

创投风向

“毒快递”倒逼快递业借资本“赎身”

□本报记者 刘兴龙

一起剧毒化学品快件泄漏致人死亡事件近期将快递行业推上舆论的风口浪尖。在主管部门加强收寄验视规定的同时,热衷快递行业投资的PE/VC也在反思,相比于覆盖范围、扩张能力等规模指标,加盟店蕴含的内控风险不容小觑。

借助电子商务交易的爆发,近两年快递行业的业务量不断增长,加盟、直营混合经营模式成为企业扩张的“秘笈”。不过,“毒快递”事件出现之后,快递企业未来上市的“内控”门槛无疑会抬高,通过收购将加盟网点整合为直营体系将是大势所趋。PE/VC的介入,有望给快递企业的“赎身”带来并购资金和规范化管理的支持。

PE慎对“毒快递”

近日,一起“毒快递”事件引起社会和媒体的极大关注,山东东营广饶县大王镇的居民刘兴亮在收到由当地圆通加盟公司捷顺通负责运送的网购皮鞋后意外中毒身亡,另有包括其家

人以及快递员在内的多人出现中毒症状。

“快递行业安全性问题的出现,肯定会对创投机构的投资产生明显影响。”红杉资本一位合伙人表示,在此之前,衡量快递行业指标的指标主要是覆盖城市范围、业务扩张能力、仓储物流成本等,不过如今业务模式的管理风险因素变得愈发重要。在即将过去的2013年,红杉资本刚刚投资了一家大型快递企业,上述合伙人认为,“毒快递”事件的爆发会让PE的视角从注重快递企业的规模扩张,转向经营模式的良性发展。

梳理今年以来的投资案例可以发现,快递业与资本的联姻明显加速。2月,力鼎资本、鹏康投资、凤凰资本三家机构将投资2亿元人民币入股全峰快递。5月,中通速递董事长赖梅松证实,红杉等参股的消息,融资金额为3000万美元;中信证券旗下的金石投资也爆出与中通速递进行投资洽谈的消息。

8月29日,全球另类资产管理公司凯雷投资集团和The Townsend Group共同宣布与

中国最大的物流仓储物业开发商之一的上海宇培集团建立战略合作平台,共同投资中国的17个现代化物流仓库。在其投资计划完成后,该战略合作平台将拥有并运营一个总建筑面积超过180万平方米,为多元化的客户提供仓储服务的全国性物流仓库网络。

同样在8月,顺丰速运对外宣布,已经签署协议引入苏州元禾控股、招商局、中信资本等机构作为新股东。顺丰速运没有对外界透露具体的融资金额,新股东的持股比例不超过25%。

凯雷投资集团董事长总经理李准恒表示:“现代物流业在中国是一个正在兴起、蓬勃发展的产业,这主要得益于国内消费的强劲增长,电子商务的迅速扩大和政策的有力支持。”

伴随电子商务交易的爆发,快递业成为直接受益者,众多快递企业借助电子商务踏上新一轮淘金之旅。在业务量不断膨胀的同时,整个快递行业却正经历着剧烈变化,“三通一达”、EMS、顺丰等第一梯队企业集

小型快递企业的日子越来越难过。目前,多数民营快递企业采取加盟制或加盟、直营混合制,这种不能保证全部直营的运作制度直接导致的后果就是企业内部管理混乱、成本开销居高不下。在“毒快递”事件中,圆通公司在潍坊和湖北的两个配送点均是加盟企业。

“并购、规范化管理,正是PE/VC的专长。快递企业引入资本,可以借此获得资本运作和规范管理的经验。”清科研究中心一位研究员表示,在传统的加盟模式中,加盟商是独立法人,统一管理根本无法推行,未来大型快递企业或许可以通过收购加盟网点的控股权,或者入股形式进行利益整合。

提高上市“内控”门槛

“毒快递”事件给快递业带来的影响不仅仅体现在管理成本的增加,也让它们渴望已久的上市融资变得更加举步维艰。这无疑给寄望于通过IPO实现退出的PE/VC带来新的难题。

民营快递起步于上世纪90

年代,经过10多年快速发展,已经成为国内快递市场的主导者。近年来,特别是在网上购物等新兴业务的推动下,快递业营业额年均增速保持了强劲势头。快递业谋求上市由来已久,不过直到现在依然没能真正在A股市场现身。

