

创投风向

IPO开闸泄洪 VC/PE迎退出盛宴

□本报记者 任明杰

在IPO节奏加快的背景下,IPO数量节节攀升,在刚刚过去的5月再次创出一年来新高,这使得VC/PE迎来退出盛宴,IPO退出相对于并购退出再次取得压倒性优势。不过,随着注册制改革的推进,多层次资本市场的建立,VC/PE的退出将逐步多元化。

IPO数量创新高

据清科数据统计,2015年5月,全球共有48家中国企业完成IPO,IPO数量环比增加41.2%,同比增加585.7%。IPO总融资金额为35亿美元,融资金额环比减少46.1%,同比减少2.7%。IPO融资金额虽然受企业规模较小的影响有所回落,但IPO数量不断增多,创出一年以来新高。

其中,在44家登陆国内资本市场的企业中,20家登陆上海证券交易所,6家登陆深圳中小企业板,18家登陆深圳创业板。随着注册制的推进,证监会IPO发行审核速度明显提高,截至5月27日,证监会共审核了154家企业的IPO申请,其中143家企业获得审核通过,占92.9%;8家未获审核通过,占5.2%;2家暂缓表决,占1.3%;1家企业被取消审核,占0.6%。相比较,2014年证监会发审委共审核了118家公司首发申请,其中107家获得通过,占比90.7%。

IPO节奏加快启动于去年底,该年12月,中国证监会主席肖钢表示,将积极推进股票发行注册制改革,在保持每月新股均衡发行、稳定市场预期基础上,适时适度增加新股供给。当月,IPO数量从上一个月的8家猛增到21家。3月以来,资本市场IPO数量更是连创新高,深圳创业板和上海证券交易所IPO企业数量尤为突出。

“IPO节奏加快的原因,一方面,A股正处牛市,新股发行对市场的冲击相对较小,所以为IPO节奏加快提供了契机;另一方



CFP图片

面,新股发行‘三高’得到有效遏制,这有效缓解了IPO节奏加快的后顾之忧。同时,最重要的是,加快消化存量也是在为注册制改革铺路,随着注册制脚步日益临近。”北京一位PE界人士对中国证券报记者表示。

值得注意的是,5月有7家IT企业成功IPO,在所有行业中排名第三,其中6家登陆国内资本市场,另外1家登陆纳斯达克证券交易所,共融资4.1亿美元。得益于国内资本市场环境渐好、科技企业估值提升,越来越多的IT企业选择在国内资本市场IPO。

IPO企业的地区也反映了上述趋势,浙江、上海市、北京市云集了很多高新技术企业、科技和创新型企业,在政策支持、投资机构活跃的环境下,这三个地区一直是国内重要的IPO企业“发源地”。

普华永道中国北方区高增长企业组

市场主管合伙人卓志成认为,“虽然一些中国科技企业仍在排队等待在美国IPO,但我们预计,选择在国内市场上市的科技企业数量将大幅增加,这归因于新的注册制与估值提升。”

VC/PE尽享盛宴

IPO数量连创新高使得VC/PE退出迎来盛宴。据清科统计,2015年5月共发生退出事件131笔,其中IPO退出122笔,并购退出7笔,股权转让和回购退出各1笔。5月退出平均账面回报倍数为2.46,虽然平均账面回报倍数较上月有所下滑,但退出案例数环比上升115%,IPO退出占绝对主导地位,48家IPO的中国企业中有32家企业有VC/PE支持。

过去两年,受IPO暂停以及IPO堰塞湖影响,并购一度成为VC/PE的主流退出方式。统计数据显示,2014年VC/PE相

关并购共计发生972起,较2013年的446起大幅度上升117.9%,连续两年实现翻番,其中披露金额的交易905起,涉及金额688.29亿美元,同比涨幅高达98.6%。

不过,2015年以来,随着IPO开闸泄洪以及并购市场回落,IPO和并购两大主要退出渠道出现此消彼长。2015年一季度中国并购市场共完成交易357起,同比下降4.0%,环比下跌41.6%;披露金额的交易共计341起,涉及金额达176.63亿美元,同比下降24.4%,环比跌幅为34.4%,交易案例数和规模均在2014年到达历史最高点后,开始呈现回落态势。

“2012年11月IPO暂停后,并购一度成为VC/PE退出的主流渠道;同时,这也是成熟市场上VC/PE退出的主流渠道。但是相对于IPO,并购很多情况下是一种被动的无奈之举,投资回报率与IPO没法比,所以IPO一旦畅通,仍将是VC/PE退出的一条主要渠道。”上述PE界人士表示。

