支付账户有误发生退票等原因,都会造成保险公司无法及时理赔。”该人士说。

目前各大保险公司针对不同案件所需要的单证要求不同,以单方肇事并无人伤案件为例,需要车主提供的单据包括:索赔申请书、驾驶证(正、副本)、行驶证(正、副本)、交通事故证明、交通事故赔偿调解书、法院判决书(如有诉讼)、修车发票、施救费及相关费用票据原件、赔款收据及身份证等。

尽管“一天内赔付”并非保险公司有意隐瞒,但不管是网上热炒的视频,还是车主的网络热评,都在一定程度上反映出车主对于快速理赔的需求与心声。险企在提升理赔服务的同时,应切实从车主利益角度出发,创新服务模式,提升整个车险行业的服务质量。

日则为329万股。同时,在公司频频否认传闻的13日、14日,融券赎回量分别激增至309万股及415万股。而张裕A的融券走势与其非常相似,8月2日融券卖出量突然从此前的日均几千股增至2万余股,3日更是高达4.3万股。8月10日,“农药门”事件曝光,张裕A融券卖出量冲高至5.3万股,同时一般保持在四位数的赎回量连续两天达到3万余股。

“从中不难看出有一些卖空的投资者非常精准地把握了做空时机,此前获利时间只有一个星期左右。”对于两只个股的走势,有券商融资融券业务部门负责人分析认为,融券数量比起现券来说很少,最终导致股价大幅度下滑的肯定不是融券,而是谣言导致的现券抛售。”

卖空新变化

到底是谁在做空中信证券、张裕A?至今市场众说纷纭,但有分析人士特别提出,中信证券是A+H股,不排除两个市场联手做空获利,“毕竟A股市场上可以用来卖空的股票数量很少,H股上做空要灵活得多。”

事实上,在此轮传闻袭击之前,香港市场上流传关于里昂人员流失及投资欧债失败的传闻,中信证券就此公开向香港投资者解惑,股价进而连续上涨。随后这些传闻流入A股市场,最终导致中信证券暴跌。

而在此轮做空获利中,职业投资人但斌

等公开承认曾有外资投行向其借入部分长期持有的股票以做空。分析人士认为,“这意味着部分有实力的投资者对于A股上市公司的融券获利已经摸到一条门路,这是以前从来没有过的现象。”

而这种模式正因为中信及张裕A两大案例引起了市场广泛关注,“很多机构今天打电话来向我要卖空中信证券的私募电话。”一个采访过浑水私募的财经媒体记者透露,这种类似于浑水公司的盈利模式对于A股来说如此新鲜,让不少机构都动了取经的心思。

中信证券、张裕A这次的走势给市场提出警示,要防止一些机构进行系统性操作做空。监管层需要密切关注制造谣言式卖空的行为。境外市场在打击借借言言卖空方面有成熟机制,这些应该引入A股市场。“有上市公司负责人表示,在筹备多年之后转融通业务已经进入开门迎客的最后关头,不出意料,下周将有券商开始转融通试点。因此特别应该在转融通推出前制定监管“高压线”。像浑水一样基于基本面的误导无可厚非,但利用非法谣言卖空必将误导市场,损害上市公司及普通投资者利益。”

值得注意的是,本周的几个典型做空案例已进入监管视野,前述上市公司负责人称,“被稽查是早晚的事,通过造谣盈利难以持久,这种盈利模式基本没有复制的可行性。”

市场瞭望

私有化退市或成PE投资新热点

□飞鹏

8月13日分众传媒发布公告称,已收到包括董事会主席江南春在内的联合体发起的无约束性私有化邀约。私有化交易的价格为27美元/ADS(存托凭证),交易的总估值达到35亿美元。继阿里巴巴、盛大网络之后再创境外上市公司最大规模私有化退市纪录。

清科研究中心分析认为,究其境外上市公司选择私有化退市的原因,从外部环境上看,很多企业海外水土不服,具有本土特色的经营模式不被境外投资者理解和认可,股票市值长期处于被低估的状态,融资能力受限。同时,部分公司会计丑闻频传、境外上市公司遭遇整体信誉危机,一些做空机构趁机围剿,使不少无辜企业受到牵连,股票市值大面积蒸发。从公司内部因素上看,上市公司多受制于短期的业绩压力,在公司需要整合结构或制定新战略规划时往往容易受到掣肘,这也是上市公司考虑私有化退市的原因之一。

私有化退市利于促进资本向合理估值回归。相比于业绩不达标的被动退市,私有化退市更多是在自身价值被低估情况下的一种主动选择,有利于促进资本向合理估值回归,对公司和股民是一种利好,分众传媒在发布私有化退市消息后股价上涨8.85%。而私有化退市后,公司大股东对公司的控制权加大,公司管理层可以从公司长远发展的角度出发,设计调整适合公司的战略与架构,而不用再去

考虑资本市场及公共投资者对公司短期业绩要求的压力。当然,私有化退市运作目前尚不成熟,退市过程中可能会牵扯到较大的费用成本,之后能否再次成功上市也很难说。

境外上市公司私有化退市为PE提供了新的投资机会。由于企业是在市值较低时退市,便于PE以较低成本介入。早在2008年时,私募基金CVC就试图通过旗下公司Bideo私有化香港上市公司化妆品公司“自然美”,但该提议未获法院批准。而此次分众传媒私有化退市,方源资本、中信资本、鼎晖投资、光大控股等国内知名PE机构均以联合出资方成员的名义参与其中。

