

## 创投风向

# PE竞争正酣 谈洗牌为时尚早

□本报记者 熊峰

私募股权行业(PE)虽然遭遇低谷,但并没有想像得那么悲观。

自2011年下半年以来,PE在募资、投资、退出等方面均遭遇寒流,而监管政策也在逐步升级,一时间关于PE行业洗牌的声音不绝于耳。但是接受中国证券报记者采访的多位人士对国内PE的发展持乐观态度,他们认为目前谈行业洗牌为时过早,但不可否认的是未来PE竞争将日趋激烈,除了在优质项目上的争夺,优秀人才、资金募集上的竞争也将趋于白热化。

## 业内人看得更乐观

自2011年下半年以来,国内VC/PE市场在募资、投资、退出上均遭遇了寒流,并且发改委甚至在被誉为“PE天堂”的天津都加大了对私募股权机构的监管,今年一季度不少第三方机构统计的行业数据并不乐观,行业内洗牌之声不绝于耳。然而,部分政府人士以及业内人士相对乐观。

上海市浦东新区金融局局长施海宁27日在投中集团举办的“2012ChinaVenture中国投资年会”期间接受中国证券报记者专访时表示,目前PE行业面临低谷期,但并没有到“洗牌”那么严重的地步,其实从近年来世界、中国的宏观经济形势来看,国内PE的发展已经不错。

贝恩公司全球副董事杨奕琦也对中国证券报记者表示,很难拿一季度的数字说明市场已

经进入洗牌。

施海宁认为,国内PE行业之前一直保持高增长,所以遭遇低谷时,业内比较恐慌,尤其是很多人对PE行业的期望值过高。但随着个人财富大量增长,确实需要PE这样的专业管理机构进行资产管理。

贝恩公司全球合伙人、大中华区私募股权业务主席白伟历对记者表示,我们对中国的PE市场非常有信心,2012年中国很可能成为亚洲最大的PE市场。我们看到很多资本要进入中国,同时也有很大企业在寻求资本投入。”

对于业内普遍关注的PE合

伙企业可能会被征收浮盈税,施海宁表示,这不一定真实。但他透露,相关的草案标准可能比目前执行的政策大大提高,这可能对私募股权投资行业有较大影响。PE相关具体政策的出台,降低了行业发展的不确定性,也降低了行业风险。由于以前的税收政策,各地的方案并不一样,所以草案的规定可能与市场之前的预期有差距。

## 人才募资战趋白热化

听说华尔街很多投行又开始新一轮裁员,我们正相反,找人找得眼睛都疼。”易凯资本CEO王冉今年3月时曾在微博上表示。而近日,他再度表示想招募在华尔街投行工作,并且希望参与中国即将到来的并购大潮的人才。

这仅仅是保持快速增长的国内PE市场对于优秀人才渴求的一个缩影。

施海宁说,去年浦东新区进

行金融人才的调研,发现非常缺乏优秀的PE人才。他直言,人才的培养需要时间,现在国内还是有大量的储备人才,再过几年会逐步成长起来。

白伟历认为,中国在未来会成立很多基金,而人才方面相对短缺,所以未来对人才的争夺会愈演愈烈,而且是一个持续的现象。优秀的人才对于PE来说,重要的意义在于“不光要做交易,还在于要找到好的交易”。

除了优秀人才的争夺,国内PE未来募资的竞争格局与理念也将发生较大变化。

投中集团资深分析师冯坡指出,2012年在投中集团的调研中,选择基金周期在5年及以上的普通合伙人(GP)占比超过七成,而在2011年同期的调研中,该比例仅占四成,显示多数投资者倾向的基金投资周期在5年以上。他认为,GP基金投资周期的延长,显示出投资者经历了PE市场的浮华之后,更倾向于采取“深耕细作”的投资策略。

白伟历对记者表示,虽然在中国有许多投资人属高净值人群,但与美国市场相比更加隐性,GP在寻找这些人的时候需要找到更多更新的途径,比如通过银行、第三方中介机构等,找到这些人以后如何让他们投到基金里,这就是后面的选择。”他坦言。

冯坡认为,对于未来人民币基金募集的资金来源,高净值个人、民营企业是GP最为青睐的有限合伙人(LP)群体。其



CFP图片

中,高净值个人最受GP欢迎,这也从侧面反映出当前LP市场竞争的激烈程度。

由于地方政府推动PE发展的积极态度,引导基金依然是LP市

场的重要力量,将其作为资金

来源的GP占比达到46%。对于社保基金以及保险公司等典型的机构投资者,因政策限制,投资门槛依然较高,因此,对多数GP而言,这些机构仍难成为主流的资金来源。

贝恩公司认为,为了应对激烈的竞争,GP正在根据中国市场的实际情况调整自身运营模式。而这主要体现在不断扩大本地覆盖范围、扩充团队并开展更多不同规模、类型和参股形式的交易。

