

# 风险投资 (Venture Capital)

## 每周简讯

总第 338 期

(2012 年 2 月 4 日~2 月 10 日)

《内部传阅》

中国风险投资研究院 研究中心 摘编

二〇一二年二月十日

## 目 录

<b>海外资讯</b> .....	<b>1</b>
团购网站 Groupon 收购美国电子商务目标创新公司 Adku .....	1
手机条形码优惠券公司 Mobeam 获 150 万美元投资 .....	1
网络设备开发商 Solera 获 2000 万美元融资 .....	2
社交媒体市场营销服务商 Extole 融资 1000 万美元 .....	2
数据存储公司 Pivot3 完成新一轮融资 金额 2300 万美元 .....	3
运动休闲服电商 Heverest.ru 完成 430 万美元融资 .....	3
<b>政策/评论</b> .....	<b>4</b>
商务部：十二五时期鼓励大型零售企业开办网上商城 .....	4
上交所日前发布新规：细化公司年报叙述性信息披露 .....	4
<b>基金募集</b> .....	<b>6</b>
加华伟业资本募新一轮消费品基金 规模 5 亿元人民币 .....	6
TPG 中国投资基金获 40 亿元认购 募资目标 100 亿元 .....	6
PE 基金“转身”做 VC 优势资本成立规模 5 亿元创投基金 .....	7
阳光媒体集团联手嘉实创立规模 8 亿美元私募股权基金 .....	8
苏州设立新兴产业创业投资引导基金 总额为 4000 万元 .....	9
滨州市首支中央财政参股创投基金获批 .....	9
山东省发起设立两支海洋基金 总规模达 500 亿元 .....	9
海隆软件拟出资 2000 万元参设创投公司 占 9.90% 股份 .....	10
美对冲基金 D.E.Shaw 成立人民币 PE 基金 首期募集 5 亿 .....	10
<b>投资案例</b> .....	<b>11</b>
奢侈品 B2C 优众完成 B 轮融资 华威国际领投 .....	11
秉鸿资本投资咸阳科隆橡胶 陕西省成为重点投资区域 .....	11
重庆容点科技获 2 亿风险投资 “小微企业”概念走俏 .....	12
秉鸿资本披露佳嘉乐等三投资项目 旗下管理 5 支基金 .....	13
博瑞传播 5000 万增资天堂网络 获得《劲舞团 2》运营权 .....	14
移动广告商指点传媒融资 8000 万元 由创东方投资领投 .....	15
触动传媒完成新一轮融资 启明创投、愈奇创投等参与 .....	15
传鞋类知名电商拍鞋网完成首轮融资 金额 3000 万美元 .....	16
传 LV 联手中信产业基金斥资 2 亿美元购女装品牌欧时力 .....	16
<b>资本市场</b> .....	<b>17</b>
华录百纳 2 月 9 日登陆深交所创业板 .....	17
必瘦站 2 月 10 日登陆港交所主板 .....	17
证监会再提新股发行询价 或引行业市盈率作参考 .....	18
<b>企业并购</b> .....	<b>19</b>
五矿集团低价收购五矿稀土 35% 股权 市场低迷 .....	19
上海医药收购康丽制药 70% 股权 加码特色原料药投入 .....	21
新疆西部牧业公告收购花园乳业 60% 股权 金额 8400 万 .....	22
华润三九：6 亿吞中国最大外用药厂顺峰药业 100% 股权 .....	25

<b>企业资讯 .....</b>	<b>26</b>
福建归真堂上市再遭阻击 社会公德拷问企业责任 .....	26
各路资本觊觎快递业 中邮速递 A 股上市提速 .....	27
传一嗨租车拟 IPO 融资 1.5 亿美元 有望在年内完成上市 .....	28
国内视频行业合纵连横 第一梯队一统天下格局或改变 .....	28
<b>行业资讯 .....</b>	<b>30</b>
资本泡沫捧热电视剧制作: 多家影视公司欲上市 .....	30
中餐企业境内上市融资渠道受阻 并购行为或频繁发生 .....	32
大型 B2C 脱亏逐步迈入盈利时代: 龙头进入上市筹备期 .....	33
VC 重新理解电子商务: 新投资“方程式”三投三不投 .....	35
<b>机构动向 .....</b>	<b>39</b>
光大控股旗下风险投资基金多个项目拟 A 股上市 .....	39
<b>其他资讯 .....</b>	<b>40</b>
广东中山 PE 基金累计投资 20 亿元 获鼓励投资本土企业 .....	40
PE 进入调整年: 机构洗牌备粮 投资方向契合政策走向 .....	40
国资委直接持股上市公司股权 “淡马锡模式”渐行渐近 .....	43

## 海外资讯

### 团购网站Groupon收购美国电子商务目标创新公司Adku

2月6日,消息人士透露,团购网站Groupon已经收购了电子商务目标创新公司Adku。Adku能够个性化用户访问eBay、亚马逊和Zappos等网站的购物体验。

Adku在三个月之前刚开发出个性化目标技术,由于该公司在一年半之前的孵化器Angel Pad演示日(Demo Day)才正式创建,因此Adku一直不被外界所熟悉。Adku此前已经得到了Greylock Partners、Battery Ventures和True Ventures三家风险投资公司的资助。

虽然Adku首席执行官艾吉特·瓦尔玛(Ajit Varma)与公司6人团队中的数人均均为前谷歌员工,但是此次收购并非是人才收购。瓦尔玛也未透露在收购完成之后,Adku团队将会在Groupon负责什么样的工作。据悉,Groupon收购Adku的价格超过了1000万美元。

虽然尚不清楚Adku的技术将被应用于Groupon的什么服务当中,但是Adku的技术显然有着明显的意义,特别是因为个性化体验是大多数电子商务服务发展的方向。[返回目录](#)

### 手机条形码优惠券公司Mobeam获150万美元投资

初创公司Mobeam2月7日宣布其第一轮融资增加150万美元资金,使其第一轮融资总额达到640万美元。2011年10月,该公司第一轮融资已筹集到490万美元资金。

Mobeam总部设在美国旧金山,它开发了一种可以让手机和POS机上的激光扫描器进行互动的技术。

Mobeam第一轮融资的投资者包括风投公司德丰杰(Draper Fisher Jurvetson)旗下DFJ Athena基金,Perry Ha新增加的150万美元投资来自现有股东和公司董事长本·杜邦(Ben Du Pont)。

Mobeam还宣布,DFJ Athena基金创始人及董事总经理佩里·哈(Perry Ha)将加入Mobeam的董事会。

Mobeam2011年12月宣布,将与宝洁公司合作开展一个试点项目,为美国消费者带来了一个手机优惠券系统。由Mobeam开发的专利技术可以将手机屏幕上的条形码转化成一束光,让普通激光扫描器都可以读取,如POS机上的激光扫描器。

由于现有手机屏幕的构造方式,它们不能被POS机上的激光扫描器读取。Mobeam的技术利用目前已在许多手机上应用的LEDs光源,将条形码转换成可被任何激光扫描器读取的光束。

Mobeam表示，它将利用筹集到的资金将其被称为光通信（LBC）的技术打造成一个新的行业标准。它同时也计划与主要零售商和消费品牌加强合作，推动其手机优惠券和其它业务的发展。[返回目录](#)

## 网络设备开发商Solera获 2000 万美元融资

网络设备开发商 Solera Network 2 月 7 日宣布完成 D 轮 2000 万美元融资。该轮融资由英特尔投资部门领投，同时还有一些其它机构和独立投资者参与。

Solera Network 表示，公司开发的 DeepSee 平台能够对所有的网络数据进行索引及分类，因此可以为企业提供更强大的实时的网络安全监控，有效的在防火墙被攻破前定位安全漏洞，或者在被攻破后及时地作出反应。该产品预计 2011 年在美国及全球范围的销售都实现了一倍以上的增长。

此前参与过融资的投资机构 Allegis 资本、Signal Peak 风投以及 Trident 资本均参与了此新一轮融资。Solera 表示，公司将把融资获得的资金用于拓展产品的全球销售、市场营销以及开发等方面。此外，Solera 还称英特尔公司的经验及专业性也将有助于公司未来产品的改进。

“随着企业内部的数据流量越来越大，企业必须对更高级别的潜在威胁随时保持警惕。当安全信息泄露发生时，一款能及时反应、并能有效合理的处理问题的安全机制是必需的。”英特尔投资部门总监肖恩·坎宁安（Sean Cunningham）表示，“如今企业不断地意识到，及时且智能的安全反应机制是企业安全策略部署中不可或缺的部分。Solera Networks就是这样一家可以提供大规模、高性能安全解决方案的公司。”[返回目录](#)

## 社交媒体市场营销服务商Extole融资 1000 万美元

2 月 8 日消息，社交媒体市场营销服务商 Extole 已完成第三轮 1000 万美元融资，Shasta Ventures 领投，现有投资人 Norwest Venture Partners、红点创投（Redpoint Ventures）和 Trident Capital 参投。

Extole 表示，所获资金将用于扩大业务并加大产品和平台投资力度。

Extole 由布拉德·克劳斯（Brad Klaus）等人创立，可通过一系列社交活动帮助品牌提高销量和认知度。该公司的客户包括 Shutterfly、Redbox、Zazzle、AAA、Kate Spade 和 Sky Mall。

Extole 营收 2011 年同比增长 400%，并有望于 2012 年创下纪录。

截至目前，Extole 已完成的融资总额达到 2200 万美元。[返回目录](#)

### 数据存储公司Pivot3 完成新一轮融资 金额 2300 万美元

2 月 9 日消息，美国德州数据存储公司 Pivot3 近日宣布完成新一轮 2300 万美元融资。引领此轮融资的企业为三星风险投资，其它参与的投资者包括 Focus 风险投资、Inter West 合作基金、Lightspeed 风险投资、Mesirow 金融公司、Northleaf 资本，以及 Silver Creek 风险投资。此轮融资完成后，Pivot3 已实现总规模达 1 亿美元的融资。

Pivot3 存储硬件设备向企业客户存储的数据提供了集成的虚拟服务器。公司基于 RAID 的存储技术被广泛的用于保存监视录像数据。公司如今拥有客户 140 多个，其中包括了 Portof Seattle、the Mall of America、以及 the City of Trenton 等。

Pivot3 同时还与三星 Techwin 在商务市场上进行合作。后者作为三星子公司主要开发视频监视设备，Pivot3 将提供帮助三星保存监视录像数据。

三星美国风险投资部门总监布莱恩·康 (Brian Kang) 表示，“我们选择投资 Pivot3，因为我们认为他们是高速增长存储市场中的领导者，并且他们对三星的业务发展拥有重要的意义。Pivot3 与三星旗下 Techwin 的商业合作将为双方公司创造一个二维的互利的空间。”

Pivot3 公司表示，新入资金将被用于拓展公司的产品开发、销售以及市场营销等活动。

[返回目录](#)

### 运动休闲服电商Heverest.ru完成 430 万美元融资

2 月 9 日消息，运动休闲服电商 Heverest.ru 融资 430 万美元，投资方包括现有投资者 eVenture Capital Partners，以及一家不具名的俄罗斯大型投资基金。Heverest.ru 目前的总融资额达 670 万美元。

该初创公司称，新融资将用于扩大在线产品线，提高销售营销力度，以及通过改进当前的 CRM（客户关系管理）系统来改善客服服务。

目前，Heverest.ru 提供来自 150 家运动休闲大品牌的超过 6000 款产品，其中包括耐克、哥伦比亚运动服饰公司、阿迪达斯、锐步和彪马。该公司称，其网站每月独立用户访问量平均达 60 万。

