2015年 / 3月28日 / 星期六
责编:殷鹏 E-mail:yin74@263.net 理财周刊

创投风向

PE/VC助阵母婴垂直电商价格战

□本报记者 任明杰

近日，多家母婴垂直电商先后拿到PE/VC的融资。广阔的市场前景无疑是母婴垂直电商获得PE/VC青睐的重要原因。PE/VC的纷纷加入，更是为大笔投入价格战的母婴垂直电商准备了充足弹药。业内人士分析，价格战不是母婴垂直电商的明天，而是突出自己的专业性，伴随客户成长。

广阔前景

近日，母婴垂直电商唯一优品传出或因资金烧光无法担负货款而宣布告败的消息，并称唯一优品会在3月19日前与供货商清算货款。另外，唯一优品杭州无线开发团队已经解散，供应商开始退仓，股东已撤资，广州总部即将宣布解散，而杭州团队已经正式解散。

对此，唯一优品很快发布声明进行否认，称公司目前运作一切正常，资金链与供应链运行良好，无线端业务增长迅速，并称公司即将开启新一轮融资。对于曝出的杭州团队解散一事，唯一优品的解释是“调整”。

上线不到一年便曝出解散风波，唯一优品不禁使母婴垂直电商行业蒙上一层阴影。不过，母婴垂直电商的大好前景还是阻挡不了PE/VC的投资热情。近日，多家母婴垂直电商便先后拿到了PE/VC的融资。

今年2月，母婴垂直电商平台速普母婴商城获5000万元人民币A轮融资，此轮融资由汉理资本、康大投资联合投资。资料显示，速普母婴商城设立于2009年，系母婴类产品“一站式购齐”的垂直电商公司，旗下电商平台“速普母婴商城” 是山东最大的母婴垂直电商平台。公司主要经营的产品品类包括奶粉、纸尿裤、洗护用品、喂养用品及辅食营养品、婴童服装以及玩具等母婴用品。

另外，A股上市公司大湖股份也于近日公告称，拟联合上海春播秋收股权投资基金管理中心（有限合伙），共计出资4000万元人民币，对母婴电商平台亲亲宝贝进行增资。亲亲宝贝平台及线下连锁机构，凭借移动互联网O2O商业模式，重点为孕产妇及0至6岁婴幼儿提供生活服务、母婴食品、保健品、辅食、尿裤、日常用品、玩具、学习用品、健身用品、纪念品、礼品等产品的销售。

“PE/VC看好母婴电商的原因包括两个方面：一是相关政策调整，必然会带来巨大市场空间；二是现在新生儿的父母多为80后、90后，消费观念的不同给母婴电商创造了机会，电商的兴起也培养了消费者的习惯。”北京一位PE界人士告诉中国证券报记者。

数据显示，目前中国年均诞生新生儿约1800万，新生代母婴群体人均年消费高达5000元至1.8万元，2011年中国母婴市场规模突破1万亿元，预计2015年将突破2万亿元。其中母婴B2C交易规模为342.4亿元，同比增长152.9%。预计未来几年母婴B2C交易规模依然保持高速增长。

母婴电商的盈利前景同样让有意投资的PE/VC垂涎。以亲亲宝贝为例，截至2014年12月底，亲亲宝贝网上商城注册用户440万人，日订单稳定于5000至6000单，同年销售额突破3亿元。合作的生活服务类机构、产品供应商及生产厂商580多家，遍布全球28个国家和地区，生活服务类专业机构和注册用户分布在国内外，主要集中在北京、上海、广州等大中型城市。公司在2012年、2013年、2014年已连续三年实现盈利。