## 彭俊明:另辟蹊径做PE

□飞鹏

一种对冲风险的机制,而军工基金就是较好的投资工具。

他的投资逻辑是,中国GDP是美国的一半,但军费开支才是美国的七分之一,中国军工行业发展空间巨大;军工行业壁垒高使得竞争不激烈,毛利率较高;现金流好使得基金收益稳健。随着经济实力不断壮大,军工方面的投入会加大,其中大飞机项目、隐形战机、北斗导航和航空母舰等项目的上下游产业都能获得较好的投资收益。

对于文化旅游基金,彭俊明说,“十二五”期间,云南省股权投资类企业要发展到200家,募集资金总额要超过1000亿元。为此,云南成立了国内第一家专门负责股权投资市场促进工作的云南省股权投资发展中心,成立了负责行业自律的云南股权投资基金协会、提供中介服务的云南政兴股权投资管理公司,以及提供落地服务的云南省PE中心,并正在建设滇池泛亚金融中心产业园区。对设立股权投资类企业,不设配额,不搞行政审批,而是采用“专家评审,合格即批,行业自律,积极稳健”的市场化原则,这些都是吸引彭俊明的地方,他看好的就是云南省的旅游文化资源。据了解,目前,在云南注册的股权投资企业已近80家,跃居西部前列,募集资金协议额度达到400亿元。

## 东方风行获4000万美元融资

□李玲

日前,东方风行集团宣布获得中金和宽带基金B轮4000万美元投资,华兴资本担任本轮融财务顾问。这是继2008年红杉资本投资后,东方风行集团进行的第二轮融资。此轮融资的主要用途在于乐蜂网的运营。

资金首先将用于建立静佳品牌化妆品研发中心,该中心将成为未来东方风行集团的经营战略重点。同时,公司将加大研发、市场、乐蜂网及静佳品牌管理等方面的投入,扩建仓

储体系,形成与全国行政区域格局相对应的仓储中心网络。随着运营体系的逐步升级,全国范围内创建静佳品牌的专营体系也在公司未来发展的计划之内。

东方风行集团成立于2000年,是一家时尚类跨媒体公司。公司旗下三大业务板块:传媒业务围绕以电视节目为

中心的传媒、娱乐与时尚产业化领域进行不断开发,目前拥有多档在卫视平台播出的电视节目;乐蜂网成立于2008年,是以提供女性时尚解决方案为主要服务的互联网站;化妆品品牌静佳。

## 天时地利人和 打开右侧‘房门’

上接01版

在肯定“天时地利人和”的同时,投资者也需对房地产股保留一分清醒。二三季度新增供应量和当前的高库存使得房价上涨受到遏制,加上当前开发商整体资金依然偏紧,2012年的市场将是“量不走价”的复苏。从这一点来看,期望量价齐升带来行业基本面的强势反转仍不具备条件。央行一季度金融机构贷款投向统计显示,一季度

房地产贷款增量占同期各项贷款增量的10.2%,比去年全年水平低7.3个百分点,显示政策对房地产投资的抑制并未放松,这将对整体地产股的估值带来一定影响。

总体来看,随着成交回暖、政策微调,A股地产板块已步入右侧交易区间,将享受政策和基本面的边际改善带来的投资机会;而中期反弹高的强势反转仍不具备条件。央行一季度

## 手机支付比PC支付更安全

□冯诚

由于手机不存在公用现象以及手机病毒相比PC要少,所以相比PC支付,移动支付其实更加安全。日前,银联手机支付服务在UC手机浏览器上线。银联卡持卡人使用该浏览器的“缴费易”应用时,可通过内嵌的银联“手机支付”付款。该方案的目标用户是到2013年超过1000万人。

由于手机等移动设备的界面局限和技术限制,能否如PC一样快捷完成在线支付一直是用户和业界关注的焦点。而传统移动支付解决方案步骤较为复杂,

用户完成支付需要在商户页面、银行页面、第三方支付页面“跳来跳去”,一般需要经过八九个步骤。

而这项新技术应用后,UC浏览器8.3版本的用户,可以直接在UC浏览器内使用银联信用卡或借记卡完成移动支付。具体而言,持有银联卡的用户只需要在商家支付界面下载银联手机安全支付插件,输入卡号和密码就能完成支付,甚至不必开通该银行卡网上银行。