Heverest.ru 总部位于莫斯科。它此前由创业项目孵化器 Fast Lane Ventures 推出，于 2011 年 6 月开始上线运营。[返回目录](#)

## 政策/评论

### 商务部：十二五时期鼓励大型零售企业开办网上商城

2月6日，商务部发布关于《“十二五”时期促进零售业发展的指导意见》（以下简称“意见”）指出，“十二五”时期，商品零售规模保持稳定较快增长，社会消费品零售总额年均增长15%，零售业增加值年均增长15%。

意见称，鼓励大型零售企业开办网上商城，重点支持以中小零售企业为服务对象的第三方平台建设，推动建设行业电子商务平台，促进线上交易与线下交易融合互动、虚拟市场与实体市场协调发展。

在意见中，绿色消费成为最大亮点。“十二五”期间将制订、推广零售业节能环保标准，支持零售企业开展节能环保技术改造，在全国零售业开展“节能示范商店”活动，重点支持企业实施照明、空调、电梯、冷藏及其他耗能设备的节能工作，严格控制商业建筑物装饰性景观照明能耗。

国家未来还将引导零售企业开展绿色采购，设立环保产品专柜，鼓励消费者购买和使用绿色低碳产品，继续做好抑制商品过度包装和限制一次性塑料购物袋使用工作。在零售业落实内贸领域相关财税优惠政策分项中，意见指出，要清理和整顿不合理收费，加快落实零售业用水用电与工业同价政策，推动解决零售企业空调、电梯等设备纳入增值税抵扣项目的政策，并研究解决连锁企业跨地区经营税收收入分配问题，落实连锁企业跨地区统一纳税政策。

[返回目录](#)

### 上交所日前发布新规：细化公司年报叙述性信息披露

为增强上市公司年报信息的有效性和有用性，上海证券交易所公司管理部日前向上市公司发布了《上市公司2011年年度报告工作备忘录第五号——管理层讨论与分析的编制要求》。该份备忘录强调了上市公司年报中叙述性信息披露的重要性，进一步规范了“管理层讨论与分析”的披露内容。上交所有关负责人表示，该部分内容将是2012年年报事后审核工作的重中之重。

叙述性信息披露是指年度报告中财务信息以外的所有非财务信息，“管理层讨论与分析”是非财务信息披露的核心，是对财务报告一个必要和有益的补充，可以增强信息披露的透明度和有效性。

综观备忘录，交易所对“管理层讨论与分析”的主要目标、编制总体要求以及编制应注

意的要点进行了详细罗列。备忘录要求上市公司在“概述公司报告期内总体经营情况”部分的编制中，若公司利润构成或利润来源发生重大变动，应详细说明具体变动情况。公司应当对前期已披露的发展战略和经营计划的实现或实施情况、调整情况进行总结，若公司实际经营业绩较曾公开披露过的本年度盈利预测或经营计划低 20% 以上或高 20% 以上，应详细说明造成差异的原因。

与此同时，公司应当根据自身实际情况，分别按行业、产品或地区说明报告期内主业收入、主业利润的构成情况。对于占公司营收或营业利润总额 10% 以上的业务经营活动及其所属行业，以及占营收或营业利润总额 10% 以上的主要产品，应分项列示其收入、成本、毛利率，并分析其变动情况。同时，公司应当披露主要业务的市场变化情况、营业成本构成的变化情况。若相关数据与上一年度报告期间相比变动在 20% 以上的，应说明原因。

在此基础上，备忘录还要求上市公司披露主要供应商、客户情况；公司资产构成同比发生重大变动的，应说明产生变化的主要影响因素；报告期公司经营活动产生的现金流量与净利润存在重大差异的应解释原因；此外，备忘录对上市公司主要子公司及参股公司的经营情况及业绩分析、公司控制的特殊目的主体情况、“对未来发展的展望”等内容的编制都做了详细要求。

在明确内容的同时，备忘录对编制细节提出了详细要求。

首先要求上市公司提供动态信息，即应当从公司管理层的角度对主要业务和资金的使用、来源、重大财务问题等进行全面讨论和分析，向投资者提供正确理解公司财务状况、经营成果和现金流量情况所必要的动态信息，使投资者自公司管理层了解更多关于公司现状及未来发展变化的趋势，以及可能存在的风险和不确定因素。

其次要求突出重要信息，即应当包括公司未来短期和长期的分析，突出管理层认为最重要的信息，着重于管理层已知的、可能导致财务报告难以显示公司未来经营成果与财务状况的重大事项和不确定因素，包括已对报告期产生重要影响但对未来没有影响的事项，以及尚未对报告期产生影响，但对公司未来发展具有重要影响的事项等。

此外，要求上市公司在编制时重在分析、突出公司个性、简洁易懂和管理层实实在在地参与。

对于该份备忘录，市场专业人士和投资者均给予了极高的评价。有专业人士表示，强调叙述性信息披露内容，将有助于提高年报信息对投资者决策的有用性。“财务报告反映的是历史信息，‘管理层讨论与分析’强调前瞻性信息的披露，通过对公司财务报表的相关财务数据的文字解读，对经营中固有的风险和不确定性的提示，对公司所处行业的发展趋势、公

公司的应对措施、发展战略和经营计划进行阐述，向投资者揭示管理层对于公司过去经营状况的评价分析以及对未来发展趋势和发展前景的判断和预期，在历史与未来之间架起一道桥梁。”

不少投资者也认为，财务报告反映的是定量信息，“管理层讨论与分析”辅之以定性信息，是对公司财务报表披露的相关信息进一步的分析，尤其是通过对经营中面临的风险因素和不确定事项进行说明，向投资者充分揭示风险。更重要的是，这些信息有助于缩小机构投资者和散户投资者的信息不对称，增加信息披露的公平性。同时，也为上市公司主动性信息披露提供了一个平台，有助于提高信息披露的针对性，让市场充分反映公司的价值。[返回目录](#)

## 基金募集

### 加华伟业资本募新一轮消费品基金 规模 5 亿元人民币

2 月 5 日消息，加华伟业资本于 2012 年 1 月完成旗下消费品私募股权投资基金的新一轮募集，本轮基金募集的投资方为合肥华泰集团及其成员公司，本轮募资总额为人民币 5 亿元。在完成本轮基金募集后，加华伟业资本旗下基金管理总规模已突破人民币 40 亿元。

本轮募集工作完成后，加华伟业资本股权基金管理规模得到进一步扩大，累计管理资金规模达到 8 亿元。加华伟业资本凭借“投资投行”的商业模式和出色的投资及管理能力，已在 2009 年完成总额近 2 亿元的投资。

加华伟业资本将投资银行的金融服务功能与基金的投资功能相结合，区别于传统投资银行和股权投资基金，加华伟业资本不仅可为企业提供发展所需的资金，更在资金之外提供包括行业与标杆企业研究、企业发展战略规划、商业策略选择、盈利模式研究、财务会计规范、税务统筹规划、内控体系完善、激励制度建设、兼并收购规划与实施、私募进程安排和投资、中介机构协调、上市准备与安排、上市后市值管理等在内的全面金融服务。[返回目录](#)

### TPG 中国投资基金获 40 亿元认购 募资目标 100 亿元

2 月 6 日消息，TPG 称其两支中国投资基金完成首轮募集，目前已获 40 亿元认购。TPG 方面透露，本次募集的资金中有 90% 来自私人投资者。

TPG 表示，本次 TPG 的募资目标是 100 亿元，其中有过半的资金将从私人投资者处募集。

据了解，TPG 于 2010 年 8 月 23 日和 8 月 24 日分别在上海和重庆设立“德太中国投资

基金”和“德太中国西部成长基金”，规模均为 50 亿元。[返回目录](#)

## PE基金“转身”做VC 优势资本成立规模 5 亿元创投基金

在行业竞争白热化导致利润缩水的大背景下，一些对市场观察敏锐的私募投资机构（简称 PE）开始了悄然转型。2 月 6 日，从国内排名前十的私募投资公司优势资本了解到，此前已在两江新区注册设立私募投资基金的优势资本将入渝设立一支总规模近 5 亿元的创投基金。和传统私募基金的不同之处在于，创投基金关注的项目将前移，并且专注于细分行业。目前，这支创投基金已开始启动工商注册程序，并完成了前期的资金认购。

### 知名私募转战创投

“这支总体规模 5 亿元的创投基金，目前已基本完成了项目资金的认购。”负责管理这支创投基金的财中创业投资基金主管合伙人林代联介绍，参与认购的投资者包括在重庆的国企和知名民企，其中，有的投资者来自房地产开发和汽摩行业。

作为财中创投的控股股东，曾成功投资麦考林和雷士照明等企业的优势资本，优势资本布局重庆市场并不是首次。早在 2011 年 7 月，优势资本就发起在两江新区成立了私募股权基金重庆优势佰纳，目前已经投资了 4 家重庆企业，投资总体规模为 3 亿元，这 4 家企业分别属于现代制造业和新材料行业、现代农业、IT 新技术行业。

为何在渝设立私募基金不到一年，优势资本就“梅开二度”？林代联表示，两江新区作为国家定位的现代服务业高地，电子信息及金融服务外包、汽车物流、航空物流等领域前景可期。

和首次来渝设立的私募投资基金不同的是，这支创投基金的投资对象将前移，主要关注刚起步的高成长性企业和微型企业。据了解，这支由财中创投投资基金发起设立的创投基金，将做专业化投资，主要投资对象锁定为现代服务业企业。同时，这 5 亿元的基金总额中还将有近 5000 万元的额度分配给孵化基金充当天使投资人的角色，专项支持有好点子但缺乏启动资金的大学生创业团队等。

### 竞争致私募利润缩水

这支在国内排名前十的私募投资基金，为何会悄然转型进军创投基金领域？“随着私募行业竞争的白热化，如果只投资中后期项目，盈利不会很高。”林代联透露，这也是优势资本来渝设立创投基金的重要原因之一。

“现在的 PE 回报已经今非昔比，”赚得没有以前那么多“已是行业共识。”林代联透露，随着二级市场估值逐步走低，如今 PE 投资已经没有那么多的利润可图，如果操作不当，还有

可能亏钱。在这种背景下，私募行业将细分发展，PE 与 VC（风险投资）的划分将更加明确，对 PE 的资金要求更高一些，VC 则越来越强调专业化。

据数据证实，在国际经济面临下行风险的背景下，2011 年全年中国企业上市有所下滑，融资额与上市数量均较 2010 年有所降低，同时私募风投机构的利润也在缩水。

2011 年，在海外 13 个市场和境内 3 个市场上，中国企业共有 355 家上市完成 356 起 IPO，总融资额为 615.32 亿美元。与 2010 年相比，2011 年中国企业上市数量减少 120 家，融资额减少了 41.6%。

由于 2011 年 IPO 总量下降，全年私募风投机构支持的中国企业上市数量和融资额同步减少，共有 170 家具有创投和私募股权投资机构支持的中国企业在境内外市场上市，完成 171 起 IPO，IPO 数量较 2010 年减少了 50 支，合计融资 295.42 亿美元，较 2010 年减少了 25.2%。

从账面投资回报来看，2011 年，私募风投机构境内外的平均账面回报为 7.78 倍。与 2010 年全年境内外 9.27 倍的平均账面投资回报相比，私募风投机构通过 IPO 退出所获得的收益在逐步减少。[返回目录](#)

