

这几天,本该是美国共享办公巨头WeWork上市路演、挂牌敲钟的日子,但WeWork却突然宣布搁置IPO。分析人士认为,公司持续亏损、盈利模式存疑,让其在一级市场遇冷。

据中国证券报记者统计,今年以来在截至9月20日近十个月中,美股市场总计有273家企业IPO,数量较去年同期小幅下滑,但今年上市的新股表现分化较大,上演一幕“冰与火”。

重磅IPO遭遇“搁浅”

WeWork是一家成立仅有九年的“年轻”公司,2010年在美国纽约诞生,是当下全球共享经济领域的头部公司之一。

这家公司的主要业务是为初创公司和自由职业者提供“共享”办公场所,目前业务范围已扩展至全球29个国家和地区的百余座城市,会员数量超50万。

今年早些时候,高盛曾对这家公司青睐有加,称WeWork可能很快就会成为一家市值达650亿美元的公司。

WeWork把自己定义为一家科技公司。在该公司的招股书中,“科技”成为最高频的词汇之一,公司也使用了科技公司常用的基于EBITDA(息税前利润)的估值方法,估值高达470亿美元。

分析人士认为,WeWork自定义为科技公司,背后的考量很大程度上是为了获得高估值。但《哈佛商业评论》的文章认为,WeWork并不符合现代科技公司的一般性特点,如低可变费用、低实物资产投入、高用户数据收集、高网络效应和低扩张成本,主体业务为房屋租赁的WeWork,最大支出便是实物资产。

把这一天价估值和其业绩放在一起看,则显得更加荒谬。公开数据显示,WeWork成立以来的九年里,从未实现盈利,近三年来,不但盈利无望,亏损还进一步扩大。招股书显示,2016年至2018年,该公司净利润分别为-4.30亿美元、-9.33亿美元和-19.27亿美元,三年累计亏损33亿美元。今年上半年,净亏损达9.04亿美元,逼近2017年全年的亏损额,且同比增加了约25%。

纽约大学斯特恩商学院教授斯科特·



新华社图片

WeWork上市搁浅 美股IPO上演“冰与火”

□本报记者 薛瑾

加洛韦说,WeWork可能是世界上溢价最高的公司,“任何将其估值定在100亿美元以上的分析师不是愚蠢就是撒谎”。

投资者的质疑和不愿购买其估值大幅缩水。据了解,在原计划IPO前不久,其估值已降至100亿-120亿美元。当地时间9月17日,在大股东软银敦促压力下,WeWork宣布搁置IPO计划。

无法盈利成最大痛点

业内人士分析,WeWork估值大幅缩水,首要原因是公司长期亏损,而美国资本市场对于无法盈利的科技公司,兴趣已经大大下降。这一点从今年早些时候上市而来的福车和优步的估值变化及股价表示就可见一斑。

华尔街投资机构认为,WeWork充当的不过是地产“二房东”角色,难以划入科技公司行列,更不该享受科技公司高估值待遇。此外,其首席执行官亚当·诺伊曼的一些不当举动和“黑历史”,也让投资者担忧公司管理水平和发展前景。

今年以来,华尔街和投资者对亏损公司的耐心正在减少。一家公司不管上市前被包装得多么精美和闪耀,持续亏损以及盈利模式存疑,终让投资者意兴阑珊。

值得一提的是,就在WeWork按下IPO暂停键之时,另一家共享经济领域的巨头爱彼迎(Airbnb)9月20日宣布了IPO计划,称公司将寻求在2020年上市。

果真如此,将成为全球共享民宿第一股。其IPO时间比今年4月爱彼迎CEO布莱恩·切斯基透露的时间要晚一些。之前,切斯基曾表示准备在今年晚些时候上市。

公开资料显示,爱彼迎成立于2008年,比WeWork“年长两岁”,总部位于美国加州旧金山,是一家旅行房屋租赁公司,用户可通过网络或手机应用程序发布、搜索度假房屋租赁信息并完成在线预定程序,为旅游人士和家有空房的房东搭建共享平台,可为用户提供多元化的住宿选择。公开数据显示,今年二季度,该公司营收已突破10亿美元,但未披露是否已经盈利。

次新股表现分化

今年美股IPO市场,可谓上演“冰与火之歌”。有人IPO后笑了,有人IPO后哭了。

记者用Wind统计了近两年来美股市场IPO的情况。数据显示,今年以来在截至9月20日的近十个月中,美股市场总计有273家企业IPO,数量较去年同期小幅下滑。去年同期,有283家企业IPO。去年全年,有384家企业IPO。