价格战硝烟

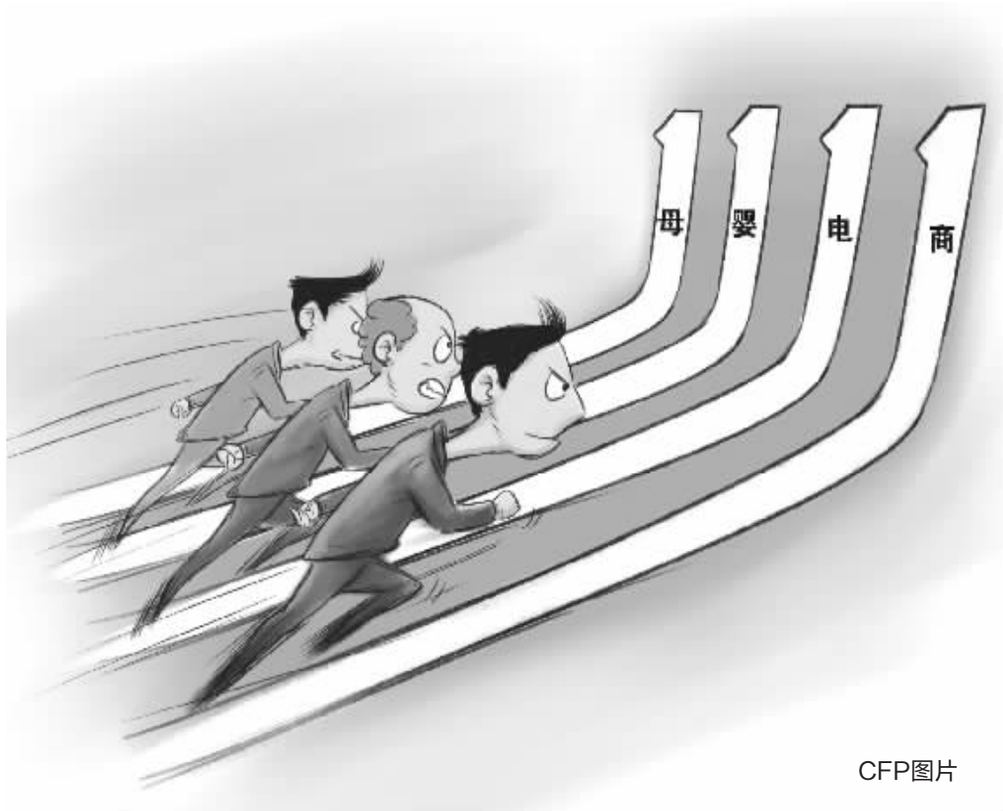
母婴电商刚兴起不久，但不可避免的价格战已经拉开帷幕，而纷纷投入其中的PE/VC为打价格战的母婴电商准备了充足弹药。

去年12月刚完成C轮融资的进口母婴电商蜜芽宝贝，在3月16日至18日举办了首届进口纸尿裤节，并推出了“5亿备货+1亿元补贴”的优惠。在此次进口纸尿裤节活动中，蜜芽宝贝不仅把花王等日本热销纸尿裤拉低价格到“二位数”，补贴后的68元低价更是撼动行业。并导致京东、苏宁、一号店等多家电商纷纷跟进，多款进口纸尿裤价格降到历史最低。蜜芽宝贝CEO公开保证该品类今年不赚1分钱，直接挑战平台电商。

另据了解，近日唯品会联合日本花王、惠氏、爱他美、迪士尼、韩国B&B保宁等母婴大牌，开启了一场史无前例的母婴特卖。从3月24日晚10点至3月27日，包括奶粉/纸尿裤和婴童服饰在内的母婴产品，将以最高低至6折，满199元减100元的超大优惠上线唯品会母婴特卖专场。唯品会还专门为消费者准备了超级爆款底价预约：3月24日晚10点、3月25日上午10点、13点、20点，不同时段分别有大牌商品准时开抢。

“价格战是每一个电商在成长过程中必须经历的，对母婴垂直电商来说也是如此。但是价格战不是母婴垂直电商的全部，否则，他们很快会在与综合性电商巨头的比拼中死掉。母婴垂直电商要突出自己的专业性，最重要的就是伴随客户成长。小孩从刚出生到3岁、6岁、9岁，需要的服务完全不同，大多数母婴电商能提供这样跟随性的服务吗？”上述PE界人士说。