## 阳光媒体集团联手嘉实创立规模 8 亿美元私募股权基金

2 月 6 日消息，吴征、杨澜夫妇的阳光媒体集团将联手嘉实基金创立一支 8 亿美元的基金，主要投资中国和全球的娱乐公司。新设基金命名为嘉实七星媒介私募基金 (Harvest Seven Stars Media Private Equity)，具体将由阳光红岩投资集团和嘉实另类投资集团组建。

据了解，吴征在与嘉实全球投资部门副董事林赛-赖特 (Lindsay Wright) 联名表示：“设立这一基金的目标很明确，就是为投资者带来最大回报。”同时也旨在促进全球电影在中国市场的繁荣。

吴征和赖特表示，该项基金计划投资已有的娱乐公司，但也会为个体制片人提供支持，并在中国和其它市场建立娱乐发行体系。他们补充称，将在近期扩张基金的初始资金池。

美国电影协会 2011 年表示，预计到 2015 年中国的院线屏幕数量将从 2011 年的 6200 个增加到 1.6 万个，票房将从 15 亿美元增加至 50 亿美元。中国也面临着来自美国娱乐业要求其放松审查、开放市场并保护版权的压力。

吴征表示：“在中国，保护知识产权的意识、迫切性和强烈的愿望从未有如此高。”他还称正和其他人一道游说中国政府加强反侵权监管。

当被问及这项基金是否会支持像梦工厂那样规模的大公司时，他给予了肯定答案。吴征

和赖特表示，创新艺人经纪公司将通过其北京分支向嘉实七星提供咨询服务，该基金和数家电影制片人之间的交易已接近达成，还将尽快寻求好莱坞的合作伙伴。[返回目录](#)

### 苏州设立新兴产业创业投资引导基金 总额为 4000 万元

2 月 7 日消息，日前，苏州市财政整合省、市专项资金，设立了 4000 万元的新兴产业创业投资引导基金，其中获得该省财政区域重点成长型企业发展扶持资金 2000 万元，苏州市财政整合现有财政专项资金 2000 万元予以配套。

据悉，投资引导基金主要用于扶助新能源、新材料、生物技术和新医药、智能电网和物联网、节能环保、新型平板显示、高端装备制造、软件和集成电路等八大战略性新兴产业领域内的中小科技型企业、初创期并有高成长性的中小企业和民营科技型企业、列为苏州市工业产业转型升级专项资金扶持项目的企业以及以上有上市前景的成熟企业。[返回目录](#)

### 滨州市首支中央财政参股创投基金获批

2 月 7 日消息，近日，国家发展改革委、财政部批复了山东省 2 支中央财政资金参股创投基金，并下达了中央资金使用计划。其中滨州市上报的黄河创业投资基金有限公司位列其中，并获得中央财政参股资金 5000 万元。

据了解，为加快推动战略性新兴产业的发展，提升自主创新能力，2009 年，国家发展改革委、财政部开展了新兴产业创投计划试点工作，利用国家产业技术研发资金，联合地方政府资金参股设立创业投资基金，并批复了首批 7 省市 20 支创投基金试点。在首批试点基础上，2010 年，国家发展改革委、财政部决定扩大到 24 个省市进行试点。

黄河创业投资基金规模 2.6 亿元，其中：中央财政参股资金 5000 万元；省财政参股资金 5000 万元（已落实）；社会资金 1.6 亿元。投资领域主要是海洋资源开发产业。重点投资具备原始创新、集成创新或消化吸收再创新属性，处于初创期、早中期的创新型企业，且资金额度不低于基金规模的 60%，投资于海洋资源开发领域的资金额度不低于基金规模的 80%。该支中央参股创投基金的获批和设立，必将对滨州市创业风险投资事业的发展起到很好的示范和带动作用，并将充分发挥政府资金的种子引导作用，广泛吸引社会资本投向新兴产业，有效缓解处在种子期和起步期的创新型企业资金不足问题，分摊创业风险，加快滨州市战略性新兴产业和高技术产业的培育和发展，助推“黄蓝”两区快速开发建设。[返回目录](#)

### 山东省发起设立两支海洋基金 总规模达 500 亿元

2 月 8 日，蓝色经济区产业基金管理有限公司暨中国蓝色经济产业基金管理有限公司揭

牌仪式在济南举行。揭牌仪式上，基金管理公司与青岛港口投资建设（集团）有限公司等八家单位现场签约，项目投资总额达 253 亿元。

蓝色经济区产业投资基金总规模为 300 亿元，存续期限为 12 年，首期规模 80 亿元人民币，全部以现金出资。该基金由山东海洋投资有限公司联合明石投资管理公司、正大集团发起设立，是由政府推动、市场运营的国家第一支专注于海洋经济的产业投资基金。

据了解，蓝色产业基金将立足半岛蓝色经济区、辐射山东、面向全国、走向世界，重点投资于海洋运输物流、海洋装备制造、海洋工程建筑、海洋能源矿产、现代海洋渔业、海洋生物工程、海洋文化旅游、海洋油气开发、海洋信息服务、海洋化工等海洋产业以及蓝色经济区内的现代服务业及高新技术产业。

除总规模 300 亿元人民币基金外，本次山东省还发起设立了境外美元基金——中国蓝色经济产业投资基金，该美元基金总规模 30 亿美元，首期规模 10 亿美元。至此，两支基金募资总额将共计达到 500 亿元。[返回目录](#)

### 海隆软件拟出资 2000 万元参设创投公司 占 9.90%股份

海隆软件 2 月 9 日发布公告，日前，公司总经理根据董事会的授权，与上海市创业投资引导基金、上海市长宁区投资服务中心、上海创业投资有限公司、豫瑞合伙企业、艾云创管等其他 8 位出资人，共同签署了正式的《上海艾云慧信创业投资有限公司股东投资协议》及艾云慧信创投《章程》，以现金出资方式共同投资设立艾云慧信创投，注册资本约 2.02 亿元。其中，公司将以自有资金出资人民币 2000 万元，占新公司 9.90%股份。

同时，海隆软件发布公告，公司全资子公司江苏海隆软件技术有限公司决定终止入股易达康软件（南京）有限公司及易达康（南京）信息系统有限公司两项拟投资意向。

公告显示，江苏海隆于 2011 年 11 月 9 日，分别与易达康软件、易达康信息的股东签订了《江苏海隆增资易达康软件（南京）有限公司合资经营意向书》、及《江苏海隆增资易达康（南京）信息系统有限公司合资经营意向书》，江苏海隆拟以约 150 万元人民币、及约 250 万元人民币（预计合计金额不超过 500 万元人民币）的自有资金分别增资易达康软件及易达康信息，并分别占增资后合资公司 35%的股份。[返回目录](#)

### 美对冲基金D.E.Shaw成立人民币PE基金 首期募集 5 亿

对中国经济前景的忧虑并未影响国际资本进入中国市场。2 月 10 日有消息称，美国对冲基金 D.E.Shaw 将与其中国合作伙伴一起发起设立人民币 PE 基金。

D.E.Shaw 正在与总部位于香港的 Ascendent Capital 共同设立该支人民币基金，首期募集大约 5 亿元。Ascendent Capital 总部位于香港，由前 D.E.Shaw 合伙人孟亮和前高盛合伙人张奕共同成立。

孟亮曾任 D.E.Shaw 的合伙人、中国区 CEO，在 D.E.Shaw 期间曾投资的项目包括熔盛重工、保利协鑫能源等；张奕曾在 2005~2009 四年间担任高盛亚洲特殊情况团队联席主席，在高盛期间曾投资过双汇和西部矿业等。两人都曾就于耶鲁大学 MBA 学院。

知情人士称，D.E.Shaw和Ascendent已经获得上海市政府的支持，并将共同设立一家名为Shangda Capital的公司共同管理此基金。同时，该支基金将注册于上海浦东新区。该消息人士透露，在过去五年中，D.E.Shaw在中国做了一些很不错的案子，也获得了很好的回报，所以设立本土基金的决定在情理之中。[返回目录](#)

## 投资案例

### 奢侈品B2C优众完成B轮融资 华威国际领投

2月6日消息，国内奢侈品 B2C 网站优众网日前宣布完成 B 轮融资，资金已经到账，但未透露具体融资数额。此轮融资由华威国际领投，集富亚洲跟投，老投资人光速创投以及 IDG 均不同程度扩大了投资。易凯资本在本轮融资交易中担任了财务顾问。

华威国际合伙人罗文情表示，在目前的市场环境下，仍然决定投资优众网，是对公司经过了深刻了解后的决定，无论在什么样的环境下，优秀企业的 DNA 始终会展现自己应有的价值。

集富亚洲执行董事张阳表示对优众网的信心来自他们务实冷静的工作作风，以及坚持做自己的工作信仰。

在完成 B 轮融资后，优众网 CEO 陈啸表示：“优众仍然坚持去做自己认为正确的事情。”

资料显示，优众网于 2010 年 9 月由MSN中国原副总裁陈啸和淘宝网原副总裁孙彤宇联合创立，是一家定位于高端人群社交的电子商务公司，致力于打造顶级时尚奢侈品在线零售商，凭借专业的全球买手团队，开拓了三条产品线，为不同用户提供服务。[返回目录](#)

### 秉鸿资本投资咸阳科隆橡胶 陕西省成为重点投资区域

2月7日消息，秉鸿资本管理基金于近期完成了对咸阳科隆特种橡胶制品有限公司的投资。

咸阳科隆特种橡胶制品有限公司成立于 1996 年，其前身是咸阳科隆橡胶制品研究所。

科隆公司是一家集研发、生产、销售于一体的国内大型煤矿液压支架密封件生产企业之一，所生产的产品已广泛应用到液压支架、工程机械、石油、天然气、微电子辅助等多个领域，优质的产品和一流的服务倍受国内外客户的信赖。

此次融资为咸阳科隆橡胶首轮融资，秉鸿资本孔强确认了此次投资，并表示，目前秉鸿资本正逐步加大对陕西省项目拓展力度，陕西省将作为秉鸿资本下一阶段重点投资区域。

秉鸿资本是一家专注于私募股权投资与管理的公司，管理基金五支，资金管理规模 20 亿元，累计完成项目投资近 20 个，已成功上市企业 4 家，过会企业 1 家。[返回目录](#)

## 重庆容点科技获 2 亿风险投资 “小微企业”概念走俏

今后，市民将可通过家庭云端智能终端足不出户，就能购物、医院挂号、缴纳各种费用，并获取各类信息。2 月 7 日，从江北区工商分局了解到，本土一家微企容点科技发展有限公司靠研发生产这款“云计算”应用产品，不仅与美国一家公司签下了 270 万元的项目合约，还引来了 2 亿元的风投资金。

### 开发云产品获 54 万补贴

位于嘉陵三村微企孵化园的容点科技发展有限公司即将搬出孵化园，“成长”为中型企业了。该公司总经理蒲桂龙谈及企业的发展，十分感叹。起初，他们两三人搞研发，开发点菜系统，凭着双脚一家一家找业务，但得不到客户的信任。直到 2010 年 9 月，江北区工商分局微企科的工作人员将其引进位于嘉陵三村的微企孵化园，并按上限发放财政补助金 4 万元，才让蒲桂龙圆了创业梦。

蒲桂龙说，孵化园的租金便宜，能在观音桥商圈这么好的地段入驻创业，40 平方米的场地月租仅需 600 元，确实让他欣喜若狂。他的第一个客户就在这里产生，当时客户考察后认为他的公司虽小但很正规，就签订了合作协议。

