

创投风向

风向标

硅谷
下一个投资方向

□李宝富

谷歌公司最近以32亿美元的高价收购了Nest,Nest是一家生产软件控制温度计和烟雾监测器的制造商。谷歌这么做的目的非常明确,就是要让自己和那些大型消费者社交平台企业的投资方向有所区别,这类公司包括Facebook、Tumblr、Instagram,还有Twitter。在过去几年,这些大企业几乎统治了消费领域里的所有风险投资。

Nest公司则顺应了“物联网(IoT)”这一大趋势,最近“一大波”创新都发生在生活科技领域,而Nest公司正好就坐在了这股潮流的大军之下。这一新兴领域可称之为“LifeTech”——生活科技,在这一创新领域里的产品和服务基本上都是不断优化消费者的生活,让人们的生活更加个性化和自动化。他们创造了一个更加智能的世界,满足人们日常生活的需求。

在我们周围,有些人对数字化的需要非常迫切,打个不恰当的比喻,这些人好像连生活和呼吸都离不开数字渠道。不仅如此,越来越多的数据显示,绝大部分消费者并不认为自己有足够多的时间把所有事情搞定。根据盖洛普民调(Gallup Poll)显示,在所有有工作的美国人之中,30岁到49岁这一年龄段的人认为时间最不够用。如今的消费者手上有各种各样的电子设备,比如智能手机、平板电脑、笔记本,而且还有非常多的App应用,世界被数字和模拟工具分割开来,但问题是许多事情并没有因此变得更好,反而变得越来越复杂。

随着生活日益复杂和繁忙,那些不相关的数字噪音显然对人们的生活毫无帮助。不过,生活科技会帮助消费者完成自己生活中需要(或是想要)完成的各种事情。

为了做比较,可用在企业领域里曾进行过的一些创新作为例子,那就是企业资源规划(ERP)。ERP技术帮助公司优化工作环境,而且这项技术横跨许多领域,包括金融、会计、运营以及库存管理。如今,消费者需要的是生活资源规划(LRP)去优化自己的生活,这个技术不仅可以实现家庭设备控制,而且还需要支持生活中不同的功能性领域,包括活动规划和社交。

这是一个很重要的机遇,因为我们已经看到消费者在数字优化的产品和垂直服务上花了不少钱:食品杂货业(1万亿美元以上)、婚庆业(550亿美元)、婴儿护理/学前教育(470亿美元)、夏令营和青年体育(70亿美元)、家庭装修(4500亿美元)、娱乐(7000亿美元)、广义零售行业(5万亿美元)。

如今,虽然这个行业呈碎片化,且效率不高,但仍有许多像Nest这样的科技公司通过独特多变的产品和服务,向消费者提供全新的生活资源规划体验。

Uber就是一个生活科技类公司的例子,如今市值已高达35亿美元。Uber颠覆了消费者交通工具这一垂直领域,他们在城市范围内为消费者实时提供驾驶工具。另外一家生活科技类企业的例子是Hointer公司,他们优化了线下零售体验,并提供个性化服务。此外,Hointer还利用移动技术和机器人技术重新规划了零售空间。另外一家由Mohr Davidow风投公司投资的公司BuildDirect则是下一代生活科技电商的代表。想像一下Warby Parker眼镜电商应用在地板家装行业里。

云技术、开源技术、大数据分析以及像蓝牙LE和ZigBee这样的无线标准,所有的一切都会在未来几年影响消费者,就像ERP戏剧性地改变了企业环境一样。在人与人之间不再仅仅是建立并维护社交网络(虽然它还是会是消费者体验最重要的一部分),但是作为消费者,科技会为生活带来质的改变。

打造“平台战略”

地产资本下半场突围

□本报记者 张昊

从去年下半年开始,进入下半场的地产大佬纷纷拿出突围架势,曾经在上个世纪90年代兴起的“多元化”模式再度兴起。其中,不仅有恒大“全面开花”的发展,也有万科、星河等房企染指金融。然而,如今的房地产公司已经不是20年前规模有限的“小舢舨”,随着近年来中国房地产市场的快速发展,龙头开发商已经成长为“航空母舰”,在当下向多个方向拓展或许将引发史无前例的新效应。