延伸服务也是各大母婴垂直电商所考虑的。刚拿到5000万元人民币A轮融资的速普母婴商城表示，在本轮融资完成以后，速普母婴商城将发力移动端以及母婴用品特卖闪购和跨境海淘。公司同时和线下的早教、育儿等机构建立广泛合作关系，打造O2O商业模式，向用户提供全面、专业的育儿增值服务。其线下孕婴服务、亲子活动、准妈妈好礼等板块，受到妈妈们的欢迎。而亲亲宝贝在做好孕婴幼儿商品销售的同时，开拓孕婴幼儿生活服务类垂直市场，其生活服务并不是自己投资孕婴幼儿生活服务类机构，只帮助商家做生意，主要模式是向生活服务机构定向推送客户，减少该机构的市场开发费用，降低业务不饱和风险，从而获取佣金。



CFP图片

前沿扫描

网银+”推动支付变革

□本报记者 殷鹏

站在“互联网+”的风口上，大家都在思考如何贴得更近些。当诸多电商还在纠结于2015年模式之困的时候，京东已然通过旗下第三方支付——“网银+” 在大规模推进社会化O2O进程。业内人士指出，未来第三方支付市场行业集中度将进一步提高；线上线下融合趋势明显，而O2O模式是企业布局的主要战略。

拓展隐性消费

日前，麦当劳推出“双省套餐”活动，从3月18日持续到4月7日，在长达三周时间里，遍布国内1900多家的麦当劳门店都将成为这一活动的主场。用户通过京东APP下单购即可节省5元，通过“网银+”付款再省5元，其中，“网银+”作为支付工具为京东带来大量用户。此举不仅扩大了APP导流作用，而且通过支付进一步捆绑消费者，并最终转化为良性消费习惯。

事实上，这并不是京东首次发力O2O，早在去年3月，其已发布零售O2O战略，与万家便利店达成合作——通过购物平台上便利店官网，消费者可借助定位功能，找寻最近的店面进行购物，诸多便利店同时与仓储体系完成无缝对接。

发力拓展消费端的同时，商户端也在加快跑马圈地。3月23日，京东金融推出免手续费“网银+”商户自助注册平台，中小商户只需登录网银在线官网，便可进行注册，在6月前完成注册的商户，可享受3个月零费率。自助注册是亮点，即7个工作日完成所有注册流程；纯线上操作，无需纸质合同和资料；操作功能简捷，除具备实时查询所有订单交易流水、随时提现、资金及时到账的特点外，还可多操作员分别授权。

此外，商户在网银钱包企业账户中的资金，未来还可存入企业小金库获得稳定增值，提高资金利用效率，并可实现代发工资、代发报销、企业采购等日常经营功能。

推动支付变革

连接的对象无论是消费者，还是商户，支付产品——“网银+”都充当了重要角色。

“网银+” 是京东金融于2014年7月推出的第三方支付产品，已在多个重要移动端口接入。对用户而言，“网银+”与当前快捷支付最大的不同在于，只需一张有预留手机号的银行卡即可完成付款，实现一键支付。

在商户端，“网银+”嵌入到商户应用中，其优势是使商户的用户账户具有支付属性，用户体验更好；只需记录用户支付信息生成的凭证，保障信息安全，提高商户订单成功率及用户体验流畅性；另外，接入文件很小，减少了商户的文件大小负担。在风险控制方面，“网银+”提供金融级风险防范。

央行去年7月发放了第五批19张第三方支付牌照后，拥有第三方支付牌照的公司增至269家。同时，中国是目前世界上智能手机用户最多的国家，用户数量超过5亿，世界10个智能手机用户中有近三个是中国人。以上数据或许可以让我们看到了未来第三方支付的发展路径，那就是移动支付领域是第三方支付企业争夺的阵地。