值得注意的是,今年上市的次新股表现分化较大。记者统计了最新收盘价相较于发行价的涨跌幅情况,

表现最好的是日常消费板块的“人造肉第一股”Beyond Meat,上市以来的涨幅较发行价飙升近520%,堪称美股市场

今年最大的一匹黑马。事实上,这家获得诸多商业大佬和好莱坞明星青睐的美国人造肉公司,5月2日在纳斯达克交易所挂牌上市首日便一鸣惊人,股价暴涨163%,创下自2008年金融危机以来募资超2亿美元上市首日最大涨幅。

该公司同样属于“未盈利阵营”。据其二季度财报显示,Beyond Meat净亏损为940万美元(每股亏损24美分),高于去年同期740万美元的净亏损额(每股亏损1.22美元),但其净销售额增长287%至6730万美元,超过预期的5270万美元。

医疗保健板块的Soliton、Nextcare分别较发行价涨超170%和160%,金融板块的Palomar、信息技术板块的视频会议服务商Zoom也均涨超130%。医疗保健板块的Turning Point Therapeutics、信息技术板块的CrowdStrike也均实现翻倍。在其他涨幅居前的个股中,医疗保健股占据多数席位。

但医疗保健板块的分化也格外显著。在跌幅居前的个股中,也出现不少医疗保健股,如Guardion、Anchiano、Axcella等。此外中国苏轩堂药业、如酒、万达体育、明大嘉和、老虎证券等中概股也跌幅居前。

两大共享出行巨头来福车和优步分别较发行价跌34%和25%,深陷“破发”泥潭不能自拔。来福车没能带来“福气”,优步也表现“不优”。

美联储两度降息 美元为何强势未改

□本报记者 周璐璐

美联储年内第二次降息“靴子”已经落地,美元的强势格局似乎未被撼动。美元缘何维持强势?强美元格局还能维持多久?

美东时间18日,美联储如期降息25个基点,已是两个月内的第二次降息。然而,通常走势受抑于“降息”的美元指数却闻声冲高。据Wind数据,衡量美元对六种主要货币的美元指数18日上涨0.36%;而上一次美联储降息当天,美元指数也小幅上涨0.02%。

自美东时间7月31日美联储年内首次降息迄今,美元指数已累计上涨0.15%,整体在98附近震荡,期间一度冲

上99关口;截至目前,美元指数仍位于98上方的高位。

究其原因,市场分析人士称,美联储年内的两次降息均属于“鹰派”降息,降息幅度和鲍威尔新闻发布会的措辞均呈现“鹰派”特征,这与市场的“鸽派”预期形成明显落差,助推美元表现强势。另外,此次美联储货币政策会议上出现3票“反对”,也表明美联储内部“鹰派”势力抬头。

在美联储释放的“鸽派”预期已经“透支”的当下,降息作为美元的利空因素力量已稍显单薄。不容忽视的是,外汇市场的走势是由国家间经济基本面差异、资金利率差异、跨境资本流动等多因素综合决定,所以美元是强是弱还要取决于美国经济、财政、货币政策情况、非美货币走

势以及全球资金避险需求等综合因素。

从美元指数周期历史经验来看,自1973年美联储制定美元指数以来,共经历了3次上涨大周期,分别是1980年5月至1985年2月,持续约5年;1995年4月至2002年2月,持续约7年;2008年4月至今,持续11年。据中国建设银行金融市场研究院分析,这三次上涨周期的共同特点是美国经济的强势增长带动美元指数走高。

展望未来,强美元格局是否还能延续,分析师们给出了不同观点。

花旗集团北美G10外汇策略主管Calvin Tse指出,美联储最新点阵图正在提振美元。Calvin Tse称,最新点阵图显示美联储明年两年大概率不会再降息,

2021年和2022年将继续加息,“美联储已温和暗示宽松政策可能就此告终,本行一直并将继续看多美元”。

华尔街一位宏观经济型对冲基金经理也表示看涨美元。“美联储七月底启动降息扳机后,美元指数不跌反涨,甚至在9月初创下年内新高99.36,我们认为历史还会重演。”

也有不少分析师坚定看空美元。东证期货衍生品研究院大宗商品研究主管金晓表示,美国目前的经济基本面与其货币政策产生错配,中长期来看,美元大概率走向弱势。虽然美联储没有向市场传达出美国经济进一步走弱的信号,但经济先行指标表明,美国经济走弱是大概率事件,届时美元将失去最重要的支撑力量。

英国出奇招解决国民肥胖问题

□本报记者 王慧慧 伦敦报道

小猪佩奇、冰雪奇缘、汪汪队立大功、迪士尼等一系列受儿童欢迎的电视和电影形象经常出现在超市的食品包装上,尤其是糖果、巧克力、饮料、饼干等零食。目前英国多个组织呼吁,政府应禁止卡通形象用于高脂肪、高糖、高盐等不健康食品的包装营销,且更多地使用税收手段改变民众消费习惯,解决国民肥胖问题。

