

创投风向

未盈利企业国内上市+海外企业回归

人民币基金将主导互联网投资时代

本报记者 任明杰

随着监管层对未盈利互联网企业国内上市关注度的日益提升,未盈利互联网企业国内上市有望在今年取得突破,国内VC/PE市场的互联网投资格局将随之改变。同时,随着大批海外上市的互联网企业纷纷解除VIE架构回归A股,国内VC/PE也由此站上了风口。2015年,国内VC/PE的发展将进入新阶段。

VC/PE投资格局将改变

近期,尚未盈利的互联网企业在国内上市问题再次受到监管层关注。5月19日,证监会主席肖钢就当前资本市场改革发展提出十一条要求,其中特别提到将“研究在创业板建立单独层次,支持尚未盈利的互联网和高新技术企业在新三板挂牌一年后到创业板上市。”5月30日,证监会新闻发言人张晓军表示,证监会正研究在创业板建立单独层次,支持尚未盈利的互联网和高新技术企业在新三板挂牌一年后到创业板上市。

6月16日,中国政府网发布了《国务院关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》,其中指出,积极研究尚未盈利的互联网和高新技术企业到创业板发行上市制度,推动在上海证券交易所建立战略新兴产业板。加快推进全国中小企业股份转让系统向创业板转板试点。研究解决特殊股权结构类创业企业在境内上市的制度性障碍,完善资本市场规则。

另外,在日前举行的互联网企业与资本市场对接大会上,深交所总经理宋丽萍表示,深交所正在努力提高创业板市场的包容性,抓紧推出尚未盈利的互联网企业在创业板上市机制;提高信息服务质量,打造优质市场,在留住优秀互联网企业的同时,为其提供快速成长的平台。

实际上,从2014年开始,未盈利互联网企业国内上市问题已经受到监管层高度重视。



CFP图片

视。2014年1月,证监会主席肖钢撰文表示,将“在创业板建立专门层次,允许尚未盈利但符合一定条件的互联网和科技创新企业在创业板发行上市,并实行不同的投资者适当性管理制度。”此后,证监会多次公开表示对创业板单独分层设立的计划,在几次上报的注册改革方案中也讨论取消股票发行的持续盈利条件,降低小微企业和创业型企业的上市门槛。

“如果未盈利互联网企业未来能在国内上市,这将在很大程度上改变国内VC/PE市场的投资格局。在过往很长一段时间,由于国内对IPO企业盈利性的要求,加之人民币基金在投资回报周期方面的压力,过去十几年来布局国内互联网企业的绝大多数都是美元基金,这不但使人民币基金错过了互联网时代的大好投资机会,也使A股错过了像京东、阿里巴巴这样优秀的互联网企业。随着国内IPO对盈利要求的降低,这肯定会极大地激发人民币基金对互联网企业的投资热情,人民币基金错过了互联网时代,不能

再错过互联网时代。”北京一位PE界人士在接受中国证券报记者采访时说。

VC/PE发展进入新阶段

除了未盈利互联网公司在国内上市的美好前景,大批解除VIE架构、回归境内的公司也给了人民币基金接盘的好机会,国内的VC/PE将进入新的发展阶段。

5月13日,华兴资本与中信证券签署战略合作协议,双方将组建联合团队为新经济企业的架构重组、私募融资、新三板挂牌及做市、A股首发(IPO)、并购重组等资本运作提供专业高效服务。华兴资本CEO包凡明确表示,双方合作的主要出发点就是迎接海外互联网企业回归。

他指出,过去20年来,互联网公司上市首选大多是美国市场,而不是国内市场;现在的A股市场,互联网板块是缺失的,这与互联网成为新经济的增长引擎的地位并不匹配。科技公司回归A股市场如果能做得好,可以填补这一缺失,进而对其他传统领

域进行颠覆和改造。

另外,5月20日,盛景嘉成母基金发布了规模高达20亿元人民币的中国首只VIE回归概念的“中国龙腾回归母基金”,将投资近10家VIE回归主题基金,带动至少100亿元人民币基金迎接超过100家VIE结构公司回归中国资本市场,尤其是新三板;6月初,华泰证券与红杉资本签署战略合作协议,双方将合作发起设立产业并购基金,核心投资策略是聚焦龙头企业产业整合、中国概念股、红筹股回归、国企混改以及中国企业海外产业并购中的投资机会。

随着未盈利互联网公司在国内上市和海外互联网公司纷纷回归A股,国内VC/PE的发展将进入新阶段。在6月18日举行的第九届中国有限合伙人峰会暨财富管理峰会上,清科集团董事长倪正东表示,从2000年至今,VC/PE行业的发展分为三个阶段:2000年到2009年,美元基金引导的时代;2009年到2014年是美元基金和人民币基金并驾齐驱的阶段;2015年之后,估计很多美元基金的管理者会变成人民币基金的主要管理者,他们管理的人民币资产,会逐渐超越管理的美元资产,我们进入了人民币基金主导的时代。