更让蒲桂龙喜出望外的是，微企创业园服务中心在得知他从事研发创新产品时，表示愿为其家庭云信息智能终端申办创新基金。“一下就申请下来了 50 万元，这不仅验证了产品价值，还为进一步完善产品注入了能量。”蒲桂龙说，如今，公司到账收益已达 30 万元，还有龙湖、金科等房地产开发商与其达成了口头意向承诺，准备订购这款云产品。

### 美国公司慕名而来签大单

在近几年发展得如火如荼的“云计算”市场中，这款云产品除了吸引了本地企业的目光，容点科技还在海外市场上分到了一杯羹。7 日，美国量子生物科技公司看好该产品，正式与其签约，签约金额达 270 万元，不仅借助家庭云智能终端为这家美企推广产品，还将成为其

研发瑜珈健康生活视频教学平台、全球生物产品分销平台。

蒲桂龙介绍，刚开始，这家美国公司仅仅是因家庭云端智能终端慕名而来，希望通过这款云产品实现每家每户“零距离”产品推广销售，但随后通过沟通了解，这家美企认为容点科技在软件平台研发上具有技术优势，立马决定将公司全球分销平台也交由蒲桂龙的公司研发。

“预计今年 9 月份，公司研发的全球分销平台就能投入使用。”蒲桂龙表示。

### 风投“追求” 最高出资 2.5 亿

研发云产品也让风投公司踏破了这家微企的门槛。蒲桂龙介绍，从 2011 年 11 月份起，就不断地有风投公司伸出橄榄枝，最终蒲桂龙与一家风投机构合作，为企业引来了 2 亿元的风投资金。蒲桂龙说：“首期资金 5000 万元下月应该就能到账。”

“这份‘姻缘’来得很曲折，能与这家风投机构合作全靠缘分。”蒲桂龙称，当时有五六家风投找上门，表示蒲桂龙的云产品项目很有市场潜力。蒲桂龙和风投公司最多谈了 6 轮融资事宜，甚至有风投表示愿意投资 2.5 亿元，但最终蒲桂龙选择合作的风投公司却并不是出资最高的。当被问到风投机构的名字和资金所占股份时，蒲桂龙表示目前还不便透露。

对于多家风投公司的热情“追求”，蒲桂龙表示，最让容点科技心动并选择这家风投公司的原因是其所具备的灵活的监管方式和回购方式。“产品技术方面，我们要专业得多，经营上也不想绑手绑脚。”蒲桂龙表示，因此，即便引入了风投，但在大笔资金支出时，风投并不会向容点科技指派任何高管或是让机构介入。同时，未来公司一旦上市，风投回购股票，但并不能成为公司的长期股东。

蒲桂龙表示，公司将用这 5000 万元的 7 成继续完善家庭云端智能终端，2012 年内将在重庆、北京等地近 30 万户家庭投放使用，未来还将研发个人健康监控终端、商圈车位预订项目等，公司 2013 年将做 IPO，预计 2016 年上市。[返回目录](#)

### 秉鸿资本披露佳嘉乐等三投资项目 旗下管理 5 支基金

2 月 8 日消息，秉鸿资本近期在其官方网站发布多则投资案例，包括洛阳佳嘉乐农业产品开发有限公司、咸阳科隆特种橡胶制品有限公司和深圳市英维克科技有限公司等。

秉鸿资本的数据显示，该三笔投资分别完成于 2012 年 1 月和 2011 年 11 月。其中：

洛阳佳嘉乐农业产品开发有限公司成立于 2006 年，主要生产以高端杏鲍菇为主的珍稀食用菌，是国家级农业龙头企业，河南省最大的杏鲍菇专业生产企业之一，技术创新及成长性行业居行业领先水平。

咸阳科隆特种橡胶制品有限公司是一家集研发、生产、销售于一体的国内大型煤矿液压支架密封件生产企业之一，所生产的产品已广泛应用到液压支架、工程机械、石油、天然气、微电子辅助等多个领域。

深圳市英维克科技有限公司是国家高新技术企业，专注于设备环境控制解决方案的研发、生产、销售与服务，公司掌握制冷系统的核心控制技术，拥有多项专利技术，对通信与信息技术领域客户的温控需求有着深刻的理解，拥有自主知识产权的制冷技术、结构设计、智能控制技术。

秉鸿资本成立于 2008 年 8 月，一直关注生物医药、节能减排、新材料及先进制造、电子信息技术等领域，偏向于成长期与成熟期企业的投资，共管理着河南生物基金、秉鸿峰汇基金、华川秉鸿基金、秉原投资基金一期和秉原投资基金二期等五支基金。[返回目录](#)

## 博瑞传播 5000 万增资天堂网络 获得《劲舞团 2》运营权

2 月 8 日消息，博瑞传播公告：以 5000 万元增资入股常州天堂网络技术有限公司，占增资后天堂网络公司 56% 股权，天堂网络公司拥有韩国 T3 公司开发的网络游戏《Audition2》自商业发售日起为期 5 年中国区域独家运营代理权。

值得注意的是，《Audition2》就是《劲舞团》正统续作——《劲舞团 2》，这样博瑞传播实际上就正式拿到了《劲舞团 2》的代理权。

据了解，韩国 T3 公司创立于 1999 年，是韩国著名网游开发企业，研发游戏有《劲舞团》、《暗黑之门：伦敦》、《三国之天》等。2005 年，久游网引进韩国 T3 开发的《劲舞团》打破当时《传奇》在网游领域垄断局面，并帮助久游网冲击海外资本市场。

不过，后因久游网与 T3 在合作过程中发生矛盾，双方交恶，T3 决定开发《劲舞团 2》时就考虑在中国找其他游戏运营商合作。2007 年，经过激烈竞争，T3 和九城就合作《劲舞团 2》达成一致，九城以高达上千万美元价格准备代理，但在 2010 年公测前退出。

此前，2010 年夏季，《劲舞团 2》正式在韩国上线运营，但中国这个最大市场的运营代理商却迟迟未落实。随后，中国市场出现了多个号称《劲舞团 2》的山寨产品。

2011 年 5 月，博瑞传播在上海接触到常州天堂网络，了解到其正在与 T3 洽谈《劲舞团 2》中国代理权，但项目太大，天堂独立运作资金上有困难。而此时，与天堂同时还有多家网游公司在争夺《劲舞团 2》，天堂自身的实力显然不够。

博瑞传播经过测评研究后发现《劲舞团 2》的优势：T3 研发《劲舞团》正统续作，拥有强大的市场号召；国内市场自《劲舞团》之后无知名新韩国音乐舞蹈游戏进入；超过 1

亿《劲舞团》注册用户可提供深厚的老用户基础。

经过长时间谈判，在博瑞传播的支持下常州天堂终于在 2011 年 12 月底拿到了《劲舞团 2》中国大陆地区 5 年的独家运营代理权。随即博瑞传播出资 5000 万元闪电收购常州天堂，这样《劲舞团 2》的独家代理权就落在了博瑞传播的手里。

知情人士透露，T3 承诺今后其研发的游戏进入中国市场优先考虑和博瑞传播合作。同时，为了《劲舞团 2》这款游戏能顺利运营，博瑞传播还精心准备团队，聘请原北京蓝港在线 COO 王磊为《劲舞团 2》运营负责人，团队搭建已基本成型。

王磊指出，运营《劲舞团 2》最重要的就是能让以该游戏为基础，建立覆盖中国乃至全球交友平台，成喜欢音乐和舞蹈用户的 Facebook，也争取成全球最大音乐和舞蹈 SNS 社区。

据业内人士估计，引进《劲舞团 2》为博瑞传播打造网游全产业链积累经验和人才，《劲舞团 2》将会有 20 万人以上的在线，年利润将在亿元之上，将会是博瑞运营的最赚钱的游戏。预计该游戏将会于年内正式在国内上线。[返回目录](#)

### 移动广告商指点传媒融资 8000 万元 由创东方投资领投

2 月 8 日消息，据知情人士透露，中国移动广告平台指点传媒已经于近日获得 A 轮融资，金额达 8000 万元。

对此，指点传媒公关部负责人予以确认。据了解，指点传媒此轮融资为创东方投资（CDF-Capital）领投，融资后的资金主要用于广告核心平台的研发和战略媒体的购买，未来还将在品牌广告方面发力。

据了解，指点传媒集团的前身是广州翼锋信息科技有限公司，2003 年成立，主要从事移动媒体的广告业务，范围涉及无线互联网的 PUSH 广告、WAP 网站媒体广告、传统行业品牌广告、手机客户端智能广告、游乐无线自有媒体运营等。[返回目录](#)

### 触动传媒完成新一轮融资 启明创投、愈奇创投等参与

2 月 8 日，触动传媒宣布已完成了新一轮融资，由触动传媒创始人兼 CEO 冯晖中及其关联公司、几个新的参与者和前几轮融资中的投资者，包括启明创投、TLC Capital 和愈奇创投，但并未披露具体金额。

冯晖中表示：“我们对最近的业务扩展感到十分满意。在过去十二个月中，装载触动传媒互动荧屏的出租车数量已经翻番，这会为我们带来每月超过五千万的观看人次。并且，我们已在杭州和香港开展业务，同时与合作伙伴 Play Taxi Media 一起在加拿大的三个城市开展

了新业务。随着新资金的投入，我们将会以现在已被证实的成功模式为基础，在此之上强力进取、大胆扩展。

对于今后发展的策略，冯晖中阐释：“我们将持续着眼于在中国的发展。我们集中于以下三个方面：在已经开展业务的城市中提升我们的渗透力以满足客户需求；按照客户要求在其他城市扩展业务；引入革新功能，特别是开拓新媒体和手机的交集。”

此外，新任触动传媒香港市场董事总经理的蔡志芬也参与了该次投资。

触动传媒由冯晖中于 2003 年创立，专注于发展国内先进的互动荧屏媒体技术，并扩展全球。如今，触动传媒已经是国内较大的出租车内互动传媒企业。[返回目录](#)

### 传鞋类知名电商拍鞋网完成首轮融资 金额 3000 万美元

2 月 9 日消息，日前有投行业内人士爆料，鞋类知名电商拍鞋网已顺利完成首轮融资，融资金额高达 3000 万美金，成为 2012 年年初少有的获得大额融资的电商企业之一。

获悉此消息后，随即向拍鞋网相关人士求证，但拍鞋网方面一直未给予正面回应。

据悉，早在年前，拍鞋网曾官方披露与多家投资银行接触，但具体细节并未透露。有知情人士指出，拍鞋网在厦门的分公司已于年初正式投入运营，并且公布了大规模的人员招聘计划，新的物流仓储中心也在扩建中，企业融资已初见端倪。

据了解，自 2011 年下半年以来，国际资本市场逐渐转冷，中概股折戟美国资本市场以后，风险投资商在面对中国电商企业出手时变得尤为谨慎，抬高了投资的门槛，对电商企业的融资审计工作变得更为苛刻，投资的步伐明显放慢下来。

业内人士分析，电商资本市场转冷后，风投将逐渐回归理性，部分靠资本助推发展起来的电商势必受到影响，此阶段电商企业应更注重做好基础工作，这样才能更好地规避市场的风险，获得谨慎的投资者的青睐，迎来转机。

据悉，拍鞋网于 2007 年正式上线运营，是中国发展最早的鞋类 B2C 企业，目前拍鞋网注册用户已突破 180 万，与 NIKE、ADIDAS、CONVERSE、李宁、安踏等 200 多个国内外知名鞋品牌商达成官方战略合作，平台同时在线销售鞋款超过 50 000 种。2011 年拍鞋网全年销售额突破了亿元大关。[返回目录](#)