从怡宝到冰泉

1991年,仍处在创业期的万科买下了怡宝蒸馏水公司51%的股份;5年后,万科将怡宝的股权转让给华润,彼时的王石已经开始思考万科的专业化问题。2013年,在全国球迷都在为恒大足球俱乐部引领中国足球翻身逆袭而兴奋鼓舞时,球迷发现,恒大队员球衣上的显著位置印

上了“恒大冰泉”。恒大,这家多年蝉联中国房地产市场销售面积第一名的开发商高调进入快速消费品行业。

与当年万科买入怡宝时相比,饮用水市场发生了巨大变化。值得注意的是,万科当年买入的怡宝生产的是蒸馏水,而恒大此次推出的恒大冰泉是矿泉水。据深圳地产分析人士李咏涛回忆,1991年,南方市场上卖得最好的饮料是矿泉水,但万科判断,矿泉水之后,一定是蒸馏水的天下。万科买下怡宝后,它的产量非常小,只有3000吨,是碳酸饮料的一个副产品。万科入股怡宝之后,卖掉碳酸饮料生产线,从德国进口蒸馏水生产设备。到1994年,怡宝年产10万吨蒸馏水,成为国内最大的蒸馏水生产厂,广东水饮料市场占有率第一。1996年,万科退出饮用水市场。

2014年春节期间,电视观众发现屏幕遭遇恒大冰泉的广告轰炸,在央视的个别频道,恒大

冰泉的广告竟然占据了近三分之一的广告时间。虽然此时的恒大冰泉尚未完成零售终端的覆盖,很多消费者暂时还买不到恒大冰泉,但是这一品牌确已做到家喻户晓。

“对于饮用水品牌而言,还没有厂商聘请明星做代言,因为一线饮用水品牌的利润水平支撑不了巨额明星代言费。”某一线品牌饮用水销售经理李先生对中国证券报记者表示。“饮料请明星做代言的案例比较多,只有恒大这样大的手笔才会在饮用水营销中聘请明星。”在李先生看来,恒大冰泉从开始就没有按套路出牌。不过,李先生表示,或许恒大这一品牌本身就值得聘请明星代言。“很明显,恒大冰泉的定位是中高端矿泉水,从口感上讲,恒大冰泉比一些矿物质含量高的矿泉水更容易被消费者接受。”

“平台”上的银行

除了因恒大冰泉的营销引

发关注,恒大另一件引发关注的事情是,斥资33亿元收购华夏银行45.22%股份。如果说恒大涉足快速消费品行业是特立独行,那么入股银行就是顺势而为。从2013年开始,多家房地产企业宣布入股银行,已经成长为巨型企业的中国龙头企业,正在演绎地产与金融结合的中国版本。

地产与金融结合,最早引发关注的是万科以基石投资者的身份参与徽商银行在香港的IPO,而此时万科未来将打造“城市综合配套服务商”的定位已经被广而告之。万科董秘谭华杰表示,参股商业银行,是为了更好地满足公司客户在金融服务方面的需求。相对于万科过千亿元的年销售规模,此次参股徽商银行的投资规模不大,但有望发挥协同效应,帮助公司率先向客户提供国内领先的社区金融服务,提升公司在全面居住服务方面的竞争力。

社区金融,成为房地产开发商新的引人注目的标签。公开资

料显示,万科目前管理着362个社区,40万住户,约300万的社区人口,未来5年可能增加到500至600个社区、100万住户、约800万的人口规模。由于万科的品牌效应,其业主多为“万科”二字产生信任,这是其开展社区金融的基础。另一家突出物业管理的开发商花样年也表示了同样的

兴趣,花样年物业管理业务在管项目超过500个,“目前我们是中国最大的社区服务运营商,目标是5年后成为中国最大的社区网络服务平台。”花样年总裁潘军说。物业托管、社区小额金融服务,搭建社区电商平台是花样年探索的主要方向。