今年7月,曾被一度中止审查的EMS(中国邮政速递物流)再次通过发审会,不过在IPO迟迟未能开闸的背景下,“快递业第一股”仍是水中望月。另一家民营物流企业——山东立晨物流在IPO财务核查中撤回了上市材料。韵达快递、圆通快递也都曾传出上市的消息,前者曾在2011年获得复星、联想创投等机构入股。

中投顾问分析师介绍,从目前国内快递行业所遭遇的行业风险来看,成本风险、内控风险、利润率风险三个方面成为民营企业IPO过程中最值得关注的部分。其中,分散的加盟体系将成为横亘在民营快递企业上市道路上最大的障碍。首先在财务方面,其众多加盟商为单独的公司,届时财务报表处

理存在问题;其次,加盟店服务参差不齐,会给她带来大量投诉问题。

中国快递咨询网首席顾问徐勇认为,从快递民营企业面临的市场环境来看,一方面,快递行业竞争还处于价格竞争阶段,在竞争饱和的状态下,提价乏力会影响业绩表现;另一方面,快递行业相关法律法规相对滞后,无法适应行业发展。此外,快递企业打算上市就必须考虑如何增加优质资产,让加盟店转为自营店,以便顺利通过证监会审核。

业内人士指出,快递业具有显著的规模经济特征,快递公司通过向PE融资可以为其解决购买飞机、网络布局、自动化分点系统和信息化等资金压力。不过,快递企业的经营模式短期内难以全面改变。“在‘毒快递’事件发生后,监管部门关于内控风险的审核会更加严格,加盟制经营体系面临的政策障碍会增加。对于快递企业来说,将加盟店转化为自营店需要付出大量的资金和时间成本。”

经营之道

资金吃紧 管理软件施财技

□陈洋

12月20日,港股金蝶国际拟与阿里巴巴合作共推针对中国电子商务企业的专业级资金管理软件,一天之内逆市上涨近20%。资本市场的热烈追捧说明在经济增速放缓和结构转型加速的背景下,资金管理软件企业的无穷潜力。

随着新兴技术不断涌现并得到应用,企业经营管理模式变得愈加复杂。在日趋激烈的竞争中,资金作为企业经营赖以生存和发展的血液,其管控效果直接影响到企业正常经营活动的展开。在资金吃紧的情况下,采用资金集中管理提高企业资金的利用效率,本应是一个在全球范围内被普遍接受的有效模式,但在国内企业的实际运用中却遭遇尴尬。

谈到资金集中管理的布局,典型的案例

是北京普尔斯马特会员购物企业集团。中国普马的实际控制人刘五一于1996年在美国获得了普马特许权,注册成立了北京普尔斯马特会员购物企业集团。此后8年,刘在北京、成都、昆明、长沙等地开设41家分店。然而,过快的发展速度为其日后发展埋下隐患。2004年7月,南方建材以“拖欠房租”为由将普马告上法庭,引发“普马资金链断裂”危机。自救失败,普马一夜之间分崩离析。

从资金集中管理的角度看,中国普马的败因非常集中:普马系内部有近40家公司、60多家大型超市,总部在全国范围内统一调配资金。但是总部没有在此基础上实行现金池管理模式,而是采用收支两条线、抽取子公司注册资本的资金集中管理模式,最终导致恶果。

与中国普马相比,中粮集团实行资金集中管理之后,却取得了空前的成功,秘诀是借

助了专业资金管理软件。中粮财务公司从2002年成立就与九恒星合作,建立起统一的资金集中管理系统,实现网络自动化和现代化的业务运行机制。九恒星N6智能资金平台为中粮集团搭建起产融结合的业务平台,使实业资金与金融、贸易、投资无缝对接,保证了中粮集团在一系列重大并购和投资项目中能以低成本、迅速筹措大量资金,有力支撑了中粮多元化和全产业链的战略目标。

九恒星董事长解洪波指出,资金管理能力直接关系到企业可持续竞争力的提升,能否实时洞察、严格控制、高效运用资金,将影响到企业的资本市场战略及未来发展前景。企业需要重点考虑预算管理、风险管理及日常管理三方面要素,设立专门的资金管理机构,健全相匹配的资金管理制度来实现资金管理模式的升级,而这些要求都可以借助专业资金管理软件得以实现。

