创投风向

PE疯狂推高估值

打车软件融资规模创纪录

□本报记者 姚轩杰

业内流传了近半年的滴滴打车大手笔融资消息终于尘埃落定。两大打车软件之一的滴滴打车，日前宣布获得超过7亿美元融资，由国际知名投资机构淡马锡、国际投资集团DST、腾讯主导投资。本轮融资意味着中国移动互联网领域最大的一笔投资诞生，也是中国互联网非上市公司中最大的单笔融资之一。

打车软件的火爆让众多创投机构蜂拥而至，疯狂推高估值。但在模式尚未明确、用户需求和习惯不明的市场环境下，背靠腾讯、阿里两大互联网巨头，滴滴和快的的“烧钱竞赛”仍在路上。

滴滴融资7亿美元

激烈的国内移动打车市场，喧闹声一阵高过一阵。12月9日，滴滴打车宣布，公司获得新一轮超过7亿美元融资，由淡马锡、DST、腾讯主导投资。本轮融资意味着中国移动互联网领域最大的一笔投资诞生。这一数字已超出了绝大多数公司IPO时的融资金额。

早在今年4月，市场就有传言称滴滴打车已完成D轮7亿美元融资，估值约35亿美元。从目前情况来看，融资金额基本与滴滴官方公布的一致。

在此之前，滴滴打车已完成三轮融资，分别是来自金沙江创投的300万美元A轮融资，来自腾讯的1500万美元B轮融资，以及来自腾讯近1亿美元C轮融资。

按照滴滴方面提供的信息，成立于2012年6月的滴滴目前注册用户过亿，覆盖城市超过300个，注册司机超过百万、日高峰订单突破520万单。滴滴自称公司已成为中国乃至全球最大移动出行平台。

除出租车业务之外，滴滴在2014年8月还推出了针对中高端消费群体的商务专车业务。截至目前，滴滴专车业务覆盖了北京、上海、广州、深圳等16个大型城市，城市数量还在进一步扩张，日订单已突破15万单。

值得注意的是，腾讯再次出现在滴滴新一轮投资者名单中。按照目前公开的信息，这轮融资之前，腾讯已在滴滴身上投下了4500万美元。对此，腾讯总裁刘炽平的回答是腾讯与滴滴的合作充分表现出协同效应。

PE疯狂推高估值

近来的打车市场可以说是资本投资的热土。滴滴公布该轮融资的背景是全球打车应用领军者Uber刚宣布融资12亿美元。作为最具价值的非上市高科技公司之一，成立仅四年的Uber已经成为移动科技界成功创业的典范。市场研究公司VC Experts称，Uber这轮12亿美元的融资可能使这家叫车服务公司的估值达到约400亿美元。而这一数值有望和中国智能手机制造商小米一较高下。

CFP图片

而马来西亚刚成立不久的GrabTaxi也获得软银2.5亿美元的融资，估值超过10亿美元，PE对打车软件的投资已到了癫狂状态，但依然乐此不疲。

打车市场规模究竟有多大？这是投资人和创业者最关心的问题。“大黄蜂”打车软件创始人黎勇劲分析称，以上海为例，目前出租车总量已近5万量，按每台车1.5万元的月营收额保守估算，上海市每年出租车市场的营收就高达90亿元。北京、广州、深圳这几个城市都有上海这样的市场规模。此外，全国还有600多个城市有这样的需求。粗略统计，中国每年打车有4000亿元规模。现在大城市正规出租车空载率达40%，但仍有很多人打不到车，而打车软件用信息化手段能解决这个问题。

不少投资者、创业者认为，打车服务是移动互联网时代O2O最好的呈现形式之一，因为它满足了位置服务、用户需求、在线支付的多重要素。

就国内而言，经过早期资本推动下的烧钱大战，出租车打车市场已经充分洗牌，滴滴和快的成为两大玩家。不过，两家公司背后分别依靠着腾讯和阿里两大巨头，在强调连接、O2O大战略下，滴滴和快的起着开疆拓土的重要作用。