去年8月，艾瑞咨询发布的《中国第三方支付行业年度监测报告》认为，未来推动行业新一轮增长的因素有两个方面：一是移动支付和O2O等商业模式的发展；二是近场和远程支付技术的进步。

我国第三方支付行业起于线下，兴于互联网。面对第三方机构预测的2015年近8000亿元的移动支付市场规模，第三方支付企业纷纷布局，试图借模式创新、互联网金融创新抢占市场份额。

2015年，第三方支付市场竞争将更激烈，行业集中程度加强；线上线下融合趋势明显，O2O模式是未来企业布局的主要战略，移动支付成为第三方支付巨头争夺的焦点。

市场瞭望

懒人”O2O产品成创投香饽饽

□本报记者 李香才

“懒人经济” 催生了O2O新模式，各种生活服务类App和微信平台产品等正在迅速渗透到日常生活中的各个方面。之前多是创业项目找资金，而现如今，一些优质的项目已经成为资金争抢的“香饽饽”。

服务类O2O产品受热捧

上门推拿服务O2O产品舒服吧日前在微信平台上线，App产品正在建设过程中。据舒服吧创始人谭俊透露，舒服吧已经完成了500万元的天使轮融资。舒服吧目前服务范围在北京地区，未来会在全国范围内展开服务。之所以选择做这样一款产品，谭俊认为，O2O未来会变成人们的生活方式，市场上对此的需求量很大，有一定的发展空间。

实际上，类似的推拿服务O2O产品在舒服吧之前还有“按爽”、“功夫熊”等。按爽平台2014年8月底正式上线，是北京健乐通技术服务有限公司旗下的中医推拿品牌；功夫熊成立于2014年10月，隶属北京青果工坊科技有限公司，创始人王润。目前两个产品均有微信服务号和App两个下单渠道。2014年10月功夫熊获得险峰华兴等投资机构的数百万元天使投资，2014年11月功夫熊再次获得祥峰投资数百万美元A轮投资。

值得一提的是，京东3月中旬在苹果应用商店上线了一款解决大众生鲜食品、服务类产品需求的APP“拍到家”，微信平台也上线了服务号。“拍到家”是京东2015年重点打造的O2O服务平台，将依托京东物流体系，整合各类O2O生活类目，向用户提供3公里范围内生鲜及超市产品的配送，以及鲜花、外卖送餐等各类生活服务项目，并基于移动端定位实现2小时内快速送达，打造生活服务一体化应用平台。

此前，京东已经在北京、上海进行了小范围测试，目前“拍到家” 可提供以生鲜及商超商品为主的上千种商品及部分服务，预计3月底覆盖北京四环内城区以及人口密集的住宅区（通州、天通苑等地），并在今年之内逐步扩展至上海、广州、深圳等城市。

主打“懒人经济”牌

O2O产品正在渗透到日常生活的方方面面，提供打车服务的滴滴、快滴，提供家庭服务的“阿姨帮”，提供洗衣服务的“e袋洗”，以及上门做饭、美甲、洗车等各类产品层出不穷。2014年，很多项目以O2O之名走进社区，社区生活服务类O2O项目超过150家，包括外卖、便利店、家庭保洁、洗衣、做饭等各类产品，而且大部分已经融到资金。

业内人士指出，生活服务类O2O产品之所以受到欢迎，关键在于主打“懒人经济”牌，时间成本、交通成本等因素会把一些懒人用户挡在门外，而线上产品完全可以根据消费者时间安排，给消费者带来便利，这也是该类产品受追捧的一个重要原因。另外，由于上门服务价格一般高于门店价格，对于提供服务的人员来说，通过O2O途径可以获得更高报酬，也是这类产品能做好的原因之一。

不过，随着产品丰富，竞争日趋激烈。美团网创始人兼CEO王兴在一封内部邮件中称，2015年会是O2O真正大决战的一年。美团将自己定位为“吃喝玩乐大平台”，其移动端交易额占比达90%以上。今年1月，美团宣布完成新一轮融资，金额达7亿美元，整体估值达到70亿美元。