数据显示,5月122起IPO退出案例中,共涉及103家机构,57只基金、6位投资人。32家有VC/PE支持的企业中,30家登陆境内资本市场,共融资19.62亿美元;1家登陆香港主板,共融资2.15亿美元;另外1家登陆纳斯达克证券交易所,共融资1.10亿美元。根据清科研究中心观察:5月IPO退出数量高达122起,与4月57起相比增加了1.14倍。随着内地资本市场IPO发行速度有增无减、深圳创业板IPO势头良好,VC/PE2015年IPO退出盛宴已经开启。

不过,从长远来看,VC/PE的退出渠道必将多元化。5月18日,国务院批转了发改委《关于2015年深化经济体制改革重点工作的意见》,其中强调,实施股票发行注册制改革,探索建立多层次资本市场转板机制,发展服务中小企业的区域性股权市场,开展股权众筹融资试点,此举必将推动资本市场改革,加速资本市场投资退出效率。

前沿扫描

e保养获B轮融资2000万美元

汽车后市场成创投“新宠”

□本报记者 殷鹏

随着国内汽车保有量不断攀升,汽车后市场的巨大潜力被快速挖掘,今年以来有多家定位于汽车后市场服务的企业获得创投机构投资。市场人士指出,随着汽车市场逐渐成熟,汽车产业链越来越长,中国汽车后市场新一轮的淘金热即将到来。

O2O养车新选择

近日,汽车后市场服务提供商e保养获得由昆仑万维领投的2000万美元B轮融资,A轮投资方源码资本重仓跟投。2015年前后,后市场维修养护O2O领域众多企业相继获得A轮融资,卡拉丁、车女婿、摩卡i车先后公布A轮融资情况。据粗略统计公开融资消息,汽车后市场O2O领域,从2014年下半年到2015年5月底,累计近2亿美元流入,可见投资人对上门养车的认可以及用户对上门汽车保养服务的接受程度,同时也预示着该行业竞争将更加激烈。

据e保养提供的官方资料,该平台成立于2014年1月,专注上门汽车养护服务,业务涵盖北京、上海、广州、深圳、苏州、佛山6座城市,日接单峰值2000单。e保养的车主通过官网、微信等进

行预约上门养车服务,可以为车主更换机油、机滤和空调滤芯等。车主可以选择支付现金或者刷卡,费用收取是根据车主选择的配件确定,另外单独收取150元服务费,若车主自备零配件,则e保养只收取服务费。比照4S店,车主除了可以坐等上门服务,还可以节约大笔养车开支。

e保养CEO高峰认为,目前同行业几家的业务有相同之处,但未来更多的是不同。O2O模式应用在养车上,绝不仅是省时间、省钱,更重要的是省心,最终要落实到服务品质上,他相信O2O养车会变成车主靠谱的渠道和选择。

与e保养同为上门保养的另一家平台选择了技师加盟模式,因此在服务城市数和服务团队数量上远超过e保养。即便在业务扩张速度上落后与对手,高峰不以为然。他认为,上门保养需要自营团队把控服务质量,在重点城市上做纵向深耕。

养车O2O需耐住寂寞

据汽车工业协会数据显示,2014年中国汽车总保有量达到2.64亿辆,最新数据显示2014年后市场规模已达700亿元,2018年将超万亿元。然而传统线下4S店租金逐年增长、人力成本水涨船

高,其面临的经营难题愈加严峻。

业内人士透露:“同行之间、品牌商之间竞相降价,汽车厂家过度追求市场占有率等变成赔钱销售,所以4S店的收入主要来自售后服务环节,主要是配件、工时、精品改装及养护用品。”专家预计未来三五年内,会有约20%的4S店关停并转。

高峰认为,在国内4S店养车模式基础上开展线上养车,有着得天独厚的优势。不过,线下汽车养护行业存在多年,养车O2O企业一上来就喊颠覆是非常轻浮的做法。作为新兴的O2O上门养车行业的品牌商,要耐得住寂寞,坚守住底线,把保养服务的品质做好,经受住线下能力与行业纷杂欲望的挑战。

据了解,O2O养车分为四类。垂直搜索是指根据车辆型号、行驶里程搜索4S店、连锁店、上门服务、自助服务等解决方案及价格。垂直电商是指根据车辆型号,搜索维保所需要的配件材料,下单购买。上门维保是指车主预约上门服务,平台提供上门服务或将车开至合作门店维保。到店维保是指团购模式,平台聚集合作商家或实施门店加盟机制,车主主线上可以优惠价预约并到店维保。

温彬:人民币纳入SDR将水到渠成

上接01版

从外部看,在推进“一带一路”战略实施和推进亚投行、金砖银行等多边金融机构发展的过程中,都需要人民币发挥更大作用。人民币纳入SDR,相当于IMF等国际组织对人民币信誉的背书,有利于人民币国际化向更高阶段发展。

中国证券报:中国加快资本项目可兑换进程会对资本跨境流动产生怎样的影响?