浏览网页的安全由UC浏览器负责,用户如果访问了危险的钓鱼网站或仿冒网站,UC浏览器会对假冒网页和假冒支付插件

进行提醒;支付的安全则交给银联安全支付插件。由于手机是更私有化的工具,不存在公用现象,大大减少了信息被盗的可能性,而手机病毒、木马相比PC要少。

过去移动支付一直备受繁琐的支付流程和安全问题困扰,缺乏便捷、安全的收款渠道成为制约游戏、阅读、电商等移动互联网企业自身造血、实现盈利的瓶颈,即便大力发展移动业务,这些企业的支付环节仍然严重依赖PC完成。现在,商户只要在网站脚本中加入一段代码便可实现对该方案的支持,移动支付用户自然随之而来。

## 地下钱庄开进银行网点

上接01版

银行和监管部门都有账户异动监控系统,套汇过程中,一旦某账户发生大额异动,都会引起相关部门如反洗钱中心等的警觉。要想逃避这种监控,可以把单笔大额资金分散成若干小笔,整个过程中需要基层银行配合,如帮地下钱庄开设多个个人账户、虚假公司账户,以及其他便利的资源。

自前年货币政策紧缩以来,银行就一直将揽储作为头等大事来抓,很多银行甚至将其列为考核的第一指标,因此演绎了一个又一个疯狂揽储的故事。在此背景下,一些头脑活络的客户经理盯上了“非法资金户”。在银行伸开双臂时,地下钱庄自然选择投怀送抱。

安妮从男子口中得知,这家公司和其他地方办公时,要耗费大量人力物力确保现金安全。自从搬到现在的办公场所后,公司不仅省掉了一大笔场租费,现金也可以安稳地存放在银行金库。

地下钱庄愿意寻求银行庇护,还有一个重要背景。在过去几年中,由于媒体对地下钱庄曝光较多,很多设在边境的

“档口”分支机构被查封,甚至牵出部分幕后庄家。可以说,没有一层冠冕堂皇的外套包裹,地下钱庄经营活动的“危险性”很高。

“当初是银行先找到我们,给了优惠条件我们才肯搬来。”上述工作人员说,“我们很少办理像您(安妮)这么小的单子,我们公司在这里做大不做小(指汇兑业务规模),正常汇兑都会超过500万元人民币。”该男子称。

### 揽储高压

该男子还对安妮表示,下次如果资金量大的话,就要拿到银行那边,让银行的人来操作。

举例说,如果香港那边的公司一下子无法提供那么多外汇资金,就会运用到信用证:地下钱庄先与某外方公司订立一个虚假贸易合同,在缴纳较小比例的保证金后,银行会开具一张承兑条件简单的信用证,利用这张信用证,等同于合同金额的外汇就会转到地下钱庄的账户。这个环节最重要的就是要与银行内线配合。这对于这家已经在银行办公的地下钱庄来说,显然是小菜一碟。

介绍安妮去地下钱庄的同学表示,对于银行而言,保证金的停留在银行的账面也有贡献。但最重要的是,每到季末考核存贷比时,这家地下钱庄都会大力相助,别的网点要动用人海战术才能完成的任务,这家银行依靠单一客户就轻松搞掂。

深圳一位与中国证券报记者相熟的国有银行信贷部经理在听了安妮的汇报经历后,不无羡慕地说,如果有这样的客户,我们也乐于做,毕竟资金周转规模太大了,有这样的客户省心很多,而且他们的钱周转越快,银行收的钱越多,何必天天去跟外面的客户打交道,每天还要被他们呼来唤去,吃吃喝喝。”

基层银行为了揽存款,赚取手续费,居然可以与地下钱庄混在一起,这在外界看来不可思议。然而,事情却真切地发生着。

数据显示,2011年我国银行业金融机构实现税后利润1.25万亿元,同比增长39.3%。正是逐利成性,才会出现这种地下钱庄开进银行的极端个案。其实,当银行为了赚取足够的利润,其手段无所不用其极,整个社会也对其产生了“共愤”。

## 市场瞭望

雷军:只考虑  
35岁以上合作者  
□焦泽丽

日前,创办了卓越网、逍遙网、凡客诚品、多玩、UCWEB(优视科技)、小米科技等众多互联网公司的著名天使投资人雷军,在首届中国天使投资人大会上表示,创业的巨额回报和对应风险让天使投资有点像买六合彩。他透露,目前自己作为天使投资的项目没有一个成功上市或退出。由于失败概率极高,天使投资人最重要的是有计划地多投资项目。