或许2013年流行的“平台战略”可以成为观察开发商向地产之外拓展的一个视角。平台战略,其核心内涵在于打造一个完善的、成长潜能强大的“生态圈”。它拥有独树一帜的精密规范和机制系统,能有效激励多方群体之间互动,达成平台企业愿景。纵观全球许多

重新定义产业架构的企业,我们往往回发现他们成功的关键——建立起良好的“平台生态圈”,连接两个以上群体,弯曲、打碎了既有的产业链。《平台战略》一书的作者陈威如和余卓轩在书中这样写道。

从平台战略的角度看,前文所述的怡宝和恒大冰泉的区别可见一斑。在万科控股怡宝之时,万科的地产平台尚未形成;而恒大冰泉推出之际,恒大已经拥有了一个可以施展的平台。这或许是恒大冰泉与其他快速消费品不同的基因。

“多元化本质上是对人类能力有限性的一个挑战,专业化是普遍,是一般,多元化是特殊。”这是分析人士姜汝祥对于万科当年专业化战略的评价。而站在现在的时点,中国的地产商正在尝试一种全新的“多元化”理念,在中国房地产市场风险日益凸显的当下,或许为这一饱受争议的行业提供了新的契机。

外资抢配中国权益类资产

上接01版

国家外汇管理局数据显示,截至1月27日,国家外汇管理局累计审批OFII和ROFII514.18亿美元和1678亿元人民币投资额度。另据中登公司最新发布的统计月报,2013年12月OFII新开45个A股账户,创下2013年单月最高纪录。有分析指出,OFII布局A股的节奏明显加快。

以全球最大的主权基金挪威主权财富基金为例,该基金管理着约8000亿美元资产。截至2012年底,挪威主权财富基金持有全球所有上市公司股票的1.2%。该基金投资于全球约7500家上市公司。但是在该基金4800亿美元的股权投资组合中,仅有2.1%投向中国,这一比例只是其对日、法、德投资比例的三分之一,对美投资的十五分之一。目前挪威主权财富基金获准在中国的投资额度在15亿美元左右。该基金高管曾多次表示,考虑到中国经济的规模,他很愿意加大对华投资。

上述香港中资机构表示,此前数次参与海外路演,海外投资者对投资中国的兴趣浓厚,如ROFII,尽管在2013年相关政策刚刚放宽,但是从各家香港中资机构在欧美开展业务的进展来看,已相当迅速。

目前嘉实国际联合德意志资产及财富管理公司合作发行的db X-trackers嘉实沪深300中国A股ETF,已于2013年11月初在纽交所上市。而2014年1月9日,南方东英-Source富时中国A50ETF在伦敦证券交易所上市交易。

贝莱德亚太区阿尔法系统投资策略及策略产品管理主管盛飞龙指出,随着改革计划逐步深化,相信国际投资者对A股的投资兴趣将与日俱增,配合政府按部就班地向全球投资者开放资本市场,未来有望吸引更多海外资金流入A股市场。

看好原因探秘

以本周五市场表现来

■市场瞭望

孵化器发展迅猛 资金压力成瓶颈

□本报记者 殷鹏

看,尽管春节期间,海外市场一片风声鹤唳,调整剧烈,但是A股低开之后,指数在午盘后迅速回升。事实上,目前市场上对于A股的担心仍集中在短期因素,大部分大额投资者对中长期市场看好的观点没有改变。

此前在中国证券报记者参与的一场阳光私募产品路演会现场,“私募教父”赵丹阳说,“现在中石化每年派息率有4个点。这并不代表我看中石化,只想说明现在的股票很便宜。现在的市场相当于2003年和2004年之际,市盈率回到当年大牛市前期的水平。假如历史可以重演,现在需要做什么?”