温彬:长期以来,我国在汇率管理上特别是资本项目管理方面采取“宽进严出”的措施,尽管也通过QFII和QDII制度建立了跨境证券投资渠道,但规模

有限,同时居民对外负债实行额度审批管理,个人对外投资受到限制。党的十八届三中全会提出“推动资本市场双向开放,有序提高跨境资本和金融交易可兑换程度,建立健全宏观审慎管理框架下的外债和资本流动管理体系,加快实现人民币资本项目可兑换。”此后,资本市场双向开放加快,包括进一步扩大QFII、ROFII和QDII的参与者群体、投资范围和投资额度,推出沪港通,在自贸区进行资本项目可兑换试点等。

随着资本项目开放力度加大,预计跨境资本双向流动特征愈加明显。在直接投资方面,外资看好中国市场,外商直接投资

将持续增长,中国企业走出去步伐也将加快,再加上个人对外投资空间,总的趋势是净输出。在证券投资方面,中国股市向好,境外资金会持续流入,同时国外机构投资者对中国债券市场配置需求旺盛。

当然,要高度警惕国内资产价格快速上涨和美联储加息因资金回吐导致股市暴跌、套利资金外流引发人民币贬值,冲击金融稳定与安全。因此,需要建立资本市场健康发展的长效机制,高度关注美联储加息对全球资本流动的影响,尽快建立防范短期套利资金大规模进出的机制和创设有效的政策工具。

经营之道

光线传媒王长田:

互联网+基因融入电影产业链

□本报记者 殷鹏

互联网+的热潮席卷着影视传媒业,圈内大腕儿都在用创新思维尽力改造这个年代久远的行业,而资本市场在这里发生的点滴变化总是充满期待,对于那些可以深刻变革行业的做法更愿意给予一个热情的拥抱。

从当下热映的《左耳》到之前的《泰囧》、《致我们终将逝去的青春》、《爸爸去哪儿大电影》、《分手大师》、《同桌的你》、《匆匆那年》,在国产高票房影片中时常会有光线传媒的身影,这与目前中国电影投资中,50%亏损、40%持平、仅有10%获得盈利的“定律”形成鲜明对比。

细看光线传媒的成功影片,不难发现一个共同符号:青春路线。2011年,王长田确立了光线的年轻化策略,即主攻年轻群体,并着重与年轻导演合作。执行该策略后不到一年,徐峥的《泰囧》就为其赢得12.6亿元票房。随后,《致青春》导演赵薇、《分手大师》导演邓超、《左耳》导演苏有朋,都选择将光线传媒作为自己导演处女座的合作伙伴,均取得不俗票房。

对于选择主攻年轻人市场的原因,王长田表示,国产电影潮流变化很快,但基本由年轻人的喜好带动。与其他同类青春题材影片相比,《左耳》没有使用大卡司制作,而是启用了一批90后小鲜肉演员,仅用3000万元制作成本,获得了4.84亿元的票房,战胜了同档期多部热门电影。这部影片的成功再次验证了用青春片成就票房黑马的可靠性。

目前,很多国内一线电影公司大力布局实体院线,实现全产业链扩张,王长田却放出大招——绕开实体院线,瞄准更为超前的网络院线,这与光线传媒主攻青春片的定位一脉相承——青春片的消费主体是90后,而90后正是互联网消费的主导力量。

其实,光线今年一直在加重互联网基因属性。一方面,与奇虎360成立合资公司,主营网络院线业务,主打版权收费模式,目标是将这一网络院线建立成中国的“Netflix”,成为中国在线观看影的第一平台;另一方面,与阿里的合作达成框架协议,未来3年内与阿里影业共同制作或投资、发行5部电影作品、每年有权互相参投5部影片,并在天猫开设旗舰店等。

在王长田的心目中,360网络院线是区别于视频网站的新玩法,《左耳》就是一个牛刀小试的典型例子:还没有完全在实体院线下映时,影片就被搬到网络院线上映,这也是该片导演苏有朋为电影宣传站台的最后一站;陈都灵、马思纯、欧豪、苏有朋等一众主创人员在360网络院线分别通过“明星专场”产品,与网友互动观影。这种观影体验非常新奇。

王长田说,因为《左耳》在实体院线取得了较好的票房回报,才有实力和勇气让其在网络院线和实体院线同时上映。“这是我们以发行公司身份在上下游做垂直产业链布局的一次尝试。”