业内人士指出，对于O2O创业者来说，应该重点关注服务，而非产品本身，因为产品最终提供的也是服务。一些优质服务类产品不会融不到资金，正如红杉资本中国基金合伙人周逵所述，移动互联网驱动下的生活服务电商领域，赛道、选手更加成熟，用户也更加成熟，再加上淘宝、微信等几大平台的挤压，创业窗口期变得越来越短，这意味着时间成了最稀缺的资源，而不是钱。

业界观察

3月PE/VC参与新三板定增额料超2.5亿元

□本报记者 傅嘉

据不完全统计，3月PE/VC参与新三板定增额或超2.5亿元，而在1–2月新三板定增市场PE/VC的总额度不足1亿元。分析人士认为，新三板的交投活跃，促进了定增市场火爆，预计未来新三板市场定增热度仍将持续。

定增数据爆棚

据中国证券报记者不完全统计，3月1日至25日，共有11家新三板公司披露了定增预案的认购情况，其中PE/VC参与新三板定增额为2.42亿元，这意味着至3月末这一数字非常有可能突破2.5亿元，创历史新高。

农历新年后，新三板市场热度居高不下，一个鲜明的数据对比是，今年1–2月PE/VC参与新三板定增额仅在8500万元左右，短短一个月数字膨胀如此之快，超出多数人预计。分析人士认为，新三板的财富效应聚焦了大量资金涌入，参与新三板定增已经成为PE/VC的一个重要战场。

3月参与定增的PE/VC名单，包括北京安泰汇银投资管理有限公司、上海追电投资管理合伙企业(有限合伙)、深圳市华尔信投资合伙企业（有限合伙)、北京航天产业投资基金、天津金镒泰股权投资基金合伙企业（有限合伙)、广东中科招商创业投资管理有限责任公司、北京厚持投资管理有限责任公司、深圳市深商兴业创业投资基金合伙企业(有限合伙)、江苏高投创新价值创业投资合伙企业(有限合伙)、北京杰思汉能资产管理股份有限公司、天星资本等。其中不少是新三板市场的“老将”。

募资额最大的一笔则是华恒生物，达1500万元，募资额最小的为德邦工程，为230万元。

热度有望持续

市场不断有声音在提示新三板暴涨背后的风险，但有分析人士认为，由于PE/VC参与新三板定增多为长线投资，在大趋势不改的背景下，PE/VC参与新三板定增的热情仍将高涨。

有业内人士认为，3月之后，新三板市场每个月的融资规模都可能在1亿元之上，这将使今年新三板的融资规模创下新高度。而PE/VC参与新三板定增的压力也会越来越大。

定增市场的背后是定增估值在进一步提升。据中信证券研报指出，2015年3月1日至3月25日，总计有18家挂牌公司公布定增预案，认购方式均为现金认购，总共预计募资总额为16.28亿元，其中预计募集资金较大的公司有中海阳、思考投资、哇棒传媒和凯路仕，分别为4.09亿元、3.12亿元、2.31亿元和1.99亿元；发行市盈率方面，以2013年每股收益计算的定增市盈率较高的公司为意欧斯、红鹰能源、银发环保和南达农业，PE分别为125倍、93倍、39倍和38倍。

私募转港囤小票 公募偏爱自家宝

上接01版

像老李这样的仅有几个人的小团队，难以管理超过10亿元的资金规模。持续上涨的A股行情让他有点害怕，转而寻找有安全边际充足的标的，无奈之下他将眼光投向隔岸的香港市场。

“比如xx，跟全通一样是做教育的，业务类似，却只有20倍PE、1.2倍PB，远远低于全通教育数百倍PE。”老李说，在港股还有许多类似的低估值品种。正是抱着这样的看法，至本周三，他将一半仓位移至港股账户。