### 传LV联手中信产业基金斥资 2 亿美元购女装品牌欧时力

2 月 9 日消息，据 wind 资讯新浪微博消息称，法国奢侈品巨人路易威登（LVMH）集团旗下投资基金——LCapital 已联手中信产业基金买下女装品牌欧时力（Ochirly）的 10% 股

份。

据微博消息透露，此次交易规模达 2 亿美元，10% 股份主要由路易威登旗下基金持有，欧时力计划在海外上市，公司估值约 20 亿美元。

始创于 1999 年的欧时力自进入中国市场以来，在短短的两、三年间，迅速于中国 60 多个一、二类主要消费城市的 160 余家加盟店以及专柜年销售额达到 2.5 亿。[返回目录](#)

## 资本市场

### 华录百纳 2 月 9 日登陆深交所创业板

2 月 9 日，北京华录百纳影视股份有限公司（以下简称“华录百纳”）正式登陆深圳证券交易所创业板，股票代码为“300291”。

华录百纳发行价为 45 元/股，对应发行市盈率为 82.46 倍。本次发行股份数量为 1500 万股，发行后总股本为 6000 万股。华录百纳成立于 2002 年，其主要投资方为国资委直属央企中国华录集团。华录百纳是专业从事影视策划、投资制作、发行及演艺经纪的影视企业。公司拥有电视剧甲级制作许可证，自成立以来已完成近 60 部 2400 余集电视剧的投资、制作与市场发行。公司电视剧年产量在 200 集以上，代表作有《红楼梦》（新版）、《双面胶》、《黎明之前》等，其作品获得飞天奖、金鹰奖、白玉兰奖等二百余个奖项。公司被评为“2008 最具实力国营电视制作机构”、“全国十佳电视剧出品单位”，被国家广电总局、文化部、商务部、新闻出版总署四部委评为 2007~2008 年度、2009~2010 年度国家文化出口重点企业。据披露，2008 年，尚理投资和睿信投资入股华录百纳，增资完成后，两家公司控股占比各为 10%。[返回目录](#)

### 必瘦站 2 月 10 日登陆港交所主板

2 月 10 日，必瘦站（中国）控股有限公司（以下简称“必瘦站”）正式登陆香港联交所主板市场，股票代码为“01830.hk”。

必瘦站发行价为 0.88 港元/股，本次发行 2.5 亿股，集资额约为 1.9 亿港元。必瘦站是由香港医生创办的纤体美容集团，总部设立于香港，成立于 2003 年，主要提供纤体美容服务及销售纤体美容产品，以让客户在拥有健康完美的身段的同时享受宁静、悠闲及专业的纤体美容服务为经营理念。目前，集团业务已覆盖中国、香港及澳门。集团经营着 57 家服务中心，44 家坐落在中国 10 个主要城市，包括上海、广州、深圳、北京等。集团的“Perfect Shape 必瘦站”已成为中国纤体美容领域耳熟能详的品牌。此次募集资金将主要用于进一步扩充其

“Perfect Shape 必瘦站”在中国的服务中心网络，提升集团的发展潜力。[返回目录](#)

## 证监会再提新股发行询价 或引行业市盈率作参考

继 2 月 1 日证监会首度公开发行人审核内部工作流程以及启动预披露提前新政之后，2 月 3 日下午，证监会有关部门负责人再度谈及新股发行审核以及新股询价的相关监管思路与新动态，这种力度与密集度，实属罕见。

2 月 3 日下午，证监会有关部门负责人指出：“欢迎广大有正义感、责任心的有识之士，对再审企业予以监督，本着实事求是、认真负责的态度反映问题并提供相关证据。”

除了在发审工作透明度上加大力度外，证监会还对目前询价中定价过高的情况密切关注，并已要求相关询价机构上交相关材料配合研究调查。此外，上述负责人还透露，近期证监会正在研究考虑，邀请相关机构研究公布已上市公司的行业市盈率情况，适当细化相关情况，从而为下一步机构的报价和投资者的投资决策提供参考。

事实上，为了更好地发挥预披露的监督作用，证监会 2011 年底发布了调整预披露的通知，将首发预披露时间提前到反馈意见落实后，并在 2012 年 2 月 1 日开始实施。同时，为了配合预披露的提前，2 月 1 日，证监会公开了首发审核工作流程和首发申报企业名单。

证监会有关部门负责人在 2 月 3 日下午指出，此前的发审流程公布主要是按照发审工作时间的顺序，介绍证监会为企业提供服务，企业配合做好相关工作的互动的过程。

事实上，企业和相关中介机构的质量从很大程度上决定整个工作的效率以及最后的审核结果。

上述负责人透露，从目前发审工作运行情况来看，其中落实反馈意见环节是对整个审批环节长短起至关决定作用的环节。其中落实反馈意见工作中比较容易出现两个方面的问题。一个是有部分企业会申请延期回复，因为反馈意见提出后一般是 30 日内递交回复意见，当回复之后证监会就可以针对意见的落实情况进行下一步的程序。但是相当数量的公司在 30 天内无法回复落实意见，因此申请延期回复，时间有长有短，有延期了五六个月、甚至一年的企业也曾经出现过。所以企业的反馈意见的回复时间很大程度上决定了效率。

第二点是反馈意见落实回复的质量也有所影响，见面会时证监会会向企业强调，企业在第一次回复意见的时候，要做到真实准确完整，不要存在挤牙膏的情况。

发审工作是新股发行的前端，而新股询价定价机制则是与新股的二级市场投资价值密切相关，对此，监管层一直保持着高度重视。

近期市场上反映有个别公司新股定价市盈率较高的情况已经引起了证监会的关注。据了

解，证监会已经要求报价入围的网下询价机构，提供他们的估值研究报告和报价的依据、过程，证监会会重点关注其研究报告和报价决策的逻辑关系。

“我们在收到以后已经在认真研究。”上述负责人指出。

而在下一步，证监会正在研究考虑，邀请相关机构研究公布已上市公司的行业市盈率情况，适当细化相关情况，从而为下一步机构的报价和投资者的投资决策提供参考。

上述负责人指出，现在所有的询价机构在询价过程中，可以看到主承销商的估值报告，估值报告会提供各种市盈率情况，比如创业板整体的二级市场市盈率情况，有时会使用同行业的市盈率情况，但是这个同行业市盈率情况存在选择余地，这种公信力可能不足够。我们因此考虑要求相关的机构研究并在市场上公布，比如某一个行业的二级市场是什么水平？这是大家都能看到的，而且是有一定公信力的。这样使得相关各方在定价过程中可以借鉴参考。

此外，正在研究的行业市盈率公布制度将会涵盖主板、中小板和创业板企业，而且是动态、不断更新的。[返回目录](#)

## 企业并购

### 五矿集团低价收购五矿稀土 35%股权 市场低迷

知情人士 2 月 5 日透露，五矿集团刚刚从两家民营企业手中，收购了五矿稀土（赣州）股份有限公司（下称“五矿稀土”）35%的股权，从而实现对五矿稀土绝对控股目标，为五矿稀土上市奠定了基础。

但是五矿稀土的上市道路，仍然有许多不确定性。这主要是因为稀土市场的大起大落，让五矿稀土的生产和经营并不稳定。

#### 低价收购民企股份

由于稀土价格较为低迷，上述知情人士透露，五矿集团此次出价并不高，两家民营企业各自只获得大约 5~6 亿元资金。

2008 年 7 月 25 日，五矿集团联合江西民营稀土冶炼企业定南大华新材料资源有限公司（下称“定南大华”）和赣州红金稀土有限公司（下称“红金稀土”），共同组建了五矿稀土，三方各占 40%、30%、30% 股权。

长期以来，虽然五矿集团在五矿稀土中属于相对控股，但是并没有绝对话语权。上述人士透露，两家企业各自将 17.5% 股权转让给了五矿集团。交易完成后，五矿集团将控股五矿稀土 75% 股权，其他两家民营企业将各自持有 12.5% 股权。

五矿稀土是五矿集团最核心的稀土生产和经营平台。目前五矿稀土拥有 8600 吨稀土年分离能力。

五矿集团进入稀土领域时间晚于国内最大的稀土生产企业包钢稀土，但是却掌控了很大比例的中重稀土市场份额。

2003 年，五矿集团才开始大规模进入稀土市场，当年斥资 4.7 亿元组建了江西钨业集团有限公司（下称“江钨”），在钨和稀土领域展开了行业整合。五矿稀土加上五矿集团所属的江钨拥有的 5000 吨稀土年分离能力，五矿集团一共拥有 13 600 吨分离能力，占到国内中重稀土市场的 1/4 左右，是世界最大的中重稀土资源供应商和国际领先的稀土产品加工商。

中重稀土是中国最具特色的稀土元素。过去两年稀土价格的大幅上涨，已经让五矿稀土的估值大幅飙升。五矿稀土曾表示，计划上市打造中国“第一中重稀土概念股”。

### 部分企业至今未复产

定南大华和红金稀土为何选择在五矿稀土计划上市前夕选择卖掉部分股权？两家企业也有一些无奈。

2011 年对于稀土行业而言，是不同寻常的一年。稀土价格从年初到年中暴涨，部分产品最高翻了 7 倍。而高位并没有支撑多久，随之而来的就是暴跌，又经过 5 个月的时间，稀土价格暴跌了很多。

稀土市场的低迷、国家在稀土市场方面的大规模整顿、中央企业与地方企业的利益之争，让一些稀土老板萌生了退意。当然，在过去两年时间里，大部分稀土生产企业老板都赚到了钱。

赣州当地一家稀土冶炼企业老板称，定南大华和红金稀土的管理层和员工目前仍然“赋闲”在家。定南大华和红金稀土的员工并不是不想上班，而是无班可上。

稀土企业都不愿看到价格持续低迷下去。2011 年 7 月 20 日，五矿集团率先倡导全国稀土企业停产，五矿集团旗下稀土生产冶炼企业率先全部停产。不过当时，全国稀土企业并没有响应五矿集团的号召。

直到 2011 年 9 月 19 日，跌势不止的市场，让包钢稀土决定采取收储措施。不过，这次收储没有起到多大效果。一个月以后，2011 年 10 月 19 日，包钢稀土决定对所属冶炼分离企业停产一个月。与此同时，赣州稀土矿业公司旗下所有矿山和冶炼分离企业自 2011 年 9 月 20 日始也全面停产。

但是这次停产已晚，未能挽救继续下滑的稀土颓势。2011 年底，包钢稀土不得已又恢复了生产。不过，五矿集团旗下的稀土生产冶炼企业并未恢复生产。

百川资讯分析师杜帅兵称，2012 年以来，稀土市场依然呈下滑的趋势，稀土价格一再出现下滑，而下游需求不好，导致稀土市场更加疲软。

虽然公司估值大增，但是大起大落的稀土市场和生产经营，成为拦在五矿稀土上市道路上的一道坎。[返回目录](#)

## 上海医药收购康丽制药 70%股权 加码特色原料药投入

2012 年是上海医药利用 H 股募集资金加大工业并购力度的一年。继 1 月初收购金和生物 51% 股权后，6 日公司宣布收购常州康丽制药有限公司 70% 股权，并在今后两年内按业绩增长挂钩方式再以约定价格收购剩余 30% 股权。上海医药此次收购的目的在于加大对特色原料药的投入，进一步打造和完善医药产业链，发挥全产业链的协同效应。