清科数据库收录2010年以来境外上市公司私有化退市37起,其中有9起案例涉入了PE资本。目前,已有专注于境外私有化退市、境内再上市过程的“PPP(public-private-public)”策略基金应运而生——金牛投资、平安证券、国浩律所已于去年合作启动“PPP”策略基金募集工作,旨在收购以流通股的方式实现境外上市公司的私有化退市,解除其红筹架构并进行重组,在符合境内上市条件后重新上市。该基金首期规模预计在2亿美元左右。

需指出的是,私有化退市或将成为PE新的投资点,对公司、管理层及股民均是利好,但目前国内尚无境外退市、境内再上市的成功案例,PE资金若想以境内IPO形式退出短期内较难实现,因此依然面临诸如退出渠道不畅的问题。

股民改行“团”债券

◀ 上接01版

今年可算得上证券公司创新发展研讨会令许多证券界人士欢欣鼓舞,尤其是会后提出的提高证券公司理财类产品创新能力、加快新产品新业务创新进程等11条创新政策红利令证券公司充满期待。

不过,时至今日,股市交易日渐低迷,而绝大部分创新政策仍未落地,一些证券营业部已经不再坐等政策,开始悄悄行动,寻找自下而上的创新机会。据记者了解,除了团购债券外,还有一些券商推出了股票换购ETF业务,针对即将推出的转融通业务,有券商准备推出对冲基金交易平台。为了吸引更多

多的客户参与这些创新业务,有些营业部每个月都会组织相关的投资培训班,为客户讲解新业务的具体操作方法。

从近两年的资本市场发展来看,人们越来越偏爱低风险理财产品,这说明投资者的风险偏好正在降低,而且未来数年,市场的风险偏好都可能处于下降通道当中。券商显然是看到了这一大趋势,所以才会有如此多股票市场之外的创新动作。其实,投资者的资产配置也应该跟随经济周期灵活变动,正如王东所言,“时代变了,我们的投资技巧也要与时俱进,没必要在股市里搏命死守,可以时不时地搞点新玩法!”

消费股溃败是否“最后一跌”

◀ 上接01版

因此,对于本周五再次启动的消费股补跌,需要重点关注两个问题:一是补跌能否充分,二是周期限股能否接棒。这两大因素将直接决定后市反弹的力度与空间。

对于补跌空间而言,由于白酒、医药等消费股在当前经济环境下具备中长期投资价值,因此补跌能否一次性到位,存在较大不确定性。当然,一旦补跌

正式开启,那么在“群羊效应”的推动下,资金很可能会争相逃离消费股,引发“最后一跌”,底部构筑将步入末期。而对于周期股而言,由于经济底尚未探明,因此周期股难以获得大幅持续上涨的动力,如果仅为脉冲式行情,那么指数反弹高度存疑;当然,如果未来经济增速企稳回升,抑或政策放松力度加码,那么周期股有望获得提振,新一轮升势或开启。

中国平安人寿投资连结保险(团险)投资单位价格公告

本次评估日期:2012年8月16日

投资账户名称	买入价	卖出价	投资账户设立日
稳健投资账户	1.7718	1.7371	2001年3月31日
平衡投资账户	2.6455	2.5936	2001年3月31日
进取投资账户	3.2448	3.1812	2001年3月31日

下次评估日期为2012年8月23日

以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供

中国平安 PINGAN

PIL

中国平安人寿投资连结保险投资单位价格公告

投资账户名称	8月10日		8月13日		8月14日		8月15日		8月16日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价									
平安发展投资账户	2.6038	2.5527	2.5794	2.5288	2.5818	2.5311	2.5723	2.5218	2.5625	2.5122	2000年10月23日
平安保证收益投资账户	1.5062	1.4767	1.5067	1.4772	1.5068	1.4773	1.5070	1.4775	1.5071	1.4776	2001年4月30日
平安基金投资账户	2.8196	2.7643	2.7886	2.7339	2.7889	2.7342	2.7797	2.7251	2.7673	2.7130	2001年4月30日
平安价值增长投资账户	1.8006	1.7653	1.7993	1.7641	1.7998	1.7646	1.8001	1.7649	1.7992	1.7640	2003年9月4日
平安精选收益投资账户	0.7085	0.6946	0.6987	0.6850	0.6947	0.6810	0.6922	0.6786	0.6870	0.6735	2007年9月13日
平安货币投资账户	1.1774	1.1544	1.1776	1.1546	1.1778	1.1548	1.1782	1.1551	1.1782	1.1551	2007年11月22日

说明:

1.平安团体退休金投资连结保险和平安汇盈人生团体投资连结保险稳健投资账户、平衡投资账户、进取投资账户,供投保平安团体退休金投资连结保险和平安汇盈人生团体投资连结保险的团体客户选择。

2.本次投资单位价格仅反映投资连结保险各投资账户以往的投资业绩,并不代表未来的投资收益。客户可以通过本公司的全国客户服务热线95511、中国平安保险集团网站:(http://www.pingan.com)、客户服务柜面以及保险顾问查询相关的保单信息。

中国平安人寿保险股份有限公司

中国平安 PINGAN

PIL