实际上，有关快的融资的传言也有一段时间。快的打车在今年初完成B轮融资，融资总额超过1亿美元，共有4家投资方，其中由阿里巴巴领投，而一嗨租车是参与者之一。快的打车日前透露，其C轮融资目前已完成，融资规模超过B轮，但对于具体金额及投资方信息并未披露。业内人士认为，随着滴滴该轮7亿美元融资的公布，快的正式对外公布其C轮融资的时间已为时不远。

烧钱竞赛在路上

从基础的出租车市场，到专车服务，滴滴和快的的烧钱竞争令人咋舌，“两年15亿元人民币”的烧钱速度，让同是烧钱大户的视频网站望而兴叹——即使这样，也没能烧出一个“一统天下”。面对快的背后毫不逊色的金主，滴滴打造“多端出行平台” 的计划，注定不会一帆风顺。背靠腾讯、阿里两大互联网巨头，滴滴和快的的 “烧钱竞赛”仍在路上。

滴滴号称“74.1%的用户选择使用滴滴，月用户活跃量两倍于第二名（快的）”，而快的给出的数据是 “移动APP累计用户量快的占41.8%，高于滴滴2.6个百分点”。数据来源不同，数据标准不一，简单地说——打车软件市场的格局问题仍然存在争议。

而在打车这一需求成熟、用户教育成本相对低廉和总量庞大的市场，两大巨头几十亿元人民币的投入尚未分出高下，那在模式尚未明确、用户需求和习惯不明的新市场，需要烧多少钱？或许培育市场所需耗费的投入，会比打倒对手更为巨大。

此外，政策风险和安全风险是绕不过去的槛，打车和专车服务都曾遭遇政策问题。而专车服务在全国诸多城市爆出的 “黑车”事件，或许也是滴滴们需要开拓新市场的原因。

经营之道

产业链 金融新玩法

□本报记者 殷鹏

说起产业链金融，也许只有银行业内人士才能搞明白它与传统贷款业务的区别。其实，这一领域早已不是银行独霸，一些第三方机构做得风生水起，在后者眼中，只要风险管控得当，其中大有金矿可挖。因为现在的市场状况，一边是众多银行看不上眼、患资金饥渴症的中小贸易企业，另一边则是数额庞大的社会闲置资金，缺的就是一个让双方信息透明的平台。

“产业链金融和传统贷款最主要的区别是对借款主体的资质要求不同。”金银岛高级副总裁郑利敏告诉中国证券报记者，传统金融一般着眼于借贷关系，第一还款人是借款主体。银行或中介机构要做调查，并采取针对措施，例如找担保公司做担保。而产业链金融是基于产业链本身的需求，基于交易的过程控制风险，不需要找一家担保公司，只要把资金流和物流掌控好，就能有效控制风险。

金银岛是一个为大宗商品贸易企业提供资讯、交易、融资等O2O电子商务解决方案的平台，其获得了包括鼎晖、常青藤（天津）、天津达晨创富等众多知名创投机构的投资。用鼎晖创投管理合伙人黄炎的话说，“看好其解决贸易企业融资难问题的能力。”

在金银岛的实物大厅，除了陈列着各类大宗商品的样品外，最吸引人的就是实时传送的平台所属各仓库货物的存放画面。郑利敏说，很多金融机构就是看了这些实时画面才放心地与其合作。

银行愿意与第三方平台合作，根本原因在于做好产业链金融服务不是一家机构能办到的。郑利敏表示，要准入很多监管仓库，物流得派人管理，还得对接银行、保险公司、认证机构。仓库和资金由平台监控，客户拿不走资金，也拿不走货物，客户的贷款资金要向上游买货，货物放到仓库里，要想拿走货就得把贷款还上，不还款就以货抵扣，这就是所谓的闭环管理。

