

明星企业上市之后命运各异

“共享双雄”破发 人造肉股价翻倍

□本报记者 吴娟娟

5月17日，瑞幸咖啡在纳斯达克挂牌上市，股票发行价为17美元。不过，在登陆美股第4个交易日，瑞幸咖啡跌破发行价。截至5月31日，瑞幸股价反弹至20.10美元。上市之前，4月18日，瑞幸宣布B+轮融资，其中1.25亿美元由星巴克股东贝莱德集团旗下的私募基金领投，投后估值29亿美元。

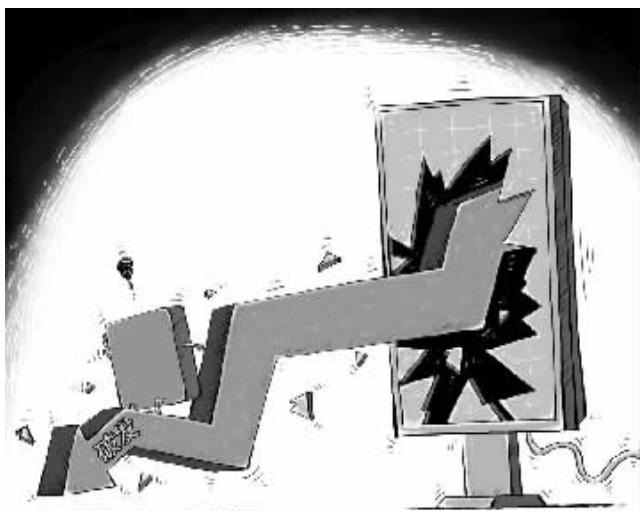
瑞幸不是孤例，来福车、优步等都在上市之后遭遇破发。股价虽高歌猛进，机构的评价却偏冷静。

“共享双雄”破发

美国共享出行公司“来福车”在2019年一季度末上市。首发价为72美元每股，依此计算的市值为206亿美元，较其最后一轮融资时的估值大幅上升。2018年6月最后一轮融资6亿美元，当时估值151亿美元。

上市后两个月，市场对“来福车”并不友好。4月“来福车”股价破发，跌至70美元之下，随后一路下挫，跌破60美元，然后再跌破50美元。截至5月31日收盘，“来福车”报57.62美元，市值仅为167.4亿美元，与其最后一轮融资时的估值相差无几。而部分机构在上市之前就撤退，据媒体报道，华尔街之狼Carl Icahn就在来福车上市前夕转手了其持有的4.3%的股权。

另一共享出行公司优步也难逃“厄运”。优步5月10日登陆纽交所，首发价为45美元每股。不过优步很快就遭遇了“破发”，5月11日股价跌至37.1美元每股，后来股价一直低迷。截至5月31日收盘报40.41美元每股，依然低于首发价。近期优步发布了其上市以来的首个盈利报告，盈利情况基本与分析师预测持平，不过这一结果似乎对盘后交易影响甚微。基于5月31日收盘



视觉中国图片

价，优步的市值为679.9亿美元。据媒体报道，优步最后一轮融资时估值仅为13.5亿美元，目前市值水平已经低于当时的估值。

机构冷淡

人造肉公司Beyond Meat5月初以25美元的首发价上市在市场引起了不小的骚动。上市首日股价涨至超过70美元每股。5月31日收盘“人造肉”报104.12美元每股，是首发价的4倍多。据

媒体报道，人造肉最后一轮融资时估值仅为13.5亿美元，而5月31日的估值已到59.8亿美元。

风光背后，部分机构也对人造肉的估值产生了怀疑。高盛分析师亚当·萨缪尔森(Adam Samuelson)更是第一位覆盖Beyond Meat的大型华尔街机构分析师。他将Beyond Meat的目标价定在67美元，这一目标价显著低于Beyond Meat最新的收盘价。除高盛外，其他一些华尔

尔街的机构最近也发布了关于Beyond Meat的报告。在5月20日发布的一份研报中，Consumer Edge给予Beyond Meat“持股观望”的评级，目标价为89.35美元；Sanford C. Bernstein在5月6日的一份研究报告中给予Beyond Meat的评级则为“跑赢大盘”。