值得注意的是,这种观点在机构交流中并不罕见,一些具备海外投资经验的机构看好A股的信心尤其坚定,过去一年,尽管上证综合指数跌幅达6.8%,恒生中国指数跌幅达5.4%,海外基金投资中国市场的对冲基金回报率却高达17%,这几乎是最近4年以来最好的表现,远远超去年全球对冲基金的平均水平。

目前,海内外机构对于中国市场风险的担心,主要集中在金融体系和改革预期能否达标上。大部分机构不相信大面积信贷违约的现象会在中国的金融体系中发生,他们普遍认为,即使中国经济增速放缓,但7%以上的增长目标不难达到,这相对于欧美及其他新兴市场而言,状况无疑要好得多。从这个角度出发,投资中国也是尚佳之选。

香港研究机构人士认为,实际上中国经济只是纵向比较不如以前那么好,但是从横向来看,中国经济要远远好于其他经济体。而目前A股主板股票股价普遍处于较低位置,其避险功能要强于全球其他资产。从各大投资中国市场的机构观点来看,乐观的认为牛市行情将于今年启动,即使在一些悲观人士的眼中,也认为到2015年、2016年A股会迎来一波像样的行情。

刘煜辉:马年投资就看流动性

上接01版

精彩对话

中国证券报:货币条件偏紧会否给今年的经济增长带来下行压力,今年的货币政策走向和经济增长情况如何?

刘煜辉:如果央行主动推低市场利率,从某种程度上讲,是对混乱的地方财政和影子套利的补贴和妥协。不保持一定压力,错配模式重燃,商业银行资产负债表的调整会很难持续。央行需要在流动性管理和抑制杠杆上升速度之间寻找平衡。

央行意图的端倪出现在胡晓炼副行长在2013年9月中旬的一次讲话中,很长一段话谈到宏观政策和审慎监管的关系(央行和银监会)。意思应该很明显:不能要求宏观政策为

审慎监管的漏洞买单。这部分信用分配及其配方是定好的,放得越多,平台地产得到的就越多。除非配方换了。这配方显然不是由央行决定。

从过去一年多货币政策运行状态来看,央行态度明显趋于强硬,这或与决策层推动转方式和调结构的决心不无关系。

但减缓或控制债务率上升不是容易的事,

州、江苏这些创业环境较好的地区,并且孵化器机构很少采取异地扩张策略,集中在一个地区提供创业服务成为运作常态。绝大部分孵化器机构对自身团队没有考核要求,现阶段以为创业企业提供服务为主要目标。

目前运作中的孵化器规模不等,有的可容纳上百家,有的仅能容纳10家以内企业,这主要决定于孵化器的自身定位和是否具有大规模孵化器的能力,这种能力包括能否与政府机构建立联系,争取到较为低廉的办公环境等硬件设备,以及是否具有充足的创业导师及技术、财务指导人员的软实力。现阶段国内孵化器多以中小规模运作,30家以内的孵化规模成为业内常态。

基础设施以及提供的技术服务等带来的费用持续增长、个别入孵企业对免费提供的服务及设施不够珍惜,是目前市场化运作孵化器面临的主要瓶颈。投中研究院调研报告显示,部分孵化器在运作过程中通过对入孵企业获得融资收取佣金费(融资额5%以下)、置换入孵企业股权(5%以下股权)、低于市场价格收取基础设施如房租、宽带费等费用、按员工数量收费、与银行建立联系,帮助入孵企业获得债权融资等方式来缓解资金压力,个别孵化器更是向天使投资或早期投资机构转型,如创新工场。

孵化器作为我国创新体系的重要组成部分,创新创业人才培养基地,在国家政策的积极推动以及国内创业环境发生根本变化的背景下,

呈现较好的发展态势。投中研究院分析认为,未来国内市场化运作孵化器将呈现三种发展趋势。

首先,孵化器内部孵化器之间将形成较强的互动性,企业入驻孵化器后,除依赖孵化器提供的有限办公场所、技术、财务、HR服务帮助外,还应该利用入孵企业自己手中的创业经验解决其在创业过程中遇到的难题,发挥更大的协同效应。例如车库咖啡就在每周举办“头脑风暴”,联想之星也会定期发动“创业联盟”,鼓励入孵企业创业者互动,这样不仅可以对接各种社会资源,还可以促使孵化器企业之间搭建更为广泛的人脉网络。

其次,相较国内市场化运作孵化器面临的资金运作压力,未来孵化器在对入孵企业提供免费服务的同时,还将具备投资职能。一方面,孵化器对入孵企业的实际运作情况较为了解,实现投资风险最低化;另一方面,市场化运作孵化器,在解决资金压力后才能为创业企业提供更为充分的创业服务,尤其在孵化器有资金周转后,可以为孵化器企业进行更多的品牌推广,吸引更多天使投资和创投机构关注。