据介绍，康丽制药从事特色原料药及中间体业务，主要聚焦在抗病毒和心血管领域。核心产品伐昔洛韦、缬沙坦等技术领先、成本控制能力强、毛利率高，有较高的市场占有率，产品质量符合国际标准，约 50% 用于出口，目前正在准备欧盟 CEP 和美国 FDA 认证，一旦通过这些认证，产品还有广阔的国际市场开拓空间。2011 年上半年，康丽制药实现重点原料药销售收入 6293 万元，净利润 1725 万元；全年可望实现销售收入 1.15 亿元，预计未来仍将保持较快增长。

上海医药总经理徐国雄表示，公司在工业领域的并购极为慎重，康丽制药是特色原料药“小巨人”，在产品的细分领域非常优秀，产品竞争力好，质量好，毛利率水平高，因而上海医药和康丽制药的合作可以达到优势互补。

对于上海医药而言，康丽制药有特色的原料药工艺技术，也有很强的执行力和产业化能力，很多产品与公司的制剂有协同效应，收购康丽制药将丰富公司抗病毒和心血管领域的产品线，进一步提升在该领域的竞争力。此外，近几年上海医药在研发方面持续加大投入，有部分在研产品已进入中试、产业化阶段，需要有设备先进、团队专业、产业化能力较强的特色原料药配套基地，以加快新产品上市步伐。除了在建的上海星火基地、江苏如东基地外，康丽制药未来也可以成为上海医药重要的原料药中试和产业化基地之一。

收购康丽制药后，上海医药的研发实力可以弥补康丽制药后续开发的不足，给予康丽制药新的品种，还可以协助其健全 EHS 管理体系，加快国际认证步伐。另外，康丽制药也可以依托上海医药与跨国药企之间良好广泛的协作关系，进一步打开其现有产品的销售渠道。

据了解，全球仿制药市场增长导致制药企业对特色原料药的需求量快速放大，也给中国的特色原料药企业带来发展的黄金机遇期。上海医药极为重视原料药领域，作为全产业链发

展的医药集团，上海医药核心优势在于通过全产业链运作降低整体成本，提高竞争力，原料药和制剂的配套发展是其中重点之一。仅有原料药缺乏制剂无法面向大众销售，而缺乏原料药的制剂犹如无源之水，新产品的开发也需原料药和制剂共同进展。由于各种因素，公司原料药在上海的竞争力已经大为削弱，因而加大对原料药的投入是公司提升竞争力的战略考虑。[返回目录](#)

## 新疆西部牧业公告收购花园乳业 60%股权 金额 8400 万

新疆西部牧业股份有限公司（以下简称“西部牧业”）日前发布公告称，以 8400 万元收购新疆石河子花园乳业有限公司（以下简称“花园乳业”）60%的股权，进军乳制品行列，形成全产业链。

双方认为，此举是强强联合、优势互补的“双赢”合作，有利于企业做大做强。而对于新疆的乳业市场而言，新一轮的资产重组已经拉开帷幕。新疆乳制品市场的格局正在发生变化。

### 8400 万买下六成股权

2012 年春节，花园乳业新厂的职工们仍忙碌地工作着，他们忘不了西部牧业的领导到厂慰问的情景。最让他们兴奋的是，自己今后将从一家民营企业的员工变身成为一家上市公司的职工了。

从西部牧业了解到，该公司近日与花园乳业董事长陈信忠及其子女陈翠莲、陈建新、陈翠兰、陈何新、陈玉新、陈玉芬签订了花园乳业《股权转让协议》，决定收购他们所持有的花园乳业 60%的股权，交易价为 8400 万元，资金来源于该公司首次发行股票超募资金。

“西部牧业与花园乳业重组，既是资源、资金、品牌、技术与体制优势的完美结合，也是公司进入乳制品深加工领域的第一步。花园乳业将继续开发生产科技含量高、增值空间大的婴幼儿配方奶粉和其他乳制品。”对于此次收购，西部牧业董事长徐义民直言不讳。他表示，对西部牧业而言，拥有花园乳业可延长产业链，充分发挥所掌控的奶源优势，生产出高质量、竞争力强的乳制品，提高企业的经济效益。而对花园乳业而言，拥有西部牧业提供的优质原料奶和优质服务，可集中力量开拓市场，做大做强企业。

“公司奶牛存栏数已达到 1 万头，日产生鲜乳近 100 吨，预计 2012 年奶牛养殖数量达到 1.2 万头以上，日产生鲜乳 120 吨以上；2013 年奶牛养殖数量将达到 1.5 万头以上，日产生鲜乳 150 吨以上。但奶牛养殖利润不如乳制品，要降低养殖风险，就必须建立自己的乳品加工企业。所以我们主动联系花园乳业，对方答应一起合作。”徐义民说。

“与西部牧业合作，利于公司稳定和长期发展。”花园乳业方面表示，西部牧业不仅有较强的奶牛养殖规模和产奶量，而且有冷链运输力量和收购鲜奶能力，能利用其原料资源优势条件迅速扩大奶源掌握量，花园乳业以后可以得到稳定和足量的奶源。同时，可以利用西部牧业的资金优势，扩大产能。

成立于 1983 年的花园乳业是一家家族式民营企业，集奶牛基地、乳品加工、产品销售为一体，主要生产工业奶粉、酸奶、灭菌奶和花色奶，除部分工业奶粉外销之外，其余全部在疆内销售，且主要在乌鲁木齐、奎屯、石河子、伊宁、沙湾、玛纳斯、克拉玛依等地销售，其中，乌鲁木齐、石河子两地的销量占到 85% 以上。该公司日产学生奶 50 吨，是乌鲁木齐学生奶的主要供应商之一。

据了解，该公司的乳制品均为普通乳制品，利润水平不高。因为婴幼儿配方奶粉属高端产品，有很高的利润，该公司曾想涉足，并建设了新的高质量厂房，引进了先进的生产线和检测检验设备，但因没有稳定的奶源基地，无法保证原料奶质量，未能如愿。

比花园乳业成立晚 20 年的西部牧业是一家国有控股的集养殖、加工、贸易为一体的农业产业化企业。2010 年 8 月，该公司在深交所创业板上市。目前该公司旗下已拥有天源奶业公司、泉牲牧业公司等 6 家企业，生产经营涉及种畜繁育、奶牛养殖、牛羊肉加工等。

### 三地奶源或重新分配

对于西部牧业收购花园乳业，业界说法不一。有人说只是一家“养牛企业”和一家“用奶企业”的合作，对乳业不会有太大影响，但也有人认为，石河子垦区及周边地区的奶源将被重新分配。

据了解，目前，石河子、沙湾、玛纳斯三地年产生鲜乳 28 万吨，平均日产量 767 吨。三地有伊利、明旺、花园和沙湾盖瑞 4 家大型乳企的分公司，日处理生鲜乳总量 620 吨，而当地居民和其他乳企每天的生鲜乳消费量仅为 140 多吨，供需基本平衡。西部牧业日收购和配送生鲜乳 280 吨，年收购和配送约 10 万吨，全部供应给伊利、明旺、花园 3 家乳企。

“这个状况已经开始发生改变，原因是花园乳业新厂 2012 年春节前已建成投产，日生产能力比老厂提高了 100 吨，达到 300 吨。西部牧业会首先保证花园乳业的需求，供给伊利、明旺的生鲜乳量将会减少，甚至会停止供应，伊利、明旺将从现在开始寻找新的奶源。”石河子一家不愿透露企业名称的乳企负责人分析说。

该负责人认为，伊利和明旺主要生产工业奶粉，花园和盖瑞主要生产液态奶，两者之间的产品销售竞争不会太激烈，但奶源争夺会更加激烈。石河子及周边地区乳企奶源不足、产能过剩的矛盾今后会更加突出，奶源收购范围将会重新划分。“西部牧业掌控着大量的奶源，

花园乳业可能会得到最大的奶源收购范围。”这位负责人说。

石河子伊利乳业方面对此比较“淡定”。“西部牧业收购花园乳业对我们不会产生大影响，我们有自己的奶源基地和奶牛养殖户。”该公司一位负责人表示，企业已经开始寻找新奶源，尽快弥补生鲜乳缺口。

西部牧业在收购花园乳业的公告中明确提出，收购花园乳业后，通过对石河子及周边地区畜牧资源的不断整合与开发，使企业迅速发展壮大。业内认为，这预示着石河子及周边地区乳业将出现新一轮整合。

事实上，石河子乳业的整合分为上游和下游，前者体现在集中化养殖和散户之间的比例变化上，后者则是大型生产企业与小企业的市场之争。关于上游整合，石河子奶牛养殖 90% 以上已经实现集约化，整合幅度不会太大。而在下游乳品生产企业中，规模小、实力弱的企业缺乏市场竞争力，将是被整合的对象。

### 新疆乳企面临再次整合

西部牧业收购花园乳业并非新疆乳企整合首例，在此之前，新疆已有多家乳企被重组。近 3 年来，最有名的乳企整合是 2010 年新疆天润生物科技公司以 9100 万元成功拍下沙湾盖瑞，将其纳入旗下。

“新疆乳企整合从 2000 年步伐加快。”乌鲁木齐市奶业协会理事长陆东林说，整合能使乳企生产规模增大，提高产品质量。因为乳企拥有固定的奶农、养殖企业和奶源，可以常年收购生鲜乳和进行乳制品生产。

目前新疆乳企已经从 70 多家减至 40 家左右，其中，以液态奶和奶粉生产为主的企业分别有 14 家左右和 20 多家。但生鲜乳产量和乳制品产量没有较大变化，生鲜乳年产量超过 200 万吨，液态奶和奶粉产量分别达 30 万吨和 6 万余吨。

国家发改委和工信部日前发布的《食品工业十二五规划》指出，加快乳制品工业结构调整，积极引导企业通过跨地区兼并、重组，淘汰落后生产能力，培育技术先进、具有国际竞争力的大型企业集团，推动乳制品工业结构升级。

“新疆乳企整合的步伐会因此加快。”陆东林说，目前新疆只有石河子伊利和银桥国际控股（奎屯）两家乳业生产婴幼儿配方乳粉，且都是内地及国外控股公司。新疆远离内地，运费较高，适合发展超高温灭菌乳、酸乳、巴氏杀菌乳等产品，尤其是干酪。目前我国年产干酪 1 万吨，市场需求达 3 万吨。

此外，哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦等中亚国家对干酪的需求量也很大。新疆乳制品质量好，但缺少全国知名品牌，外销困难。要发展具有地方特色的乳制品，乳企要重点发展外销

型产品，争做大型乳企。[返回目录](#)

## 华润三九：6 亿吞中国最大外用用药厂顺峰药业 100% 股权

华润三九终于得偿所愿，其 2 月 10 日公告称，已受让中国最大外用用药专业生产厂——广东顺峰药业有限公司 100% 股权，总价格为 6 亿元，较之此前不高于 7 亿元的报价有减少。收购完成后，华润三九在皮肤用药品类的领导地位将进一步提升，而且可借此与外资抗衡。目前在软膏制剂市场西安杨森一家独大。

### 借道打入二三线城市

公告显示，经评标，华润三九已被确认为顺峰药业 99.8312% 股权的中标人，其同时受让顺峰药业另外股东所持有的 0.1688% 股权，受让顺峰药业 100% 股权的总价格为 6 亿元。华润三九已与相关方就上述事件签订合同。