清科数据显示,2015年5月,中外创业投资及私募股权投资机构新募集基金共计63只,5月新募集基金中,人民币基金共58只,募资金额为40.04亿美元,占比超过八成;5只外币基金,募资总额为7.64亿美元,占5月募资总额不到两成。

倪正东指出,过去15年,VC/PE的发展两头在外,募资和退出在外,随着阿里巴巴的上市,宣布了PC互联网最高点的结束,阿里巴巴的上市是两头在外的高潮。从2015年开始,未来的5年、10年是两头在内的时代,募资和退出都在中国市场。互联网的未来在国内资本市场,五年之后可能没有中概股,这个速度比我们想像得快,最后留在美国的就是巨头,其他都回来了,这是大势所趋。

前沿扫描

互联网证券胜在体验感

本报记者 殷鹏

这是一对配合默契、相得益彰的创业搭档。

距离约定采访时间,联合创始人王浩迟到了几分钟。CEO张乐宁在谈到为何会在几天之内说服风投注资时,王浩插话,“乐宁人长得帅。”

他俩共同创立了互联网券商服务平台财说,这是一片蓝海。

张乐宁与王浩是高中发小,2007年,在北京某栋写字楼,随着一扇电梯门开启,他们再次重逢。更为巧合的是,当时二人都供职高盛。诸多共同的人生轨迹让他们有着更多话题,当2013年初张乐宁提出创业想法时,二人一拍即合。

“创立财说的初衷很简单,当时身边很多人炒美股、港股,又缺乏相关知识,我们就想做一个平台,解决这个问题。没想到A股这么火,所以又加入了A股投资。”张乐宁说,他们希望把财说建成集社交投资、互联网证券双属性于一体的全球股票交易平台。

在高盛工作期间,张乐宁从事投行业务,擅长与人打交道;王浩在固定收益部分,精于各种金融模型。这样的从业经历让他们在财说平台分工明确:张乐宁负责吸引风投以及平台推广,他是美国斯坦福的毕业生,“斯坦福”历来是创投圈宠儿的标签;而王浩并非创业新兵,曾设计并开发了拥有近千万用户的移动健康类手机应用以及互联网金融产品。既懂金融又精于互联网技术,再加上海外留学、工作经历,他俩身上几乎聚集了所有吸引风投的创业团队亮点,这让他们并未过多体验创业者的艰辛。

“把复杂的东西变得简

单这是我们要达到的目的。”王浩一边演示财说网页版,一边说,“在国内,并没有与我们类似的平台,我们要做自己。”在美股、港股投资方面,财说呈现的是一个组合概念,而且相关的股票资讯均有独特的第一手获取渠道。

在谈到盈利模式时,王浩表示,“财说已经和很多券商达成战略合作关系,投资者通过我们的端口下单买卖。对券商来说,这是一种共赢,是行业大势所趋。随着用户体量的增长,我们会向资管或者其它金融方向拓展业务。不过,当下我们要做好产品和服务,让用户有一个好的投资体验。”

王浩表示:“无论是海外券商抑或是A股的一些券商,基本上解决的都是投资最后一站的问题。然而,当用户想去看股票时,首先想到的往往不是券商,用户可能去找的是一个行业口碑好、体验一流的平台。互联网做的是上游数据与流量的入口,我们所做的可以更好地给券商带来流量与用户。而且券商之间的竞争也是他们持开放态度、愿意与我们合作的重要原因。”

“对于互联网创业者来说,这是一个好时代,相对宽松的监管环境,让我们有更大的动力去创新。”张乐宁说。

王浩称,现在他们正在推出一个让张乐宁“肉疼”的活动:拿出数百万元,平均下来,每位入围者可以拿到三万元资金进行A股投资,赚钱了,收益部分归入围者;亏钱了,由财说买单。然而,在记者看来,张乐宁不必“肉疼”,这项活动不仅可以导流大量用户,而且在良好的股市环境下,经过认真筛选的入围者想亏钱似乎都不太容易。

配资不如卖股 P2P牛市善舞

上接01版

股票配资是P2P网贷平台推出的一种新的业务模式,在目前的行情中其业务规模成倍增长。周和称,P2P圈子自己估计的股市P2P配资余额应该超过千亿元;作为对照的是,2015年6月17日沪深两市股票融资融券余额为2.26万亿元。二者完全不在一个数量级上。

风险隐患

虽然P2P配资一定程度上实现了金融“普惠”,但其潜藏的风险不容小觑。

一位业内人士称,股票P2P配资之初就使用了很多接口,恒生电子的HOMS接口只是其中之一。“因为名气比较响,所以最先被监管叫停,但实际影响不大。”