不过，并非所有的明星企业上市都遭遇了破发。提供会议视频软件的公司zoom就是一个反例。4月以36美元每股的首发价上市。5月31日收盘时报79.73元每股。Zoom上市首日股价便冲破了62美元每股，与首发价相比近乎翻倍。按5月31日收盘价计，其市值为206.9亿美元，而最后一轮融资时的估值为10亿美元。红杉资本在上市之后获得了11.4%的股份，截至目前浮盈也非常可观。

无论是破发，还是股价一路高歌猛进，都表明上市之后并非一帆风顺。这背后的原因是什么？2018年下半年内地企业港股上市频破发，时有机构分析称在机构投资者主导的市场，商业模式、发展前景最终都要归结于公司的盈利能力及现金流实力，估值泡沫很难持久。业内人士认为，这一分析对于明星企业美股上市后的命运也是适用的。

医疗健康投融资热度依旧

机构看好“AI+医疗”前景

□本报记者 余世鹏

医疗健康投融资热度正在持续上升。业内人士指出，从近期多起融资案例可发现，巨大的市场需求是健康医疗企业研发的直接驱动力，而技术突破则是医药研发持续创新的根本。

大额投资频现

据基岩资本统计，此前一周(5月20日至5月26日，下称“前一周”)全球范围内披露的医疗健康行业融资事件共计37起，融资金额合计约91.55亿元。中国有13起健康医疗融资，合计金额约39.98亿元，占比43.67%。

其中，诺辉健康和阿里健康备受创投圈关注。诺辉健康近日宣布完成C轮6600万美元融资，鼎珮集团(VMS Group)领投，老股东君联资本、软银中国等跟投，瑞士信贷担任独家财务顾问。这是中国癌症早筛领域迄今获得的最大一笔投资。阿里健康公告显示，其全资附属公司Ali

JK与蚂蚁金服间接全资附属公司Antfin将认购公司共计约3.03亿股股份，经扣除相关开支后认购事项所得款项净额约为22.7亿港元，该款项净额将用于偿还贷款、为持续业务营运及拓展提供资金、完成过往承诺投资以及未来策略性收购事项。另外，在5月29日前后，昕瑞再生获得由中科星领投的千万级天使轮融资，融资将用于人才建设和小分子研究开发等方面。在这前后，脉搏医疗则完成了由辰德资本独家投资的千万级人民币A轮融资。

不仅如此，医疗健康领域的资本活跃还表现在境外企业的IPO和并购方面。前一周有14家企业向SEC(美国证监会)递交IPO招股说明书，其中有7家为医疗健康企业。同时，医疗技术公司3M斥资67亿美元收购全球领先后护理公司Acelity及其子公司KCL，艾默生电气集团收购生物技术公司Bioproduction Group，默克公司以高达22亿美

元收购Peloton。

诺亚研究工作坊指出，从长期视角看，医药行业所具有的刚需属性使得其中的优质企业往往能产生稳定的利润与回报。同时，健康问题的日益突出和所获得的公众关注也使得医疗健康行业获得的投资不断增加。

庞大市场+技术驱动

实际上，股权资本所看中的健康医疗公司对所处细分领域的技术领先优势，包括生物技术与AI结合等。

基岩资本报告显示，美国RNA靶向基因治疗技术研发商Locana完成5500万美元A轮融资，资金将用于推进RNA靶向基因疗法研究，用于治疗遗传性基因疾病。据悉，该疗法能够通过干预基因表达过程治疗基因疾病。

另外，今年3月才成立的昕瑞再生主要致力于体细胞重编程和再生医疗的新技术研发，开

发小分子药物逆转组织器官纤维化并实现功能细胞的原位再生，为慢性心衰、肝衰等多种难以治愈的重大疾病的治疗提供全新的解决方案。据悉，早在2013年，该公司的创始人暨首席科学家赵扬就与其导师邓宏魁教授在国际权威杂志《科学》上发表论文，报道了全世界首次实现通过全小分子诱导的多能干细胞(CiPS细胞)，开辟了体细胞重编程的第三条路。

诺亚研究工作坊指出，巨大的市场需求是健康医疗企业研发的直接驱动力。如中国的人口老龄化将继续带来新增医疗需求，而在庞大的人口基数支撑下，即使是罕见病也有着巨大的市场。另外，技术突破是医药研发持续创新的根本驱动力，随着新的研究技术、新的治疗方式、新的靶点、新的分子不断出现，大数据、AI人工智能、3D打印等高科技与医疗行业的融合，都在持续推动着健康医疗产业升级。