资料显示，顺峰药业是国家最大的外用用药专业生产厂，也是全国皮肤类软膏品种最齐全的一大企业，产品包括抗真菌、抗痤疮、皮质激素等 120 多个品种，拥有顺峰康王（酮康他索乳膏）、顺峰康霜（曲咪新乳膏）、顺峰宝宝几大知名品牌，其中顺峰康王在皮肤外用药品市场占有率排名第六。

此外，据了解，顺峰药业 2010 年实现营业收入 2.08 亿元，净利润 4361.68 万元；2011 年 1~9 月实现营业收入 15 369.19 万元，净利润 2373.38 万元。

华润三九表示，收购顺峰药业将有助于构建其在皮肤用药品类的领导地位，丰富产品线。并购完成后，顺峰药业将为华润三九皮肤药生产基地，前者的药物研究中心具有强大研发实力，近 10 多年来共研究开发成功国家 1~6 类新药 28 个。另外，华润三九的主要销售区域在一线城市，而顺峰药业在二三线城市，两者可形成补充。

### 挑战西安杨森一家独大局面

除了丰富产品线、扩大市场外，收购顺峰药业还将有助于华润三九抗衡外资。相关统计数据 displays，2005~2009 年，皮肤用药前十品牌分别是西安杨森、华润三九、先灵葆雅、顺峰药业、中美史克等，前十名的市场份额约占 58.9%，品牌集中度较高，其中美国制药巨头强生旗下的西安杨森的达克宁乳膏与派瑞松乳膏市场份额为 21.5%，一家独大。

业内人士认为，华润三九的 999 皮炎平一旦与顺峰康王联手，也将拿下 13.9% 的份额，可进一步与西安杨森抗衡。

南方医药经济研究所的研究则表明，近几年来，中国非处方药物市场上皮肤类药品的市场规模的增速一直保持在 15% 以上，高于非处方药物市场规模的整体增速。在非处方药物

市场上，品牌用药的趋势已经显现。[返回目录](#)

## 企业资讯

### 福建归真堂上市再遭阻击 社会公德拷问企业责任

据归真堂介绍，目前其养殖场有黑熊 400 头，为中国南方最大的黑熊养殖基地。该公司表示，计划用上市募集的资金建设总规划面积为 3000 亩的养殖基地，把黑熊养殖规模扩大到 1200 头。

福建归真堂药业股份有限公司（下称“归真堂”）谋求创业板上市一事再次引起社会关注。连日来，多家民间动物保护组织表示将坚决抵制归真堂登陆资本市场。

2 月 1 日，证监会创业板发行监管部公布了 IPO 申报企业基本信息表。在这份名单中，归真堂赫然在列，被排在第 28 位。

据这份名单透露，归真堂计划在创业板上市的保荐机构为万联证券有限责任公司，会计师事务所为天健正信会计师事务所有限公司，律师事务所为国浩律师（上海）事务所。创业板发行监管部表示，该上市申请目前处于“落实反馈意见中”。

3 日凌晨，亚洲动物基金会的函件称，将密切“关注这件与黑熊命运息息相关的事态进展”。

中国动物保护记者沙龙发起人张丹也在此间表示，对归真堂再次谋求上市感到“十分震惊”。她表示将迅速与相关动物保护组织沟通，利用一切可能的行动，坚决抵制归真堂登陆资本市场。

在微博上看到，归真堂谋求创业板上市一事已引起网友广泛关注。有网友在微博上张贴了一张黑熊流泪的漫画，并以黑熊的口吻质问：“归真堂你没胆吗？为什么要用我的胆上市！”

2011 年初，归真堂打算上市的消息传出后，动物爱好者以动物受到残忍对待和消费者可能受到伤害为由掀起了抵制行动。

论战中，正在北京出席全国“两会”的人大代表和政协委员们也纷纷加入其中，全国政协委员贾宝兰专门递交提案，呼吁在全国范围内停止活熊取胆业。

动物保护组织认为，归真堂是国内规模最大的熊胆系列产品研发生产企业之一，如果在交易所上市，其规模就会变得更大，就会伤害到更多的黑熊。

据归真堂介绍，目前其养殖场有黑熊 400 头，为中国南方最大的黑熊养殖基地。该公司表示，计划用上市募集的资金建设总规划面积为 3000 亩的养殖基地，把黑熊养殖规模扩大

到 1200 头。

尽管 2011 年论战之后，有关归真堂上市的事被搁置，但归真堂始终在为上市造势。

在其公司网站上发现，归真堂通过转载或独立发布了多篇有关活熊取胆的辩解性文章。基本观点认为，“动物药已经成为我国中药发展的战略储备，在临床上具有不可替代性”，“黑熊圈养、散养相结合解决了其生存问题，同时又能有效应用含有熊胆成分的 123 种中成药”，“中国目前的养熊业已很科学规范，却被恶意抹黑、丑化”。

据了解，证监会对归真堂的上市申请目前正处在征求意见中，能否上市仍存变数。动物保护人士表示，如果归真堂上市，取缔活熊取胆的道路将会更加艰难。[返回目录](#)

### 各路资本觊觎快递业 中邮速递A股上市提速

证监会近日公布的首次公开发行股票申报企业基本信息情况显示，中邮速递拟在上海证券交易所上市，目前已经经过初审会，处在落实初审会反馈意见的阶段。公司的保荐机构为中信证券，会计师事务所为普华永道。

自 2009 年，刚刚实现政企分开的中国邮政集团公司启动邮政速递物流业务重组改制时，就已经开始为上市作准备。

目前，中邮速递主要拥有 EMS（全球邮政特快专递）和 CNPL（中邮物流）等品牌，并相继推出了“次晨达”、“次日递”、“限时递”等高端服务业务，以及国内特快专递代收货款、收件人付费等增值业务，业务通达全球 220 多个国家和地区，覆盖国内 2800 多个县(市)，是国内最大的快递服务网络。

不过，巨大的市场潜力之下，中邮速递面临的竞争环境也同样激烈。目前，我国依法取得快递业务经营许可证的企业就超过了 6800 家，而联邦快递等四大国际快递巨头，也在纷纷抢滩中国的快递市场。

中国快递咨询网首席顾问徐勇就曾表示，2010 年，中邮速递的市场份额在 22% 左右。不过，由于近年来民营快递公司的业务量上升很快，中邮速递的业务市场份额可能会逐渐减少。此外，与一流的民营快递企业和外资快递公司相比，目前中邮速递还存在市场化程度不高、人才结构单一等问题，竞争力还不够强。

不过，一旦中邮速递率先实现上市，将有利于借助上市融资来进一步扩大网络规模并更新软硬件，从而提升信息化与服务。

除了中邮速递，很多规模较大的民营快递企业，也都有为拓展网络和信息化融资的需求。圆通快递一位高层坦言，由于增加车辆和仓储、IT 系统设施，以及人员招聘和培训都需要

巨大的资金支持，而目前快递行业的竞争激烈又使递送费用根本无法提升，即使大型民营快递企业几乎都是在低利润甚至是零利润运营，为了争夺更多的市场份额，也只能采取扩张加盟商的方式来进行。

从 2011 年开始，民营快递行业也成了各路资本同时看上的“香饽饽”，此前从未涉足过快递行业的海航和阿里巴巴，就先后控股天天快递和入股星辰急便，而复星、IDG 等投资和 PE 公司也开始觊觎，一度与业内多家民营快递巨头洽谈入股的可能。

一位参与过“被投资”洽谈的民营快递企业高层透露，在他与前来洽谈的风投接洽中发现，一向追求高收益的 PE 和风投之所以看上快递业，主要是看好快递行业未来的发展，同时，目前的民营快递企业由于数量众多且分散，竞争激烈，大部分估值还比较低。此外，目前国内还没有一家快递类上市公司，PE 和风投们的提前进入，还可能获得进一步推动上市的超额收益。

不过，上述高层也指出，尽管民营快递都有引进资本和先进管理的需求，但外部投资要想真正介入并实现整合和增值并不容易。目前，大多数民营快递企业都是实行加盟制，对分散在全国各地的加盟企业的控制和管理能力并不强，另外，大部分民营快递企业在治理结构和人员团队方面都有待完善，这些对于行业公司与风投公司来说，都是潜在的投资风险。[返回目录](#)

## 传一嗨租车拟 IPO 融资 1.5 亿美元 有望在年内完成上市

2 月 8 日消息，国外媒体引用知情人士的话语称，一嗨租车已聘请德意志银行和巴克莱银行安排其上市事宜。该人士表示，一嗨租车有望在年内上市，IPO 融资 1.5 亿美元。

一嗨租车在过去六年中曾进行过三轮融资：2008 年 3 月，一嗨获得启明创投 500 万美元首轮投资；2009 年 7 月，一嗨获鼎晖创投、集富亚洲、启明创投等 2000 万美元投资；2010 年 8 月，一嗨获高盛、启明创投、鼎晖创投、Ignition Capital、集富亚洲和汉理资本等 7000 万美元投资。

一嗨租车成立于 2006 年，总部设立于上海，拥有 70 多个车型的数千辆车，在全国 50 多个城市提供租车服务。[返回目录](#)

## 国内视频行业合纵连横 第一梯队一统天下格局或改变

2 月 6 日，搜狐公布了 2011 年第四季度和全年财报。尽管创造了单季最高收入纪录，但投资者仍“以脚投票”，财报公布后搜狐股票当天大跌 15%。

搜狐董事会主席兼 CEO 张朝阳最为看重的视频业务，是搜狐财报中不容小觑的力量。据搜狐公司高管在分析师电话会议上透露的数据，2011 年搜狐在线视频广告收入 3.7 亿元人民币，同比增长 120%。

张朝阳却对此番成绩表示满意，但自信如他，也不敢对 2012 年的国内视频行业格局打包票。

事实上，此前普遍认为的视频业以“优酷、土豆、搜狐视频”为第一梯队的格局可能正在产生变化，合纵连横风潮渐起。这一梯队内部力量的微妙涨跌，将通过优酷、土豆即将发布的 2011 年四季度暨全年财报，更进一步观测。

与此同时，第一梯队外的力量也在涌动变化：曾一度饱受质疑的乐视网正不断包装出新、奋起直追，激动网正在冲刺上市。网易也不甘寂寞，一只脚插入了视频大军。

### 乐视爱上版权分销

就在搜狐公布业绩的同日，国内视频网站乐视网信息技术（北京）股份有限公司公告透露与网易公司签订了共建合同，乐视网向网易提供视频内容及技术支持，相应的对价为，网易在未来三年内将向乐视网支付人民币 1 亿元作为累计保底经营收入。

这并非乐视网首次开展“保底合作”。2011 年 10 月，乐视网就已经与土豆网进行过类似的合作，并因此获得了有效期为两年两个月、每年 5000 万元人民币的保底收入。

此外，2012 年 1 月，乐视网宣布为央视国际提供版权视频内容，在互联网电视业务上进行合作。

曾一度因低调突击上市而饱受业界质疑的乐视网，正在试图洗脱外界的不信任、扩大收入来源，它找到的方法是版权分销。

另一方面，通过与乐视网的这种合作，网易、土豆等合作方也可省下高额的版权购买费用，相对轻松获取内容资源。

另外值得一提的是，网易可能考虑借此次与乐视的共建平台，重新杀回视频领域。网易公司自 2010 年底推出“网易公开课”以后，在视频业务上始终无甚大的举措，而“网易公开课”等视频内容也颇为小众、偏公益性质，不可能带来大的广告收入。此次网易借与乐视合作，拿下大量版权影视剧、热播剧后，将对国内视频行业造成一定影响。

