

■ 特别报道| Special Report

向左走? 向右走?

资本紧张引发视频网站分化

本报记者 周婷

“节约,节约,再节约!现金比任何事情都重要!甚至包括你的母亲!”

“现在是扩张的最好时机,该怎么做还应该怎么做。”

面对日益紧张的金融危机,上述两种截然不同的态度恰好来自两家知名的全球风险投资机构:前者是由红杉资本明确提出“收缩、裁员、现金流”三大“过冬原则”,看起来有点极端和夸张;后者是由高原资本提出的“扩张性防御计划”。究竟应该向激进的左边走,还是向保守的右边走,仍然依靠风险投资的视频网站面临着“资本歧路”。

向右走:适度收缩

视频网站曾经是风险投资商最爱的行业之一。2000年前后的互联网泡沫破灭之后,技术的突破刺激了国外视频网站兴起,“网上寻求视频娱乐”的做法吸引了众多网民离开电视,这一趋势被风险投资界看作“支持互联网下一个黄金十年”的重要依据,加上中国互联网人数在短短五年之内一跃成为全球第一,所以国内大大小小一千视频网站也因此成为风投眼中的香饽饽,“争夺风险投资商”成为视频网站的第一要务;至于获得投资后,何时能带来收入,似乎并不是他们需要考虑的问题。

在经济繁荣期,这样做似乎无可厚非,但在经济下滑、资金紧缩期,这种暂时没有收入保证的商业模式在风投眼中立刻成为“最危险的负担”。

红杉资本在近期给CEO的信中明确提出了收缩的要求:“现在的的确是一个危机时刻……我们自己也不知道这种情况究竟何时才能结束。我们唯一知道的就是,想要像我们当年那样,把YouTube这样一个完全没有盈利能力的公司以超过16亿美元的价格出售给谷歌,这样的时代已经结束了……”

现金流的充盈与否取悦于市场的冷暖。当经济下滑之际,实体行业受到牵连,最终必然传导到广告行业。尽管有众多机构仍对四季度广告投放前景唱多,但考虑到明年影响全球以及中国经济的多重不确定因素的叠加效应,目前互联网上的广告投放已经是强弩之末。

冲到2500点上方时,红杉资本里至少有六个亿万富翁,而现在却一个都没有了。

在这种危机下,红杉等最担心的莫过于当前视频网站的烧钱速度太厉害。

视频网站分为内容分享网站和P2P(点对点传播)网站。据一位行业内部人士透露,内容分享网站主要由用户自己上传内容,因此需要大量消耗带宽成本,而P2P网站因为点对点技术对带宽成本需求不大,其主要成本花在正版影视内容的购买方面。

“视频分享网站的带宽每天要消耗1000万元,如果在冬天到来时他们不能再融到新的资金,那么他们原有的账面资金维持不了多久。”这位人士透露。

除了成本问题之外,最让投资方“头痛”的是没有收入,或者说收入的速度、规模目前难以抵御寒冬的到来。

在奥运到来之前,国内主要的几家视频网站都曾表示要借助奥运商机获得广告认可、进而获得广告收入。例如,优酷网、土豆网等在近期不约而同地表示,已经获得了数十个品牌广告的投放。

然而,与前期上百万美金的投入相比,目前缓慢的广告增速显然让风投感到心焦。

红杉资本警告他们的CEO:“如果在花光我们给你的所有资金之前,你的现金流仍然没有什么起色的话,那就不要再回来找我们继续融资了。”

现金流的充盈与否取悦于市场的冷暖。当经济下滑之际,实体行业受到牵连,最终必然传导到广告行业。尽管有众多机构仍对四季度广告投放前景唱多,但考虑到明年影响全球以及中国经济的多重不确定因素的叠加效应,目前互联网上的广告投放已经是强弩之末。

向左走:继续看好

当视频网站陷入“内无粮草、外无救兵”的两难境地,却仍然有风险投资强烈看好它的发展前景,高原资本就是其中一例。

高原资本于今年8月向在线视



CFP图片

频网站Metacafe带头增资,与DAG Ventures共同领投,其中高原资本投资500万美元,原有投资者Accel Partners and Benchmark Capital继续跟投。这家总部位于加利福尼亚的视频网站,是全球最大在线视频网站之一,每月流量超过2500万,但是在当前绝大多数海外资金都趋于收缩的局面下,高原资本等逆市仍看好视频网站的做法的确引人注目。