金银岛此前八九年都是与银行合作，今年9月，其全资子公司金联储正式上线，融资对象指向普通投资人，与其他P2P平台的明显区别是主打其老本行——产业链金融。虽说目前金银岛主要合作机构仍是银行，普通投资人只是一个 “渠道的补充”，但这或多或少与银行对某些领域惜贷有着一定关系。

“在这方面我们很有感触。”金联储总经理李宇告诉中国证券报记者，传统金融政策每年都会有变化。这几年，煤炭，钢贸等行业出现问题后，相关贸易企业都是一刀切拿不到贷款。这样的政策调整肯定会影响行业里一些有较强金融需求的民营企业，其实有些企业的风控做得不错，金联储瞄准的就是这块市场。

郑利敏说，钢贸业务属于产业链金融的一种，今年银行在钢贸业务上吃了亏，根本原因是资金没有进入产业链，所以做不到正常还款。银行对借款主体进行信用评判，而中国的信用体系不健全，该体系并不能最终决定借款主体会否按期还款。“现在互联网大潮汹涌，风比较大，做金联储的根本目的首先是为满足金银岛项目渠道多样化的需求。我们拿出1亿元作安全保证金，用于先行垫付可能发生的逾期或者坏账。”

据了解，目前金联储平台上提供的项目年化收益率一般为8%至12%，与其他P2P平台相比竞争力并不明显。郑利敏表示，其服务的产业链所能承受的成本比大家现在理解的P2P层面低一点，是因为相关产业没有那么高的利润率。这一平台已经上线两个月，融资额突破1亿多元。对于金联储来说，从银行获得资金与从通过互联网获得资金，从中获取的收益并无明显差别。

李宇表示，做互联网金融的初期，应把对利益的追求放在次要位置，最主要的是做好用户体验，“不管是借款方和理财方的用户，我们要满足他们快捷、便利的需求，在安全上有保障，这些方面我们会做更多投入。”

年尾 短打”调仓 险资明年加仓板上钉钉

上接01版

“不少同事认为，虽然从幅度、持续时间上看，目前市场已显示出牛市特征，但指数大涨与基本面是脱离的，仍属资金推动、政策推动，特别是股指连续、大幅拉升之后可能出现急涨之后的急跌，牛市走不长，所以不宜大幅提高权益投资比例。”任辉说，“但从目前内部讨论结果来看，谨慎乐观的观点占了上风。”

任辉解释说，经济疲软将倒逼政策放松，2015年资金环境将整体宽松；房地产投资属性的弱化以及股票期权、沪港通等资本市场内外改革措施将激发增量资金入市，股市活跃性会大大提高；国企改革、土地制度改革、自贸区建设等改革红利会持续释放，投资机会涌现。

“前期我们没有追涨，在年底这些日子，我们不会有大动作，但会根据市场情况进行短做、调仓，为2015年做准备。”任辉看好金融板块，但会进行结构调整，不会仅持有银行股，回调到位时会配置一些非银类品种，而之前持有的医药、消费类品种不会做大幅减持。此外，改革主题是深挖的重点方向。

11月20日以来，申万非银指数最高涨幅达82%，中信证券、海通证券等大盘券商股价格涨幅逼近100%，这引起不少机构对券商股的减持，12月以来套现金额在50亿元左右。

一家小型保险公司的账户经理告诉中国证券报记者，前期追涨了，“追在半山腰上。不过，对金融板块后市仍然看好。我们公司规模小，操作比较灵活，总体仓位早就升高到13%至15%。近期金融板块虽然涨幅较大，但放在降息逻辑和牛市思维下，未来仍有增长空间。”

股市投资有望大翻身

任辉强调，尽管明年股市投资机会很大，但市场波动和振幅也会很大，不会持单边牛市思维。“仓位将从目前的7%左右逐步升到10%左右，但会根据市场状况选择加仓时机，不会一步到位。”