打新潮”进入倒计时

上接01版

2014年1月上市的首批50多只新股注定成为“兵家必争之地”。在徐伟看来,首批新股质地优良,目前多家机构在积极调研之中。而基金公司也欢迎拟IPO公司前来路演,与那些已经在A股存活许久的“老油条”上市公司相比,拟IPO公司在交流时更为深入、真挚,便于机构透彻摸底。

打新玩法推陈出新

虽说在IPO新规之下,发行人和主承销商应当允许符合条件的个人投资者参与网下定价和网下配售。但多数个人投资者并非承销商的战略同盟,要在网下与虎视眈眈的各大机构争夺份额实属不易。因此,网上申购新股依然是牛散的主要战场。

但随着市值配售政策重出江湖,参与网上申购的投资者得持有一定数量的非限售股才能参与打新。“过去我们都是尽可能地从亲友处收揽更多的证券账户,力求提高新股中签率。但2014年要市值配售,必将大大分流我们的打新资金。这样中签率和收益率都会下降。”牛散老陈当年最疯狂时曾把几处房产抵押出去换取打新资金,扣除融资成本,年化收益率超过20%。现在,蛰伏一年有余的他准备重出江湖,但前提是摸索出一个应对市值配售政策的新玩法。

近期,老陈与几位朋友喝茶聊天时,一个

收揽“僵尸户”用于打新的设想油然而生。“有个朋友就是喜欢买蓝筹股,今年基本上没怎么动,套着也不愿意卖,还想弄笔钱在2014年打新。”老陈想到,与这位朋友类似的“僵尸账户”恰恰是最适合收揽作市值配售机制下的打新账户。这样一来,老陈就可以集中打新资金进行网上申购,不必再买老股作市值。于是,老陈开始与多家营业部的大客户商洽,反响不错。“到时把打新收益分些给他们作为‘租金’,对大家都有好处。”老陈说。

当然,无论是网下配售还是网上申购,除了取得新股的数量外,如何及时兑现打新收益、盘活账面资金也是影响收益率的关键因素。老陈说,“我们预想的是三个交易日左右能够变现收益,当然如果个股涨幅超出预期,还会继续持有。待新股上市日程出来,我会根据各家公司的上市时间拟定一份打新计划书,争取把打新资金进行无缝衔接。”

轻仓迎新 老股受寒

“可能2014年的机会就在新股,这样一来对市场的压力会很大。”私募吴先生说。据某基金经理透露,对机构投资者有很大影响力的明星分析师在私下交流时曾表示,“2014年机会在新股”,IPO重启将破坏今年成长股上涨的逻辑。该明星分析师对2014年市场看法较空。

吴先生2013年底清空了股票仓位,迎接2014年新股的来临。而目前也有不少机

构投资者持“降低仓位,等待打新”的态度。有基金业内人士表示,一位目前产品业绩排名居于前十位的基金经理,已经把他所管理的未进入排名争夺战的产品进行大面积减仓,为2014年打新股做好准备。也有基金公司将研究团队进行调整,将大量研究员调配到新股研究方面,集中火力为打新部署。

如此一来,2014年新股在市场热捧的情况下,老股表现或许让人“心寒”。“2009年至2012年在IPO压力下A股经历了漫长调整,而新股频频出现惊人涨幅,A股资金大量分流去打新股,加剧短期震荡,使得大盘重心不断下移。”老吴认为,尽管A股目前估值非常低,但2014年大量资金涌向新股,将制约市场整体表现。而未来新股质地将较以往更佳,估值却更低,且不少集中于新兴产业,这样一来新的“打新季”机会不会比上一轮重启IPO时差。现在A股指数不断下挫,一方面除了年底资金面紧张,另一方面则是在新股即将登场之前,资金“抽水”效应已然显现。

如此看来,A股从2013年走到2014年并不容易。而投资者在2014年的“打新季”中,应当规避“打新浪潮”对高估值老股票的负面冲击,并通过适合自己风险偏好的产品捕捉打新收益。目前,一些可以采取“0仓位”策略的混合型基金、二级债基以及专户产品均具备不同的打新优势。