据消息人士透露,高原资本近期新募集了50亿元人民币作为补充资金。所以在资金充足的情况下,高原资本并不以“收缩和现金流”来要求视频网站的CEO,仍然秉承此前的宽容态度。

问题是这种宽容态度能使这些视频网站坚持多久。统计数据显示,在规模较大的几家视频网站中,今年以来宣布获得新增风投的有土豆网、优酷网、酷6等6家,没有新增融资的只有三家。

优酷CEO古永锵认为,冬天到来时,获得必要的资金支持,如同穿好御寒衣服一样重要。

悠视网要“中间偏右”

有意思的是,态度截然相反的红杉和高原,恰好同时是P2P在线视频网站悠视网的大股东。股东态度的分歧,会让这家网站何去何从?

实体经济遭遇冲击

温州资金纷纷注册“创投公司”

本报记者 王进 温州报道

在日前温州召开的“中国本土创投与私募股权投资论坛”上,来自温州的企业家占据了大半个会堂,并热切与台上的创投和私募专家展开交流。拥有多家高科企业的温州著名企业家温邦彦称,自己已经注册成立了温商企业投资有限公司。

温邦彦表示,“创投将是温州民资的重要出路,温州资本以前看重实业资产,担心股权投资的风险;现在则在实体经济遭遇外贸冲击的环境下转变投资思路,温州下一步或许将从实业基地转变为股权投资中心”。

会上一位资深温州经济研究者表示,目前在工商局注册的温州创投公司已经达到100余家,初步预计有1000亿元左右的资金进入创投领域。

两成温州企业停工半停工

温州中小企业促进会会长周德文表示,由于温州企业大部分是劳动密集型,因此受到很大的金融风暴的冲击,尤其在烟具和太阳镜行业等。另据此次广交会温州参展企业的最新反映,这次广交会温州企业遭遇了历史上最清淡的一次成交,企业订单直线下滑,有的企业订单同比下滑40%,最低也达到10%~20%。他表示,初步统计,温州80%的民营企业还在正常发展,但20%左右的企业遭遇较大冲击,处于停工半停工状态。

一位来自民营企业联合会的人士表示,在温商对包括房地产、煤矿,以及小商品、电器制造等传统领域的投资过程中,亦有不少温商努力尝试产业升级,但收效甚微。周德文对此表示,在实体经济遇冷的情况下,目前温州资本又出

10月创投市场研究报告显示
抗周期性行业渐成投资热点

本报记者 万晶

尽管金融风暴已经开始影响到创投行业的投资,资金的紧张令外资创投纷纷放慢脚步谨慎投资,而根据ChinaVenture刚刚发布的10月份报告,中国的创投市场继续保持平稳发展态势,投资总金额创下近12个月以来的第二高,其中医疗健康和教育行业等抗周期性行业成为投资热点。

外资放缓中资成主力

报告显示,10月份中国创投市场保持平稳发展的态势,投资案例数量与上月基本持平,投资金额有所上升。共披露投资案例数量25起,同比下降16.7%;投资金额为3.63亿美元,环比上升57.1%,同比下降7.1%。平均单笔投资金额方面,本月为1453万美元,环比上升63.4%,同比增长11.5%。

从所投资案例数量来看,中资投资案例数量已连续3个月呈上升趋势,并且于今年10月超过外资,中资机构完成15笔投资,而外资机构只完成11笔投资,中资已成为创投市场主要力量。但从总投入金额进行比较,外资总投资额3.06亿美元,而中资只有0.58亿美元,外资投资案例的平均融资额高达2800万美元,而中资只有380万美元。连续数月,中资的总投资金额占比始终徘徊在15%上下。

ChinaVenture分析师认为,受经济环境影响,外资投资机构已明显放缓步伐,对于新项目投资持谨慎态度。而中资机构管理基金存续期普遍较短,投资压力依然较大,导致投资速度依然维持较高的水平。