所谓的接口就是接入到券商交易清算系统的专用账户,是为防范配资人携款跑路,也是为了控制投资者的股票投资。一旦发生保证金不足而未及时追加的情况,P2P公司就会对账户强行平仓。但在接口问题上,有些P2P公司已经出现问题。

“因为使用P2P配资公司提供的账户,P2P配资公司把自己的风险降到最小。如果P2P配资公司跑路,投资人就没办法了。”周和说。例如,当配资人操作的股票涨幅巨大、利润丰厚时,因为没有第三方托管,就有可能发生P2P网贷平台携款跑路的情况。去年就曾发生过P2P网贷配资平台“股民贷”跑路的案例。

攀上市公司

不过,业内人士称,目前搞配资已经没有前几个月那么赚钱,风险加大,P2P配资公司的业务出现了升级版。

周和现在主要的工作就是与上市公司接触,谋求股权转让。“炒股配资是赚小钱,能到市场上卖掉部分股

权才能赚大钱。”周和告诉中国证券报记者。

最让周和羡慕的是最近一家上市公司发布公告称,拟收购唐军、张林持有的团贷网66.0027%股权,对应的初步估值为6.6亿元。这家上市公司对团贷网股东全部权益账面价值7720.11万元,评估值与账面价值比较增值93075.26万元,增值率1205.62%。

“这是每个做P2P人的梦想:增值10倍。”周和无限憧憬地说,团贷网的创始人唐军是他最崇拜的人。据了解,唐军就是2012年花213万元拍下“史玉柱三小时”的那位年轻人。

良好的市场环境不仅让P2P网贷业务量激增,也吸引了许多上市公司以自建、控股收购、参股等形式布局P2P网贷业。来自网贷之家的数据

显示,截至2015年6月10日,涉及P2P网贷概念的A股上市公司多达61家。而涉及P2P网贷概念的A股上市公司中,有44%属于深圳中小板块,38%属于主板。

不过,涉及P2P网贷的A股上市公司中,业绩不佳者较多。从公司发展角度来看,有14家涉此概念的上市公司营业收入增长率低于0;28家公司净利润增长率低于0。同时,有34家上市公司营业收入增长率大于10%,合计25家公司净利润增长率高于10%,处于快速增长期。

网贷之家认为,实力强劲的上市公司固然能为P2P网贷平台增信,但从板块分析、财务分析和进入方式分析可得出,涉及P2P网贷概念的A股上市公司实力参差不齐,持续亏损公司数量较多,且进入方式的不同所担负的责任也不相同。在相关上市公司样本中,存在上市公司曾被或正在被证监会立案调查的例子。因此,不应盲目相信上市公司背景。说到底,需保持对金融风险的敬畏之心。

业界观察

软银Pepper获阿里青睐

日本机器人产业引风投回国

本报记者 王荣

马云与孙正义的情谊,并不在于软银投资了阿里。6月18日,阿里巴巴集团宣布联合富士康向日本软银集团旗下机器人控股子公司(简称SBRH)分别战略注资145亿日元。

SBRH旗下的明星产品是情感机器人Pepper,该产品是软银公司CEO孙正义近年来持续站台且钟爱的项目,“自己五六岁看阿童木时,就希望赋予机器人一颗有丰富情感的心灵。”

这也是日本成功吸引风投回国的重要举措,据悉,日本的初创公司正致力于开发新一代的机器人技术,希望吸引一直以

来都回避在该国投资的风投回国。

Pepper启动量产

根据签署的协议,阿里巴巴、富士康将分别持有其20%股份,软银则持有SBRH 60%股份,三方将联手推动机器人产业在全球范围的开发和拓展。

另据媒体报道,台湾鸿海将与日本软银合作,着手量产具有人工智能的人型机器人,并将设立合资公司,

2015年内就将以每年1万台的规模实

施量产。

软银这些年在投资方面取得卓越成就后,毅然将目光瞄准机器人产业。2012年初,软银收购了一家专注机器人业务的法国公司Aldebaran,以此为基础成立了SBRH,2014年继续收

购或投资了机器人相关产品如表情云、表情传感技术的若干家公司。

目前,SBRH拥有全球首个具有

感情的机器人产品Pepper。高约121厘米,重约28公斤,与一个低年级小

学生的个头差不多,身上会配备10.1英寸触控屏幕。机器人头部装有一个麦克风、两个摄像头和一个3D传感器,对人的表情、声调到喜悦及愤怒等感情均可识别,并且可根据人类情绪进行反应。

用户可以像使用智能手机一样通过App store下载应用软件,为其增添多种多样的功能。例如,可以在陪老人聊天的同时提醒其按时服药,察觉老人身体发生的异常情况等;还能在银行窗口及快餐店提供咨询或帮助点单等服务。