肥胖被英国政府视为国民健康的一大威胁。英国是发达国家肥胖率最高的国家之一,而软饮是儿童饮食中最大的糖源。英格兰公共卫生局数据显示,仅在英格兰地区,三分之一的小学毕业生、三分之二的成年人超重或肥胖,而肥胖容易引

发糖尿病、心脏病、中风以及某些癌症。

为了解决儿童肥胖问题,2016年英国政府宣布征收“糖税”计划,并于2018年4月正式开始实施,对每100毫升含糖量5克以上的软饮按照每升18便士或者24便士标准征税,不含添加糖的纯果汁和牛奶含量高的饮料不在征税范围。

“糖税”被英国政府誉为“里程碑式”的举措,最显著的作用是50%的饮料生产商为避免被征税而调整配方,降低了饮料含糖量。政府征税所得将用于升级学校体育设施,支持学校的健康早餐俱乐部活动。

不过,“糖税”引发了公众对英国成为“保姆国家”的讨论。“保姆国家”是指一个对人民推行过多保护性政策的国家,

经常通过建议或法律形式干预公民的生活方式。

支持者认为,当不健康食品摆在人们面前时,选择健康食品可能变得困难。单纯依靠市场力量无法让人们主动去选择更健康的饮食,有必要通过改变环境而影响人们的消费习惯。反对者则认为,即便对蛋糕、披萨等高热量食品加税,消费者该买还是会买,从长期来看很难说能否改变消费者行为。

爱丁堡皇家内科医学院教授德里克·贝尔说,政府必须在减少食物和饮料中的盐、脂肪和糖含量方面有所作为。“糖税”的公共卫生福利很明显,“糖税”可以扩展到含咖啡因的饮料、奶昔和水果冰沙等产品。控糖和控盐行动组织则希

望政府仿效“糖税”,对过高能量食品征收卡路里税。

目前,英国的一些食品在包装正面采用“交通信号灯”(绿色、琥珀色、红色)标识食品中脂肪、糖和盐的含量,绿色表示含量最少,红色表示含量最高。公益组织希望通过政府干预让这一做法成为食品业的行业规范,让家长一目了然地看到食品成分。

儿童食品行动组织通过对500多种使用卡通形象的食品和饮料的调查发现,半数以上为高糖、高脂肪、高盐产品,其中一种带有小猪佩奇包装的糖果含糖量高达99%。调查显示,90%的家长支持政府出台规定限制商家使用儿童喜欢的电视或者电影角色对垃圾食品进行营销。

海外观察

原油市场无人机冲击波

□王亚宏

对原油市场来说,这个夏天经历了一大串利空:全球主要工业化国家PMI指数连续位于荣枯线下方、全球汽车生产十年来首次出现年度下滑、全球经济放缓风险升高等。多重不确定性反复碾压油价,直到“黑天鹅”来袭——沙特油田遭遇无人机攻击,油价应声飙升。不过在沙特表示石油产出有望在月底前恢复正常后,油价又旋即大幅回落。

在过山车式的行情中,全球最大原油出口国沙特再次成为原油市场关注焦点。9月初刚上任的能源大臣阿卜杜勒·阿齐兹亲王还没点燃“把火”,就已经经历战火考验。从某种意义上说,油田遭袭让沙特得到了想要的结果即油价上涨,但是以沙特切身利益损失为代价。由于一半产能受到影响,即使油价回到去年10月每桶80美元的位置,沙特的政府预算也难以平衡,更无助于其国有石油公司沙特阿美明年IPO获得较高估值。

沙特今年夏天的海运出口量每天在650万桶左右,为了限产保价,该国还有大约100万桶的闲置产能。如果以每桶50美元的价格每天卖出750万桶石油,收入确实要比以每桶60美元每日卖出650万桶石油还少。虽然油田遭袭后油价涨到每桶70美元,但如果每天只能卖出350万桶油的话,收入仍是大幅下跌,即便油价升到每桶80美元依然有亏空。

因此恢复产能是沙特的当务之急。在遭受打击后沙特石油完全恢复供应至少需要数周时间,毕竟遭袭的石油设施有19处弹着点,至少有5座稳定塔受损。虽然沙特说三周时间能恢复生产,但市场人士认为一旦修复设施和恢复生产时间超过4周,国际油价甚至有逼近三位数的可能。

从市场后续走向看,对油价影响深远的除了沙特恢复产能的速度外,还包括该国对发动袭击的胡塞反叛力量的报复力度和持续时间。在局势错综复杂的海湾地区,一旦冲突升级,有可能将另一个重要产油国伊朗也牵扯进来,那对原油市场将造成持久性影响。