然而 ChinaVenture 推出的《2008年中国LP调查研究报告》却

显示,市场资金正在逐渐减少,LP(有限合伙人即投资人)的态度也发生变化。

目前在募集期间的一些投资基金进展并不理想,自三季度以来,PE/VC募集资金总额都出现了下滑。

就未来投资回报率而言,LP中主流观点认为,预期回报将会波动较大,甚至产生下滑,整体情况变得不明朗。但仍有33%的LP认为,未来中国经济的发展趋势将有助于基金获得可观的回报。

IDG全球常务副总裁兼亚太区总裁熊晓鸽认为,在金融危机的时候,应谨慎投资,现金可能是最重要的。

盛世凯邦创业投资顾问有限公司总裁刘嘉城也坦承,尽管现在公司的价格、价值都较去年下降了很多,但由于缺乏较好的预期,二级市场退出价格下滑,投资机构缺乏信心,PE、VC观望的态度十分强烈。

医疗教育IT受青睐

ChinaVenture10月份报告显示,TMT行业投资案例数量下滑至8起,接近最近6个月以来的谷底,投资金额为1.14亿美元。而非TMT行业投资案例数量上升至17起,为最近6个月以来的最高峰,投资金额为2.49亿美元,占总投资金额68.6%。

尤其值得一提的是,安博教育完成C轮1.03亿美元融资,该笔交易是迄今为止中国教育行业最大的单笔私募融资。

报告还显示,IT行业近期投资案例数量增速较快,连续3个月呈上升趋势,10月IT行业投资案例数量6起,环比上升20.0%,居各行业之首;投资金额为1.12亿美元,环比上升363.7%。其中,半导体设备企业中微10月完成C轮5800万美元融资,上海创投、华登国际等参与其

中,将帮助中微半导体集中加大介电质等离子体刻蚀设备系列产品的开发和市场化。

ChinaVenture分析师表示,在经济增长放缓的大背景下,抗周期行业企业风险相对较小,投资机构对于其关注度将上升,抗周期性行业如教育行业和医疗健康行业未来可能获得更多关注。

联想投资高级投资经理刘泽辉也表示,在市场低迷的时候,应选择一些受宏观环境影响较小的、抗风险强的行业,或选择一些受影响处于下行周期的行业中比较领先的,具有一定整合能力的公司。

而近期出现的投资案例恰好佐证了这个观点,10月下旬,中信集团旗下中信资产管理有限公司大约1亿元注资国中医药,欲借即将实施的医改契机,计划年内整合国内100家医药商业公司,2009年发展到200家,打造国内最大的医药销售公司,进而登陆香港资本市场。

此外,建银国际正在筹建一只专注投资于医疗健康领域的股权投资基金。该基金将建银国际联合国内外著名医疗行业管理基金及医疗管理集团共同管理。建银国际有关负责人称,基金将投资于中国30年来增长速度超过GDP两倍的医疗健康产业,以实现超过20%的预期年回报为目标。

而粗略统计,今年前三季度医疗健康行业投资案例就达到20个,总额达1.94亿元,同比增长100%。其中典型的案例包括,3i集团2000万美元投资福田药业,软银与深创投投资翰宇药业,弘毅投资华海医药以及2500万美元投资康臣药业,德同和BCC投资凯晟生物,Trident和愈奇1550万美元投资百润等等。

香港创业板10月成交额大幅下挫
不少业绩下滑令交易雪上加霜

本报记者 万晶

金融风暴对香港创业板的冲击在10月份表现相当明显,港交所数据显示,10月份创业板总成交金额14.98亿港元,平均每日成交只有7100万港元,而去年10月香港创业板表现相对活跃,总成交额为134.79亿港元,平均每日成交6.42亿元,成交量同比出现88.89%的下滑。与9月份相比总成交金额环比降幅也达到32.64%。9月份总成交金额尚有22.24亿港元,平均每日成交1.06亿港元。

平均市盈率降至7.36倍

香港创业板上市公司总市值也从去年10月的1647.78亿港元降至上月的459.55亿港元,平均市盈率降至7.36倍,而去年10月的平均市盈率高达45.55倍。与9月份相比,9月份总市值仍有671.54亿港元,平均市盈率为10.43倍。

从成交最活跃的前20种股份来看,物美商业(8277.HK)成交金额最多,为2.62亿港元,占股份总额17.51%;威高股份(8199.HK)其次,成交金额2.5亿港元,占股份总额的16.71%;智库媒体(8173.HK)成交金额1.67亿港元,占股份总额的11.14%。