文化产业投融资呈下滑趋势

□本报记者 张焕昀

近两年来，随着市场逐步成熟，曾经一度傲立潮头的文化娱乐传媒产业，发展似乎进入了平台期。相关数据显示，文化产业投融资项目数量近年来有所放缓。但随着民众文化消费需求提升趋势不变，同时政策上频频助力，以及5G等技术手段的更新，机构普遍认为，包括视频、广电在内的文化产业创投或将重新回暖。

投融资走低

据CVSource投中数据显示，2018年文化传媒产业融资数量为616起，较2017年下降16%，延续2015年以来下降趋势；大额交易案例频现，融资规模创新高，达到154.83亿美元，较2015年峰值增长86%；2019年一季度融资数量和规模继续走低，共74起总规模20.05亿美元。

“文化传媒市场投融资进入调整期，更加趋于理性。预计2019年文化传媒产业融资会延续下降趋势。”投中信息指出。

同时，2018年文化传媒产业单笔融资额创5年内新高，约为3000万美元；2019年Q1平均单笔融资额稍有下滑。在行业在经历投资热潮后，资本逐步向头部企业聚集已成为明显趋势，预计2019年这一趋势仍将延续。

投中信息指出，整体来看，近年文化传媒各细分领域融资数量最多的集中于网络游戏、媒体网站和影视音乐。媒体网站行业融资自2015年、2016年的爆发后逐年递减，与整个行业投融资发展大趋势相吻合。相较整个文化传媒行业数量下滑趋势，网络游戏、影视音乐、媒体网站行业融资依然活跃，有逆势增长趋势。这些热门细分领域的融资主要集中于后期投资，例如E轮和Pre-IPO等。

2018年IPO数量较少共8家，且均选择美股或港股上市，爱奇艺、哔哩哔哩、腾讯音乐相继赴美上市。2019年一季度共2家企业，猫眼娱乐和豆盟科技实现IPO上市，均在港股上市，累计发行规模2.63亿美元。

与此同时，2018年完成并购案例数量及规模持续下降，案例数量仅有82起，创近5年新低，并购总规模达87.37美元，下滑约76%，其中阅文集团22.59亿美元收购新丽传媒，阿里巴巴22.53亿元战略入股分众传媒，这两笔大额交易约占总体规模一半以上。2018年完成并购平均单笔交易额较2017年有小幅上升，但依旧保持在1亿美元/起的平均水平。2019年1季度案例数量共17起，并购总规模约为10.2亿美元，预计2019年并购仍是重要退出渠道。

政策技术助力

政策层面的助力以及技术的更新进步，为文化传媒产业的进一步发展提供了良好的发展环境。艾瑞咨询报告指出，随着经济的发展，居民生活水平提高，人均可支配收入提升，在大众对于精神需求增强的背景下，我国文化传媒行业迅速发展，在不同阶段呈现不同特点。近年来，随着整个产业转型升级，在资本和政策的推动下，伴随移动互联网发展，技术创新升级的同时，多元化内容形式及用户需求层出不穷，产业格局不断重构并迈入新阶段。

此外，中国文创产业发展态势良好，政策、经济、社会、科技等条件的支持，共同推动文创产业发展。具体来说：平稳增长的经济态势为文创产业发展保驾护航；消费升级前提下，全民文化意识都在提升；引领创新的技术也为文创产业背书。

与此同时，5G网络、4K超高清带来广电发展机遇。《超高清视频产业发展行动计划(2019—2022年)》出台，超高清视频是继视频数字化、高清化之后的新一轮重大技术革新，预计2022年产业总体规模有望超过4万亿元，超高清视频用户数达到2亿。随着5G网络的建设普及，各地方广电单位也已经开始在诸多业务积极布局，如超高清视频、融媒体中心建设、智慧广电等。

清科研究报告指出，娱乐传媒行业2018年进入“严监管”时期，投资机构“踩雷”事件频出，机构“出手”小心谨慎。娱乐传媒作为“大消费”领域重要组成部分，产业规模仍将保持稳步增长。历史数据显示，2014年—2016年行业内投资热度快速增长，2018年资金向头部企业聚集专注于优质内容生产，定位生态化平台的企业有望突出重围。