雷军笑称自己的投资角色是“只投200万元的知心大姐”。他称自己做天使投资通常占15%的股权,平均200万元人民币。就目前的互联网投资市场来看,依然存在绝大多数项目找不到钱,绝大多数的资本找不到出口的情况。但综合来看,互联网界的天使投资人都能得到正回报,未来十年是投资者的黄金十年。

雷军的投资经历被业界认为较为成功。据了解,他以“天使”身份投资的第一个项目是孙陶然的拉卡拉公司,金额为415万元。第二次是为多玩创始人李学凌的首个创业项目投入的830万元。雷军一直坚持的投资原则是只投熟人和熟悉的行业。雷军说,大家眼里可能看到的是facebook、戴尔、雅虎、谷歌这些年轻创业者的辉煌,但是国内大学生一出校门就创业成功的案例少之又少。刚刚出校门的大学生缺少资金,缺少人脉,缺少商业经验,缺少积累,创业失败率很高。我作为天使投资人,只会考虑35岁以上的合作者。”

根据此前报道,雷军旗下投资的十多个项目资产估值达200亿美元之巨。这些项目主要集中移动互联网和电子商务。其中,凡客诚品的估值一度高达50亿元,网上鞋城乐淘也在三年之后坐拥行业第一把交椅。

## 经营之道

资生堂的个别行销

□王贞虎

当一些企业急于将他们的产品宣传为“适合所有人”时,了解一下国外企业为什么采取“个别行销”策略并取得成功也许会有所帮助。

1989年以来,日本著名的资生堂化妆品公司便将他们的化妆品分解为适合不同年龄层次和性别不同的品牌,并为不同年龄层次的顾客设立专卖店。由此,他们的销售额从不到1000亿日元提升到3000亿日元。

资生堂一直是日本化妆品的王牌,然而1980年后,他们开发的新产品普遍未获成功,区域销售公司的库存多达三个月。从1986年到1989年,销售业绩从3000多亿日元滑落到1000亿日元以下。资生堂经过认真反省,认为原因是只靠资生堂品牌来吸引消费者已经不够,必须转向特定顾客群,建立适合不同消费属性的商品,同时建立新的销售模式。

资生堂将旗下的系列店铺配合不同的顾客群,集中销售一种主要品牌。比如,在年轻人的学校附近的专卖店,销售以十几岁顾客为对象的产品。

资生堂品牌分化以后,有利于将产品本身性能提升。比如,以50岁以上为对象的REVITAL便含有防止肌肤老化的氨基酸,RECENFE则集中针对18岁至24岁的顾客,ELEXIR以40岁至50岁的顾客为集中对象。由于能够清楚地掌握顾客,所以宣传目标明确。

在这一策略架构下,资生堂更容易把他们的店铺装饰得适合顾客所需,同时训练不同店铺的员工掌握更多更细致的商品知识,增强各店在美容问题上与顾客商谈、咨询的能力。这正是资生堂各店销售力增强的原因。通常的店铺一有顾客走入,销售员往往会上前打招呼。而资生堂的做法是:非顾客询问,绝不干扰顾客,顾客可以先与店内的销售员商谈,再选择适合自己钟爱的商品。

现代人的一个重要特征之一是追求自己的个性。他们在“包装”自己的做法上,更趋于求异而非求同。这就给厂商们提出新课题——如何适应消费者的这一追求个性的诉求。资生堂原以为自己的名牌极具号召力,谁知消费者并不买账。痛定思痛,资生堂决定以个别行销的方式去适应不同消费者之需。在这一营销思想指导下,资生堂采取了一系列的适应性举措,力挽大厦于将倾。虽未能全部收复失地,起码又看到了新的生机。

## 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	4月20日	4月23日	4月24日	4月25日	4月26日	投资账户设立时间
平安发展投资账户	2.6099	2.5588	2.5959	2.5450	2.5944	2.6044
平安保证收益投资账户	14880	14589	14885	14594	14887	14596
平安基金投资账户	2.8739	2.8176	2.8524	2.7965	2.8467	2.7909
平安价值增长投资账户	17698	17351	17693	17347	17707	17360
平安精选权益投资账户	0.6774	0.6641	0.6712	0.6581	0.6688	0.6556
平安货币投资账户	11636	11408	11639	11411	11642	11414