在平安证券分析师缴文超看来，保险公司权益投资仓位相对市场总是存在滞后性，未来权益类仓位上升的空间会很大，权益投资对保险公司投资收益的弹性很可能在2015年释放出来，从而实现权益投资大翻身。

有业内人士称，保守预计保险资金明年的股市回报率在10%左右，净投资收益率在5%以上。

根据2014年中报，保险公司仓位降至历史低点，中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险的股票、基金合计占比分别为5.3%、8.8%、8.9%、5.1%。今年前10月，险资的股票、证券投资基金仓位在10.14%。

多家保险机构人士表示，尽管2015年的投资计划尚未定稿，但调升权益类投资比例是大概率事件。中国人寿内部人士介绍，由于抓住了前三季度阶段性投资机会，今年投资业绩比较理想，未来将根据市场结构和公司整体配置要求灵活操作。中国平安则早在三季度就空翻多。

“相对于股市投资，险资的投资管理能力更多体现在大类资产配置上。”任辉强调，固定收益类产品是险资投资的重点，会保持相对稳定的投资比例；银行存款的占比会下降，定存到期后可能将配置债券、权益或非标资产；非标资产的占比会升高，但增速可能放缓。

缴文超证实，目前大型保险公司开始担忧未来市场收益率下行之后资产配置问题。2013年下半年至2014年，大型保险公司长周期的固收类投资增长很快，这从侧面反映出保险公司希望配置久期更长的固收资产，从而锁定资产收益率，应对利率下行风险。“未来5年保险资产管理的方向仍以长期固收投资为主，包括债券投资，也包括长期非标资产投资。由于集合信托计划的久期较短，再投资风险较大，未来保险资产管理公司主动配置集合信托计划的意愿会下降。”

“PE+上市公司”案例背后

德同资本走访上市公司超百家

□本报记者 傅嘉

今年以来，德同资本已经联手益民集团、威孚高科、粤传媒多家上市公司成立了并购基金，成为“PE+上市公司”模式积极的参与者。公司创始合伙人邵俊日前对外详细解读了德同资本背后运作的独到之处以及对该模式的理解。邵俊表示，“PE+上市公司”最大的特点在于其“以退定投”的策略，同时由于对接企业的行业十分庞杂，需要完成大量研究工作。邵俊透露，针对类似基金的设立，沿途走访的上市公司超过100家。

案例层出不穷

“PE+上市公司”模式目前已被业内广泛接受，但是德同资本的发力时间点颇具前瞻性，威孚高科今年1月公告称，公司拟出资1亿元投资上海诚鼎德同股权投资基金，拟利用该基金平台，延伸及拓展公司产业链，培育新的效益增长点。

益民集团6月公告，拟与德同(北京)投资管理有限公司共同发起设立德益消费升级产业基金。北大医药9月表示，拟出资300万元与北大医疗产业基金、德同北京设立产业并购基金管理公司。粤传媒10月公告称，为推进公司“产业化、平台化、移动化、大数据”的发展战略，进一步增强公司对文化产业的投资能力，拟使用自有资金1.5亿元与德同(北京)投资管理有限公司合作设立文化产业投资基金。

邵俊透露，目前德同资本已经针对5个行业成立了相应的并购基金，分别是消费、医疗、文化、先进制造、环保。从之前多家上市公司的公告中不难发现，德同的并购基金已经开始全面运作。

“对于德同资本而言，有两个好处。”邵俊说，第一，自然是多了一个退出渠道；第二，国内目前并购基金行业处于初创期，缺乏项目管理和运营经验，通过和上市公司捆绑，可以分担相关风险。

在谈到今年的几个案例时，邵俊详细分析了背后的逻辑和看点。他表示，通过和益民集团的合作，可以帮助其完成旗下业务的互联网升级改造，益民目前拥有古今内衣、星光摄影城、红星眼镜等多个知名品牌，均有较强的品牌地位。