值得注意的是，本周兴业证券首席策略分析师张忆东指出，从估值角度来看，港股市场是全球的估值洼地之一。目前，恒指相较MSCI新兴市场指数有20%左右的估值折价。鉴于汇率和估值两方面优势，从全球资金配置的角度出发，港股有望在“强美元”的大背景下相较其他新兴市场取得相对收益。AH股溢价指数再次突破130大关，市值加权溢价率33%，平均溢价率高达103%，H股对于境外配置中国资金的吸引力相对提升，H股补涨有望助推恒指上行。

事实上，不仅仅是老李，据中国证券报记者了解，近日北上广深都有券商营业部的大户、特大户资金开始配置与A股高估值品种业务类似的中小市值港股。

只抬自家轿

规模扩大，对于公募基金管理人来说，也是幸福的烦恼，而且这类资金基本不能配置港股中小市值品种。“管理资产规模上去了，但是现在你让我配置什么好？”谈起发行的火爆，深圳一位公募基金经理说。

近日在微信圈流行的一个似真似假的段子颇能说明现状。“机构的流行玩法是接盘炒高的明星股，用1期产品的资金造牛股，1亿元翻倍到2亿元，拉高业绩、吸引眼球、制造神话，然后轻松募集到20亿元规模的2期产品，再用20亿元中的10%资金接盘1期的2亿元高位筹码，因为只使用10%的2期资金，对2期业绩影响不大，但1期业绩则顺利兑现，明星基金经理是不是很好当？”

事实上，仔细对比公私募今年的发行数据，可以看出机构无奈的痕迹。今年至今，阳光私募发行规模已超出去年上半年水平。据格上理财研究中心统计，2015年至今，市场共发行阳光私募基金（有明确投资顾问）约775只，同比增长1.8倍（2014年同期发行有明确投资顾问的阳光私募基金280只），已接近2014年上半年发行的阳光私募产品（有明确投资顾问）数量800只；规模151亿元，同比增长25%（2014年同期发行规模121亿元）。

公募基金方面增速亦惊人。基金业协会的数据显示，截至2015年2月底，我国境内管理的公募基金资产合计达48607.18亿元，同比增长36.80%，环比增长6.95%。其中，开放式股票型基金达到14029.83亿元，在开放式基金中占比达29.77%，环比增长7.57%；开放式混合型基金达到7123.89亿元，占比达15.11%，环比增长12.88%。

对于新产品买旧产品配置品种，深圳一位公募出身的私募基金经理坦言，“不管是公募还是私募，基金经理配置的品种都差不多，新产品配置老产品的品种很自然。” 有市场人士戏言，与其替别人抬轿子，还不如抬自家轿子。

周金涛：今年将迎来大宗商品中级反弹

上接01版

周金涛：股市依然在趋势向好的环境中运行，流动性、稳增长与经济企稳以及改革与调结构这几大逻辑都出现了明显的改善或进一步强化。

牛市的核心逻辑在于宽松+宽松后的经济企稳，以及这个过程中不断深化的改革。对于大趋势来说，宽松+宽松后的经济企稳将是至关重要的大逻辑。此轮牛市第一阶段的显著特点是蓝筹股估值修复，金融行业的估值优势和资金接纳能力等天然属性使其成为第一阶段的领涨品种。在金融股之后，资源股可能成为接棒者。从美国的例子可以明显看到，当大宗商品价格企稳叠加了经济企稳之后，资源股将成功地接过金融股的接力棒，成为带领市场进一步上行的主要板块。从中国来看，近期已经出现了明显的大宗商品价格反弹迹象。如果叠加了经济企稳的预期，上游价格的反弹可能进一步得到支撑。因此库存少而利润好的中游会大举增加库存，从而库存周期反弹会一触即发，这将是一波迅猛的中级反弹。从这个意义上讲，除了关注金融和地产之外，布局资源品有重要意义。今年1月中旬，我们就提出了拥抱资源的策略。2015年将迎来大宗商品的中级反弹，这将从美元指数见顶和中国经济见底作为发端。