这意味着,软银集团前期的投入将进入收获期。对于智能机器人投入的金额,软银对外并没有公布,不过,从孙正义对其的站台不难看出软银的重视程度。

对于智能机器人,日本人十分热衷,正在推动新一轮“机器人革命”,以期帮助日本科技业在落败于苹果和三星等公司之后重振士气。目前,日本获得的风险投资不足美国的3%。为此,日本的初创公司正致力于开发新一代的机器人技术,希望吸引一直以

或引爆持续投资

近两年来,风险投资者日渐看好机器人产业的未来发展。普华永道的年度调查结果显示,风投机构2013年对机器人初创企业的投资达到了1.72亿美元,几乎是两年前6000万美元投资额度的三倍。

从2013年下半年至今,谷歌连续

收购了超过10家与机器人技术相关的公司。

在国内,智能机器人制造商小鱼

在家完成了B轮融资,本轮投资方包括成为资本、创新工场、富士康和光速安振等。此次阿里和富士康也加入了投资智能机器人的投资大军。

至于投资SBRH的原因,阿里巴巴集团董事局主席马云表示,未来机器人产业有望在医疗、公共服务、研究和智能家庭等方面成为催化科技突破的关键领域。机器人的广泛应用将为产业结构、思维方式和社会发明带来新的变革。

阿里巴巴集团中国零售事业群总裁张建峰表示,希望通过投资SBRH来建立机器人产业通路,更好地深耕智能领域。阿里智能平台将在机器视觉、语音解析、家庭智能控制、智能网络安全等方面与SBRH建立研究合作和沟通机制,促进智能家庭在基础技术方面的积累和扩展。

麦肯锡咨询公司预测,到2025年,机器人在制造业服务产业应用创造的产值为1.7万亿美元到4.5万亿美元;国际机器人联合会报告称,中国工业机器人需求将快速增长,年增长率将达到25%以上,中国正在成为全球最大的机器人市场。

不过,也有投资人持审慎态度:目前智能机器人智力还处于婴儿水平,属于昂贵的玩具,要想取代劳动者,可能需要很长时间。

硅谷著名风投家、支付服务PayPal创始人、社交网络Facebook投资人彼得·泰尔(Peter Thiel)日前驳斥机器人正对美国工人造成巨大威胁的言论。泰尔表示,未来数十年,拥有人工智能支持的机器人可能取代工厂中工人岗位。但至少在100年内,机器人不会对中产阶级工作产生严重威胁。

任泽平:牛市根基未动摇 经济将探明底部

上接01版

2015年下半年需观察经济能否探底企稳,需具备经济失速的尾部风险消除,风险评价下降。2016年上半年需观察地产投资和出口能否回升,并带动企业盈利改善。

第三种,经济落入中等收入陷阱,重回熊市。转型失败的可能原因来自改革遇阻、社会信心再度受挫、利率调整不及时引发产业空心化。

中国证券报:资本市场的震荡会

反复上演吗?下半年关注哪些板块?

任泽平:近期多空双方进行了激烈争斗,但我相信近期的调整更多是短期因素所致:一是严查场外配资;二

是投资者主动去杠杆;三是打新冻结了大量资金。长期来看,本轮牛市根基并没有发生动摇,包括一系列改变还在持续推进、货币偏向宽松,流动性相当充裕。按照目前的趋势,我们对于牛市充满信心。

下半年建议投资者关注四大主题:国企改革;京津冀一体化;十三五规划;互联网+、智能制造、军工等代表未来产业升级方向的行业。只要牛市根基还在,这些领域的投资机会就存在。

不过,做产业链金融存在较大难度。刘延锋思考过很多次,他认为既然要做产业链金融,那就做些切实改变。7亿的农业人口决定了我国是农业大国,农业的资金需求比其他产业更大。但由于偏远地区存贷比失衡,农村抵押担保制度有待健全,农村征信、支付结算体系建设有待完善,向这些农户或个人提供资金支持并不容易。

年初李克强总理提出“互联网+”战略,同时政府在金融改革中提到金融要回归扶持实体经济的本质,延伸到产业上,就是将整条产业链上的金融服务交给专业的互联网金融企业。与此同时,近年来农业产业化水平稳步提升,为农业产业发展提供了新的机遇,也为互联网金融向农业产业输送资金搭建了外部环境。刘延锋觉得自己的判断正对时机。

入驻农业产业,就是基于产业发展现状,创新金融产品订制,设计出更适宜农业产业的融资生态链。

安心de利首席风控官霍晨辉列举了一个关于“牛”的例子——“以我们现在合作的科尔沁牛业产业链为例,我们需要将包括冻精、饲料种植加工、肉牛经纪贸易、屠宰加工、熟食生产以及牛肉经销等环节的情况研究清楚,科尔沁