在谈到最近与粤传媒的合作，邵俊认为这是一种资源互补。“我们了解到粤传媒的报刊发行量在业内领先，公司有危机意识，之前收购了一家户外广告商，也收购了游戏类厂商，但是仅仅依靠粤传媒自己的投资部门去完成转型有些单薄，未来投资文化产业需要一定门槛，德同资本同粤传媒合作才能更高效地打开市场。”

改变传统PE模式

邵俊认为，“PE+上市公司” 模式的出现，一定程度上改变了PE的运作模式。在以往的PE运作中，只要公司具备上市潜质，就不用过分担忧退出的问题。但现今这种和上市公司的合作模式，则体现了“以退定投”的思路，那便是在一开始就锁定退出渠道，然后按照上市公司的兴趣爱好，再去投资和培养该类企业输送给上市公司。

“在成立并购之前，德同资本走访了不下100家上市公司，充分了解这些公司的需求和想法，因此才能在以后的操作中比较顺利。”邵俊透露，德同资本会允许上市公司高层进入双方合作项目的投资决策委员会，但是上市公司的代表不具备否决权。他认为，如果单方面培育项目再卖给上市公司无疑会增加双方的沟通难度，如果从投资一开始上市公司就介入，那么未来在项目整合时难度就会小许多。由于该类项目的产业阶段和上市公司有天壤之别，因此上市公司不能单方面否决其项目。

有分析人士认为，今年以来IPO难度加大，一定程度上促使并购市场活跃，但随着注册制临近和多层次资本市场的逐步建立，并购市场有可能面临降温。邵俊认为，并购行业现状仅仅是一个开始而非结束，中国经济处于转型期，这使得传统企业经营面临的难度加大，且新经济的发展对企业发展速度提出了更高要求，这使得并购成为行之有效的手段。

另外，从中国企业的发展阶段来说，早期创业者面临传承接班问题，而目前并不是每家企业的二代都愿意接班，年轻人有了更多元化的选择。再者，年轻的创业者完全能够接受通过联手做大做强业务，甚至把公司培育再卖掉的观念，因此未来并购市场的买家和卖家仍会十分活跃。

连平：汇率双向波动将成常态

上接01版

中国证券报：人民币贬值预期对国内利率的影响怎样？

连平：利率和汇率是相互影响的。贬值预期会加大资本流出的可能性，从而导致国内流动性吃紧，不利于缓解企业融资成本压力。政府会通过各种手段加大资金投放加以应对，引导市场利率保持平稳，因此贬值预期对国内利率的影响有限。同时，在美联储加息预期和美元走强的背景下，特别是在QE退出初期，我国可能会在一定阶段面临资本流出和货币贬值压力，我国基准利率向下调整似应谨慎。

中国证券报：在存款保险制度开始征求民意、国内经济不乐观的情况下，对降息、降准如何判断？

连平：此次降息贷款利率降幅相对较大，降息带来的按揭贷款利率下降有利于稳定2015年房地产市场；降息有利于缓解地方政府融资成本压力，进而对稳定基础设施投资有一定作用。考虑到目前一年期贷款基准利率已接近10多年来的最低水平，类似2008年下半年那种短期内频繁降息、走所谓下降通道的操作不大可能出现。但PPI若继续负增长、企业融资成本压力未见明显缓解，不排除2015年初有小幅降息的可能性。

近期市场传闻存贷比口径调整，有可能将部分同业存款纳入一般性存款，这会导致商业银行补缴准备金；而存款保险制度推出需要银行缴纳保费，因而不排除为适应上述制度变革、缓解银行压力，适度下调准备金率的可能。不过，鉴于央行目前向市场投放资金的工具，如SLF、MLF和PSL等较多，且较之调整准备金率更为灵活和有针对性；同时我国的杠杆率偏高，明年准备金率不大可能大幅下调。即使近期准备金率作小幅下调，也属适应性调整，并非货币政策大幅放松的标志。但此举在客观上有助于提振市场信心，起到稳增长作用。