最后,未来孵化器将在全国范围内逐渐推广,而不是仅仅局限于一线城市,尤其一些有地方政策扶持的区域将率先产生优势效应。与此同时,这些区域孵化器可以与地方产业集群建立良好互动,为其推荐优质的孵化器补充业务线。在全国范围内推广后,孵化器之间将形成较好的竞争关系,促进整体创业环境的改善。

将面临较大经济增速减缓的压力。可以简单核算一下,2013年非金融部门债务率大致相当于GDP的20%。假设加权平均债务成本为7%,那么每年总债务滚动利息就相当于GDP的14%。如果名义GDP增长能稳定在9%(实际增长大致为7%),若想把债务率控制在目前水平,每年社会融资总量占GDP的比例必须压制到18%以下。这比过去5年的平均水平要低10个百分点。

第一个问题,如果债务率继续攀升,利率的中枢能稳定在目前水平不再上升吗?

第二个问题,如果严格控制信用总量的扩张,

名义经济增速还能稳定在9%以上吗?自2009年开始,每年的社会融资总量都接近于GDP的30%,而名义经济增速却下降近一半。经济增长对债务依赖性极强。

这些问题考验央行以及更高宏观决策层的大智慧。

中国证券报:年初以来结汇量巨大的原因是什么?如何看待今年人民币走势?

刘煜辉:经历2012年外汇占款“塌陷”后,2013年外汇占款增量回弹迅猛,全年达2.8万亿元人民币,接近历史高位区间。但我们可以看到2013年外汇占款数量已无法与2011年之前同日而语,来源可能发生变化。

一个证据来自对外投资国际投资头寸表。

2010年之后对外金融净资产不再增长,但资产的增长速度并没有衰竭下来,这主要依靠对外负债的上升。总量掩盖了结构:进来的是“短钱”,它只是一种名义上的收入,实质是对外负债的上升;出去的多是“长钱”,比如李嘉诚的撤资、内地灰色收入的转移以及富裕阶层的移民潮。“短钱”并没有在金融系统“空转”,而是经过银行中介进入到经济的长期资产,不断积累脆弱性的隐患。

所谓套息交易,由于政府对经济增长底线的保护,在某种程度上形成了对人民币汇率的担保,以美国国债收益率作为杠杆融资基准利率,放大杠杆融资倍数投资中国高收益资产,套取两者高利差的跨境资金。

目前人民币高估的观点已经持续一两年,2011年至2013年人民币实际有效汇率上升16%。既然高估,为何央行还要干预市场对冲资金流入?如果真把弹性释放给市场,人民币名义汇率是升还是降?如果经济增速降至7%甚至以下,同时释放弹性,套息的胆量还有多大?

随着货币政策正常化进程的推进,导致境外资金成本逐步上升,以及人民币单边升值转向双向波动,决策者对经济增长的担保底线不断下移,这一过程是否能持续增长,有待进一步观察。

中国平安人寿投资连结保险投资单位价格公告

以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供

投资账户名称 1月24日 1月27日 1月28日 1月29日 1月30日 投资账户设立时间

平安发展投资账户 2.8433 2.7876 2.8323 2.7768 2.8281 2.7727 2.8451 2.7894 2.8399 2.7843 2000年10月23日

平安保证收益投资账户 1.5992 1.5679 1.5998 1.5685 1.6001 1.5688 1.6003 1.5691 1.6005 1.5692 2001年4月30日

平安基金投资账户 3.0973 3.0363 3.0788 3.0185 3.0697 3.0096 3.0901 3.0296 3.0179 2001年4月30日

平安价值增长投资账户 1.8708 1.8341 1.8716 1.8349 1.8742 1.8374 1.8750 1.8386 1.8739 1.8371 2003年9月4日

平安精选权益投资账户 0.8281 0.8119 0.823 0.8069 0.8178 0.8018 0.8248 0.8087 0.8182 0.8022 2007年9月13日