前沿扫描

明星项目为品牌背书 中国式众筹的特色路

□本报记者 殷鹏

如果确定想做某事,想满足自己某方面的好奇心,那就务必采取行动,不要让任何事情阻挡你。这就叫知行合一。围绕“年轻人如何实现梦想和创业”的主题,市场有很多机会,而众筹就是距离普通人最近的一种。

经历了创办初期的不温不火,众筹鼻祖Kickstarter近两年呈现爆发式增长,作为全新的互联网金融形式,众筹的小企业家、艺术家或个人通过公开展示产品或项目的创意,向公众募集项目资金。用众筹网母公司网信金融CEO盛佳的话说,“做一件事,有的出钱,有的出力。出力的叫众包,出钱的就是众筹。”

这种模式迅速成为创新创意玩家展示梦想、吸引投资的舞台,忽如一夜春风来,点名时间、追梦网等一大批众筹网站在国内涌现。今年9月才开始大力运营的众筹网显然是后来者。但凭借着诸如足球众筹、爱情众筹等创意项目与其他平台产生分化,目前已经涉及到科技、影视、设计、出版、租车等领域。“我们也许不是中国做得最好的众筹网站,但一定要做影响力最大的众筹网站。”盛佳说。

众筹在国内外的境况完全不同。以美国为例,在JOBS法案签署之后,众筹模式受到美国法律保护,在众筹网站服务规则完善的情况下,投资回报机制也相对健全,然而在中国,众筹的环境并不成熟。

盛佳坦言,在过去几个月他一直在思考,究竟什么样的众筹模式更适合中国水土。中国众筹行业在发展中的问题主要体现在两个方面:一是项目发起方的创新不如美国,精品项目凤毛

麟角;二是支持者通过资金资助的意愿不如美国强。关键在于如何解决“普通人凭什么支持一个素不相识的筹资者”的问题,即降低信任门槛。基于这种思路,盛佳从一开始就打造“本身带有公信力”的项目,例如快乐男声主题电影、那英全球巡回演唱会,联合长安责任保险公司推出“爱情保险”。简而言之,就是通过打造明星项目为自己的品牌背书。近日,众筹网开展了一个名为“众筹大学”的项目,邀请创投、科技、时尚、艺术、游戏、体育等各领域精英组成讲师团,目的在于为众筹网征集更多项目,并提供众筹模式下的创业和投资培训。学员不仅可以获得众筹网母公司网信金融的工作机会,还有机会获得一定数额创业资金。首期100万元原创音乐支持基金用于支持原创音乐人发起项目。

在盈利模式方面,诸如Kickstarter等众筹平台的盈利模式通常是从融资成功的项目中收取一定佣金,费用比率一般为5%至10%。但在国内,众筹模式很难收取佣金,而且由于量很小,即便收取也没有意义。

盛佳说,众筹网目前收益模式与行业有关,例如娱乐业可能有些衍生品,众筹网在尝试一些“未来权益”分成。不是赚在项目上,而是赚在项目外。不过,盛佳认为,作为金融平台,众筹的主要商业模式终究还要回归佣金模式,只是它还不适合目前的发展阶段。“众筹在中国的发展空间很大,越来越多的人开始认识到它的潜力。不过,众筹在中国还谈不上生态系统,我们要做的是通过持续创新,把市场培育起来,让更多的人接受众筹概念。”

市场瞭望

开一家酒吧 大小的健身房

□杰森

这间健身房只有酒吧那么大。9Round健身房把场地做小,日常开支就会减少,只要有一个教练在场地就可以顾及所有会员。

Shannon Hudson来自美国南加州,拥有完美的体型和肌肉线条,这得益于他一直以来就习武,还参加了8多场专业跆拳道比赛,但他发现周围绝大多数人不仅不如他健硕,且差距很大。“于是我开始思考怎样把我的锻炼方法普及给大多数人。”他回忆道,“当时我的脑海里浮现出循环锻炼的方法,就像Curves健身中心那样,为人们提供一套30分钟就能完成的健身方法。”2008年,他开始实施这个计划。“我借来的钱在格林维尔市开了第一家健身房。”他说,“在不到一个月的时间里,就有了100名会员。”