证券代码:002076　　证券简称:雪莱特　　公告编号:2014-063

广东雪莱特光电科技股份有限公司
关于公司控股股东股权质押及部分股权解除质押的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

广东雪莱特光电科技股份有限公司（以下简称“公司”）于近日接到公司控股股东柴国生先生有关办理股权质押及部分股权解除质押的通知。柴国生先生近日将其持有的14,460,000股公司股份质押给中信证券股份有限公司用于其办理股权质押回购业务，相关质押手续已于2014年12月11日全部办理完毕，并通过中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了股权质押登记手续，质押期限自质押办理完毕之日起至质押双方办理解除质押手续之日止。同时，因部分合同履行完毕，公司控股股东柴国生先生质押的13,000,000股公司股份于2014年12月10日解除质押，并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成解除质押登记手续。

公司于2013年7月23日接到公司控股股东柴国生先生通知，其将持有的25,000,000股公司股份质押给中信证券股份有限公司用于其办理股权质押回购业务，该笔质押手续已于2013年7月23日办理。详见公司2013-024号公告《关于公司控股股东股权质押的公告》。公司于2014年6月24日接到公司控股股东柴国生先生通知，其将持有的7,000,000股公司股份质押给中信证券股份有限公司用于其办理股权质押回购业务，该笔质押手续已于2014年6月23日办理。详见公司2014-025号公告《关于公司控股股东股权质押的公告》。公司于2014年7月2日接到公司控股股东柴国生先生通知，因部分合同履行完毕，其质押的12,000,000股公司股份于2014年7月1日解除质押，并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成解除质押登记手续。详见公司2014-029号公告《关于公司控股股东所持股份部分解除质押的公告》。

截至本公告披露日，公司控股股东柴国生先生持有公司股份73,072,812股，占公司总股本的39.66%；柴国生先生累计质押公司股份21,460,000股，占其所持公司股份总数的29.37%，占公司总股本的11.65%。

特此公告。

广东雪莱特光电科技股份有限公司董事会
2014年12月12日

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5日		12月8日		12月9日		12月10日		12月11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	3.1794	3.1171	3.1932	3.1306	3.1001	3.0394	3.1491	3.0874	3.1542	3.0924	2000年10月23日
平安保证收益投资账户	1.6695	1.6367	1.6702	1.6374	1.6704	1.6376	1.6706	1.6378	1.6709	1.6381	2001年4月30日
平安基金投资账户	3.6201	3.5492	3.6518	3.5802	3.5092	3.4404	3.5919	3.5215	3.6022	3.5316	2001年4月30日
平安价值增长投资账户	2.0441	2.004	2.0423	2.0022	2.023	1.9833	2.0245	1.9848	2.0241	1.9844	2003年9月4日
平安精选权益投资账户	0.927	0.9089	0.9155	0.8976	0.8738	0.8567	0.9034	0.8857	0.9071	0.8894	2007年9月13日
平安货币投资账户	1.3135	1.2878	1.3132	1.2875	1.3109	1.2852	1.3109	1.2852	1.3119	1.2862	2007年11月22日

以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供

说明：
1、平安世纪红利投资连结保险发展型投资单位、平安发展投资账户、平安基金投资账户、平安保证收益投资账户、平安价值增长投资账户、平安精选权益投资账户、平安货币投资账户、平安稳健型投资连结保险、平安稳健型投资单位、平安稳健型投资连结保险、平安世纪红利投资连结保险及平安鑫定益生投资连结保险投资单位投资账户、平安基金投资账户、平安精选权益投资账户和平安货币投资账户。
2、本数据资料仅供投资者参考，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、中国平安保险网（http://www.pingan.com）、客户服务柜面以及保险顾问查询相关投保单位价格。

中国平安人寿保险股份有限公司

中国平安 PING AN