现在,王长田打造的特色青春产业链已经十分清晰:处于上游的青春光线公司,不但开始收购小说、动漫版权,还签约饶雪漫、丁丁张、刘同等知名作家;中游用电影的投资、制作、发行来带动电视剧、网络剧、动漫、游戏、衍生授权等行业;布局下游,则是联合360打造网络院线。他说,之所以能与360、阿里走到一起,决定因素不只是资本,而是相互认同的互联网思维。

银河证券TMT行业分析师认为,光线传媒在影视产业链布局逐步完善,且重仓业务具有核心竞争力,细分领域老大地位相继奠定,加上公司在互联网线上业务的投入逐步加大,新媒体布局在同行业中竞争力逐步显现,借助于整个影视行业的加速发展,千亿元市值的到来恐怕只是时间问题。

后知后觉公司发力猛 并购重组成本低得惊人

上接01版

据这位董秘透露,“老板着急这样做,主要是看到朋友的上市公司去年运作得很好,股价上去,公司市值做大,公司主业也做大做强。”

从过去两年市场表现看,定增几乎成为股价暴涨的代名词。值得注意的是,这种定增风潮在一些有明显地域商圈文化的地域,更容易变成时髦的事,比如广东的潮汕地区,有近30家上市公司,据不完全统计,目前该区域内的大部分上市公司都已实施或正在酝酿并购、定增等动作。“潮汕商人喜欢抱团,资本间互帮的情况较多,不少上市公司之间的董事长是战友、同学关系,易形成模仿效应。”一位长期跟踪该地区上市公司的券商研究员向中国证券报记者表示。

前述上市公司董秘说,上市公司董事长之间都会有一个小圈子,圈内人互相攀比很正常。“比如就有一位上市公司董事长在一次聚会中,听到另一家同行业公司上市公司在半年内通过并购等方式,一下子把市值做大200%,而两家上市公司本来的营收规模差不多。”该董秘透露,该上市公司董事长受此刺激,很快“照葫芦画瓢”,资本运作的势头比同行业的上市公司更猛。事实上,上市公司通过定增计划,与各方绑定利益的模式,从2014开始即在资本市场兴起。进入2015年以来,不少上市公司更是加入“定增大军”行列。

Wind统计数据 displays,2014 年共有485家上市公司披露了股权再融资预案,再融资金额达到7032.68亿元,较2013年增长64.95%,为历史第三高,其中,472家上市公司为增发,增发募资金额达到6894.71亿元,较2013年的3598.35亿元大幅增长91.61%。而今年以来,再融资金额已达

到3575亿元,增发上市公司数量达到254家,超去年同期水平近30%。

低成本运作的秘密

从目前大部分上市公司推出的定增方案看,大股东和上市公司并未花费太多的真金白银,即可达成并购重组的目的。

深圳一位创投人士表示,通过其他渠道,A股上市公司融资的难度较高;若运作并购,大部分上市公司现金流都不足以支撑;通过举债收购等方式,后续的财务压力更大,得不偿失;只有通过股份支付的方式才符合各方利益。

这位创投人士表示,股价上涨,二级市场高估,给产业资本提供资本运作空间,而市场认为上市公司只要做资本运作,股价就会上涨,这样又会给产业资本提供更大的腾挪空间,从而形成良性循环。从二级市场的角度看,上市公司逐步兑现预期,并且提出更大胆的想像规划,资金必然进一步追捧。

前述深圳上市公司董秘表示,在实际运作中,上市公司并不会动用太多现金,像目前流行的股份支付恰好符合大股东利益。“即使上市公司大股东担心定增摊薄自己的权益,可以分两步走,先通过现金定增给大股东增发,然后第二步再通过社会机构定增等方式,实现股份换资产。股价上涨后,大股东所花的成本很快就能对冲掉。”

安徽桐城农村商业银行股份有限公司 14.93%股权转让公告

一、转让标的基本情况
1.转让方:安徽国元信托有限责任公司
2.标的公司基本情况:标的公司成立于2012年6月,注册资本50168万元,转让方持有7490.0845万股,占比14.93%,为第一大股东。根据北京北方亚事资产评估有限责任公司安徽分公司以2014年9月30日为评估基准日出具的资产评估报告,标的公司净资产总额评估值为113885.46万元。
二、公告期限
自公告之日起20个工作日
三、挂牌价格
人民币18575.40956万元
四、公告其他内容详见安徽省产权交易中心网站
www.aaeec.com.cn
五、联系方式
联系人:王忆
联系电话:0551-62871617
特此公告。

安徽省产权交易中心
二〇一五年六月二日