除四家企业外,其余上市公司股票10月份成交金额均不超过5000万港元。前20家活跃股份成交总额11.9亿港元,占股份总额高达79.46%。也就意味着余下159家创业板上市公司成交金额只占约为20%。

不仅成交总额环比下滑较大,个股也出现大幅下跌。其中跌幅最大的中国基建港口(8233.HK)从9月份的0.445港元跌至10月底的0.13港元,跌幅为70.79%;讯通控股(8082.HK)从9月份的0.13港元跌至10月底的0.04港元,跌幅为69.23%;跌幅榜排名第三的是中国3G集团(8153.HK),月跌幅也达到68.12%。跌幅最大的20只股票月跌幅都在55.5%以上。

金融危机影响经营环境

近期香港创业板现财报披露高潮,仅11月7日当月就有23家上市公司披露截至9月30日财报,从财报看多数公司出现盈利下滑或亏损扩大严重影响到投资者信心。有香港证券分析师指出,金融危机已经开始影响到创业板上市公司的经营环境了,业绩下滑短期恐难逆转。

10月份跌幅最大的中国基建港口(8233.HK)第三季度业绩显示,第三季度亏损额为692.8万港元,而去年第三季度亏损为357.7万港元;前三季度累计亏损总额高达1563.5万港元,上年同期亏损额为999.5万港元。在前三季度营业额大增23%的情况下,亏损扩大的主要原因是融资成本升高、折旧和摊销升高所致。

同样亏损扩大的还有中建资源(8163.HK),该公司截至9月30日为止的六个月内亏损1296.6万港元,而上年同期亏损为141.9万港元。中建资源坦承,除收购林木业务而发行可换股债券造成的利息和经营开支外,全球金融危机导致经营环境日益恶化,已终止的B2B业务经营亏损增加。

此外,帝通国际(8220.HK)第三季度亏损也由上年同期的311.3万港元扩大至598.4万港元,环球工程(8192.HK)前三季度累计亏损350.8万港元,而上年同期亏损为111.5万港元。

部分上市公司还出现由于经营环境恶化而由盈转亏的情况,一创科技(8111.HK)截至9月30日六个月录得亏损330万港元,而去年同期则是盈利230万港元。一创科技财报显示,六个月内营业收入大幅减少60.9%,收入只有2290万港元。

尽管有些上市公司成功抵御经营环境带来的冲击,环球实业、利亚零售和研祥智能等前三季度盈利上升,但从大多数依旧录得盈利的公司看,盈利已经开始下滑。ITE HOLDINGS(8092.HK)截至9月30日六个月间营业收入微升6%,但净利润却由上年同期的76万港元下滑至71.2万港元。中远威生物制药(8019.HK)前三季度仅盈利人民币88.5万元,上年同期为821.7万元,其中第三季度出现亏损716.2万元。志鸿科技、锦恒汽车安全和YUSEI三家公司也同样表现出盈利下滑。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为,香港创业板上市公司良莠不齐,业绩差的公司缺乏退市机制,充斥大量“垃圾股”严重影响投资者信心和兴趣。光华天成投资股份有限公司研究员洪振挺表示,香港创业板主要集中在网络科技股,板块单一,缺乏不同行业和体系,网络科技股一旦受影响整个创业板都不行。

本刊推介项目

海口市新埠岛开发建设总公司

1.545%国有股权转让

海口市新埠岛开发建设总公司1.545%国有股权转让项目目前在海南产权交易所挂牌。转让价格不低于人民币1618.35万元,公告期自2008年11月3日至2008年12月1日。

海口市新埠岛开发建设总公司注册资本8000万元,截至2008年5月31日,该公司资产总计218166.44万元,负债总计113418.94万元,净资产104747.5万元。(海南产权交易网)

荣成中磊石材有限公司

15.67%国有股权转让

荣成中磊石材有限公司15.67%国有股权转让项目目前在山东产权交易中心挂牌。挂牌价格为人民币1742.37万元,挂牌时间自2008年11月5日至2008年12月2日。

荣成中磊石材有限公司注册资本1205万元,经营范围为生产石材荒料、板材、石制品、石材矿山开采等。经评估,截至评估基准日2008年7月31日,公司总资产18046.9万元,负债6927.78万元,净资产11119.12万元。(山东产权交易网)