海外选粹

物联网将如何改变世界

随着计算机的普及,物联网将从根本上改变消费者与生产者之间的关系。上月底,当飓风“多利安”席卷美国东海岸时,电动汽车制造商特斯拉的掌门人埃隆·马斯克宣布,身处风暴路径上的一些特斯拉客户会发现,他们的汽车突然能够在电池单次充电的情况下开得更远。

据悉,在特斯拉系列较为便宜的车型中,部分电池功率被汽车的软件所禁用,以限制其行驶距离。但特斯拉公司能够在总部的电脑上解除这些限制,并让司机临时获得电池的全部功率。

像许多现代化汽车一样,马斯克的产品被视为与互联网相连接的车轮上的电脑。

马斯克的电脑化汽车只是物联网发展的一个例子。随着计算机进入汽车、电话和电视领域,物联网是一个多年来一直在不断发展的慢速变革。但这一变革即将进入超速状态。一项预测显示,到2035年,全世界将拥有数万亿台与各种物品相连接的计算机。物联网革命势必为人类带来各种益处,消费者因此会获得更多便利,比如,智能门铃可配备运动传感器和摄像头,数字化邻里照看计划可以有效预防犯罪,建筑物中的智能照明系统可以有效节能,计算机化的机器更可以预测自身故障并安排相关预防性维护。

但长远来看,物联网最显著的影响在于改变世界的运作方式。作为互联网发展的第二阶段,在物联网阶段,越来越多的公司将成为科技公司,互联网将变得无处不在。因此,关于所有权、数据、监控、竞争和安全等一系列悬而未决的争论,将从互联网阶段的虚拟世界逐渐蔓延到物联网阶段的真实世界。

比如,就所有权而言,物联网能够让公司在销售产品后仍保持

即使原油恢复产出,对原油行业的安全风险重估也会消耗大量成本。攻击沙特石油设施的无人机估价每架约300万美元,这次出动了10架无人机,加起来价值也仅有3000万美元,而其影响的则是一个价值1.7万亿美元的大市场。之前人们对中东能源安全的重点集中在保障霍尔木兹海峡等能源通道顺畅等环节,忽视了产业链上游的安全,因此在今后的行业评估中会加大相关安全因子的权重。

之所以市场普遍对中东原油生产系统的脆弱性估计不足,是因为习惯了美国在这一地区扮演“治安警察”的角色。从上世纪70年代后,美国为了保证能源供应和石油美元的稳定,一直注意维护海湾地区的秩序。但近年来随着页岩气革命,美国能源自给自足程度提高,不仅产量已经超过沙特,且有可能成为石油净出口国,这让中东地区在美国战略版图上的重要性相对下降。再加上美国孤立主义抬头,其结果是特朗普政府去年12月突然宣布从叙利亚撤军。在减少投入的背景下,美国在中东地区的影响力持续下降。

在袭击发生之前,国际原油市场处于艰难的再平衡过程中。在供给方面,美国实施制裁削减了委内瑞拉和伊朗的石油出口,利比亚的产量也受到国内冲突再起的威胁。而在需求方面,从巴西到印度等多个主要新兴市场增长前景下降,石油消费前景正在恶化。基本面“双降”让油价基本维持在每桶60美元左右的水准上,而沙特油田遭袭则再次打破平衡,让原油市场重新处于震荡中。

原油市场震荡输家无疑是沙特,而赢家就多了。美国和加拿大等未参与限产协议的产油国成了受益者,他们会努力加大产能填补市场供给。尤其是近年来北美页岩油生产商已经成功压低生产成本,在硝烟过后他们有机会迎来收获季节。

一般来说,油价变化的影响传导至钻探领域通常需要一个季度的时间,传导至油气生产领域则需要三个季度。这就意味着,到明年夏天原油市场仍会感受到无人机袭击的余波。



《经济学家》

与产品的联系,从而将产品转变为更贴近客户的服务。这势必模糊了传统的所有权概念,打破从客户到卖方的权力平衡。美国高科技拖拉机制造商约翰迪尔由于限制软件使用,导致其客户无法自行修理拖拉机,因此被卷入所有权纠纷中。由于相关修理拖拉机的软件并非可出售的商品而只是一种许可,该公司甚至认为,在某些情况下,拖拉机买主可能根本不是在购买拖拉机,而只是在购买操作它的许可权。

虚拟世界的商业模式将在真实世界中酝酿。科技公司通常乐于快速行动并打破局面,但人们永远无法发布产品的测试版。消除任何技术缺陷都是十分困难的,特别是人类广泛使用的计算机技术。25年前,人们对于互联网的出现充满乐观情绪,如今,互联网的诸多缺陷又让人焦头烂额。而逐渐兴起的物联网与任何其他事物的目标都是相同的,即实现利益最大化,同时尽量减少危害。达成这一目标虽然困难,不过在互联网阶段,人们已积累下诸多经验和教训,因而有理由对物联网充满期待。(石璐)