5年后,秉承Hudson理念而创立的9Round越来越受到人们欢迎。如今已在全美范围内拥有了70多家连锁健身馆,并且还有50家在筹备阶段。

Hudson是从拳击和跆拳道中获得灵感的,9Round教授会员一种称为“九回合”的阶段性锻炼方式,其中的几个阶段会用到多种拳击沙包。教练在原地不动,鼓励成员加紧练习。每天的训练计划都有变化,会员每次来锻炼都会有新的训练等着他们完成。在2013年初,Snap Fitness收购了9Round少量股份,使这家公司的连锁事业如虎添翼。

9Round之所以成功,Hudson认为,首先是价格低廉。所有的连锁店加起来才1200平方英尺。尽量保持场馆规模小,这样日常开支就会很少,且配套的租金、暖气和空调费用都很低。此外,9Round只需很少的员工就能运行。一个教练站在场地,就能看见场馆的每个角落,保证每个人的动作都是正确的。教练只需站在中间,就能训练会员,他们必须为顾客提供良好的服务。

来9Round锻炼的女性超过男性,这归功于Hudson的妻子Heather。女性成员愿意到这里锻炼,是因为场馆设计尽量让人感觉是在一家酒吧里,只不过没有酒水。9Round的沙包和拳击短裤看起来非常奇怪,甚至有些神秘。每种沙包都有特定的作用,比如double-N沙包是固定在天花板和地板之间的。让普通人感觉自己是一名真正的拳击手,能与拳王穆罕默德·阿里做同样的事情。

金牛分析师：看好春节前 农业股行情

上接01版

我坚定看好春节前农业股行情,首选畜禽产业链,建议超配饲料股和兽药股。2014年饲料行业的景气度回升,上游成本端风险已经锁定,下游存栏微增、养殖盈利好转,共同助推2014年饲料业景气度走高,饲料股有望成为确定性、高弹性、进攻防御两相宜的投资板块。

同时,看好受益于高存栏和疫病防控增加的兽药行业。与饲料业逻辑相近,2014年兽药行业景气度也将显著提升。国内兽药正处于剧烈变革的前夜,外延式扩张成为行业核心成长模式,优势公司2014年的并购整合进程值得期待。此外,建议重点关注种业等子行业。继续重点关注中央农村工作会议对农业板块的估值提振。预计2014年春节前,粮食安全、生态农业等主题机会有望反复活跃,种子、农机、节水、农化等板块值得关注。

农村工作会议之后我没有对行业的判断做任何改变。原因是我们对于饲料和兽药的判断是基于一年的判断,不是一两个月甚至一天两天能改变的。从研究产业体系的角度判断,政策只是参考性作用,而不是研究最主要的变量。政策只能是辅助因素,短期内很难改变行业整体景气度。从中长期来看,政策可能会影响行业变迁。

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:2013年12月26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	1.8422	1.8061	2001年3月31日
平衡投资账户	2.7443	2.6905	2001年3月31日
进取投资账户	3.9460	3.8686	2001年3月31日

下次评估日期为2014年1月2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
财险·寿险·资管

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、本次投资单位价格只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

中国平安人寿投资连结保险投资单位价格公告

投资账户名称	12月20日		12月23日		12月24日		12月25日		12月26日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	
平安发展投资账户	2.7343	2.6807	2.7378	2.6842	2.7489	2.695	2.7648	2.7106	2.7497	2.6958	2000年10月23日
平安保证收益投资账户	1.5916	1.5603	1.5923	1.561	1.5925	1.5612	1.5927	1.5614	1.593	1.5617	2001年4月30日
平安基金投资账户	2.9447	2.887	2.9519	2.8941	2.9676	2.9095	2.9949	2.9362	2.9706	2.9124	2001年4月30日
平安价值增长投资账户	1.8612	1.8247	1.864	1.8274	1.8665	1.8299	1.8665	1.8299	1.8662	1.8296	2003年9月4日
平安精选收益投资账户	0.7979	0.7823	0.7946	0.7791	0.8035	0.7878	0.814	0.7981	0.8046	0.7889	2007年9月13日
平安货币投资账户	1.2417	1.2173	1.2423	1.2179	1.2425	1.2181	1.2427	1.2183	1.2431	1.2187	2007年11月22日

中国平安 PINGAN
财险·寿险·资管