### 土豆捆绑新浪微博

如果说前期与乐视网在长视频上合作互补、可被视为“合纵”战略，那么土豆网近日与新浪微博在短视频内容上的协议，则可归结为由资本力量驱动形成的“连横”阵法。

2 月 6 日，土豆网宣布与新浪签署合作协议，成为新浪微博用户视频上传的首家外部视

频网站。用户在新浪微博上传视频到土豆，会自动注册成为土豆网用户。

双方的此次合作很大程度上基于其资本的紧密关系。2011 年 8 月，新浪以 6640 万美元取得土豆网 9.05% 的股权，成为土豆第五大股东。

数据显示，截至 2011 年第三季度，新浪微博注册用户数已突破 2.5 亿，用户平均每天发布微博数量为 8600 万条，其中来自土豆网的视频在新浪微博的分享量季度环比增长了 234%，成为社交网络平台的主要视频提供者。

业界人士认为，土豆网搭上微博快车，首先将对其公司自身产生较大影响，对视频行业的影响还有待观测。但可预见的是，2012 年视频行业将因为用户的社交行为而发生更多改变，相关公司间的合作、整合案例也会增多，合纵连横进一步加剧。

中外合作也已浮出水面——酷 6 网与 YouTube 日前达成战略合作协议，酷 6 原创者制作的视频内容，可通过 YouTube 的一个新频道传播到海外，并接受广告分成。[返回目录](#)

## 行业资讯

### 资本泡沫捧热电视剧制作：多家影视公司欲上市

2 月 1 日，拟创业板上市的华录百纳已经开始招股，另一家影视制作公司海润影视也计划于 2 月 14 日在香港挂牌，两家都是内地电视剧制作龙头企业，分别计划融资 6.31 亿元、15.6 亿港元。

除了已经上市的华谊兄弟、华策影视等，慈文影视、小马奔腾、金英马等影视制作企业在为上市而努力，电视剧产业资本活跃程度空前高涨，这与国内将近 80% 的电视剧亏损或者不盈利的状况形成鲜明对比。

尚世影业制片人董浩宇介绍，2011 年电视剧产量近两万集，已经位居世界第一，约有 75% 亏损，10% 左右几乎不盈利。娱乐产业研究机构艺恩咨询提供的统计数据显示，2011 年约有 1.7 万集电视剧生产，由于播出机构有限，每年电视台播出集数约 6000~8000 集，能够实现收益的约 3000 集，八成以上电视剧投资打了“水漂”。

影视公司此刻选择上市意欲何为，是“圈钱”还是“抢地盘”？

#### 资本的豪赌

“投资 5000 万的《孙子大传》过了三年仍未进入电视台播放、《后宫甄嬛传》至今尚未能进入卫视播放渠道，还有很多电视剧根本就没能获得播放许可证，大量电视剧亏损，有的公司甚至因为一部剧亏损被拖垮。”一位资深影视产业研究人士表示。

既然这么多电视剧不赚钱，为何还要生产？

艺恩咨询一位业务经理称，首先，电视剧行业不差钱。随着房地产不景气、股市低迷等因素影响，大量资本进入影视投资，尽管相当一部分是盲目投资，但是给电视剧制作带来了充足的资金。

其次，赌运气，尽管大量电视剧不赚钱，但还是有一部分电视剧能够卖出每部上亿元的天价，这也让一些投资者心怀侥幸，继续投资电视剧制作。如《我的团长我的团》曾经创造了联合购买单集超百万元的纪录，逾 4000 万元的首播价格已经被视为天价。而今，不少电视剧单集甚至达到 200 万。演员片酬也直线上涨。

最后，网络视频市场增长迅速带来希望，目前我国网民超过 3 亿，视频用户不断增加，网络版权价格也空前上升，2005 年至今已经翻了十番，一些网络版权价格已经接近卫视购买价格，增幅令人惊叹。

不过，最主要还是大量资本的进入。首都广播制作业协会会长尤小刚用“虚火”来形容电视剧市场，各种热钱往里堆，数千家机构在生产，“却仅有屈指可数的播出机构，不过剩才怪”。而美国每年才生产 3000 集电视剧。

广电总局的统计数据显示，我国目前有超过 4100 家持有《制作许可证》的机构，这个数据还在不断上升。

资本的豪赌能否换回投资？当前大量电视剧亏损或许能说明一切。海润影视公司总裁赵智江曾感叹：“电视剧市场不缺钱，缺的是冷静头脑。”

### “圈钱”还是“抢地盘”？

事实上，除了热钱盲目进入外，生产电视剧的另外两个理由都存在危机。

在业内人士看来，近年来，各大卫视收购电视剧价格一路高企的状况并不可持续。董浩宇介绍，现在很多卫视为了拼收视率，才不断抬高价格，等到形成五六家卫视独大的格局后，这种局面必将改变，到时候电视剧价格将回归理性。事实上，“目前已经有一部分卫视开始压低（收购）价格，极端的甚至把价格压低了一半。”艺恩咨询相关人士透露。

另一方面，网络版权购买价格也将理性回落。董浩宇介绍，由于目前一些视频网站竞争激烈，为了打压对手，不断抬高网络版权价格，等到市场理性回落后，也将出现价格回调的趋势。而且目前网络版权销售只占到电视剧销售比重的 10% 左右，比重并不大。

这也意味着，整个电视剧市场增长空间并不大。

董浩宇介绍，一些公司大量融资，是为了生产更优质的电视剧，抢夺播出渠道资源，打压其他对手。

中投顾问高级研究员薛胜文认为：“国内电视剧制作公司在这个时候选择大批量上市的关键原因在于目前的电视剧制造公司资金充裕，已经开始迈入批量生产的资本时代，而深层次的原因仍然在于上市圈钱。目前大量从房地产等行业撤出的游资进入影视制作领域，电视剧产量过剩严重，此时电视剧公司大量上市并不合适。”因此，此刻上市圈钱意图似乎更加明显。

薛胜文还指出，我国电视剧产业除了产能过剩外，更重要的在于电视剧的质量普遍不高，很多剧本在没有做任何市场调研的情况下仅依靠自身的兴趣点就茫然切入，单纯依靠明星圈钱这些方法无疑等于恶性循环。

一位文化产业证券分析师指出，优质电视剧缺乏成为行业共识，无效产能过剩，有效产能不足令行业畸形发展。

另一方面，根据广电总局的要求，每家制作机构要想保住制作电视剧制作资格，还需要每年生产一定数量的电视剧。“哪怕 4000 多家制作机构每年生产一部 20 集的电视剧，电视剧产量就可达到 8 万集，市场显然不可能完全消化。”业内人士感叹。

薛胜文也坦言，随着电视剧产能过剩的加剧，未来面临大量洗牌出局的情况不可避免，政府也应该出台相应政策规范目前的电视剧制造产业。[返回目录](#)

## 中餐企业境内上市融资渠道受阻 并购行为或频繁发生

一方面是俏江南等中餐企业境内外 IPO 进程受阻；一方面是百胜集团、快乐蜂等洋巨头不约而同看上了中餐企业，在一冷一热之间，中餐企业未来的出路将在何处？

看到俏江南等企业上市进程受阻，还未上市的中餐企业高管们心态已经开始发生了变化，内蒙古小肥羊一名高管认为：“今天的证券市场和小肥羊当年已经不可同日而语了，现在中餐企业再上市已经很困难了。”

除了中餐企业高管心态在变化外，投行对中餐企业的投资态度也在改变，“肯定是比以前更谨慎了。”深圳达晨创投北京公司总经理宴小平认为，“由于来自证监会对餐饮企业上市对员工社保、成本控制等规范的严格，使得中餐企业管理成本上升，开店速度、毛利率等都将受到影响。”

但他同时表示，相对于湘粤情、俏江南这类中式正餐企业的非常谨慎，投资圈对于快餐企业热情不减，“相比较高端餐饮较多涉及到的公款消费、标准化和可复制性难题外，定位平民大众消费、标准化程度较高、复制性较强的中式快餐企业，资本仍然会一如既往地支持，中式快餐连锁模式受影响比较小。”

上市进程受阻对于中餐企业而言，对其扩展之路影响巨大。“未来这些中餐企业在下一步扩张时将面临巨大的资金缺口。”上海正见品牌管理顾问有限公司首席执行官崔洪波表示。餐饮企业融资需求非常大，与其他行业一样，不连锁不扩张就不能形成规模，但对中餐企业而言，每开一家新店前期成本巨大，需要 3~5 家已建成店的利润来养，而这个回收周期往往长达 1~2 年，甚至更长的时间，“这使得表面看起来现金流良好的快餐企业会面临巨大的资金压力。”他称，“这也是为什么中餐企业大多做不大的原因之一，资金周转不过来，只靠自我滚动式发展无法快速扩张。”

而上市不成的中餐企业融资渠道受到限制后，可能会寻找其他更多融资渠道，诸如小肥羊出售给百胜集团一样，未来 1~2 年，中餐行业之间的并购行为被认为将频繁发生。

“不过前提要看被并企业的并购价值，相比较中式快餐模式的快速开店模式，高端正式中餐并购价值并不高，其个性化更多，但是从并购角度而言，标准化低的模式，复制、管理起来难度更高，其增值空间并不明显。”宴小平表示。

除此之外，未来 1~2 年中餐行业将会有更多出让股权融资的企业，“尤其是 2008 年前后，俏江南、真功夫、老娘舅、一茶一坐等都在这时完成第一轮融资，但是现在钱也估计花得差不多了，而上市不成的话，再度扩张一定会寻找新的融资途径，出让股权进行第二轮融资也会是他们的选择之一。”崔洪波表示。

不过，跟融资扩张、跑马圈地相比，中餐企业认为最需解决的问题是管理风险。[返回目录](#)

## 大型B2C脱亏逐步迈入盈利时代：龙头进入上市筹备期

京东商城和一淘网的口水战在几天内迅速升级，尽管孰是孰非尚无定论，但却暴露出电子商务悄然涨价的事实。与此同时，另一大网商亚马逊中国开始收取运费，也被看做其提升毛利率的措施之一。业内人士认为，目前多数大型 B2C 开始尝试摆脱亏损的尴尬境况，逐步进入盈利时代。

### “电商提价说”登场

中国电子商务行业经过多年发展，“涨价”第一次成为了关键词。随着京东商城和一淘网口水战的升级，“电商提价说”开始登上舞台。

有业内人士调查认为，目前，电子商务企业正在悄然涨价。“虽然幅度是否如一淘网所说的达到 15% 尚待商榷，但价格有所提升已经是不争的事实。”但该人士同时表示，虽然电商在涨价，但与传统零售相比，价格优势并没有减小。“因为与电子商务比较，实体商业也

在涨价，而且幅度更甚。”

据调查发现，即使是被阿里巴巴集团副总裁陶然“拎”出来作为“涨价典型”的“伊莱克斯吸尘器”和“飞利浦手机”（类似款式），与实体卖场比较而言仍便宜 10% 左右。

业内对电商企业的涨价行为普遍表示赞同。有分析师认为，行业整体价格上涨、毛利率提升，可以促使中国电子商务向健康方向发展。但如果“涨价”只是企业个别行为，对企业的打击仍是巨大的。

### “包邮”时代面临终结？

曾经以“全场免运费”作为“卖点”之一的大型综合类 B2C 商城终于全部向毛利率妥协，设置了免运费门槛。随着亚马逊中国 2 月 2 日的一则公告，“全场免运费”在当日 7 时成为了历史。

本月 2 日，亚马逊中国发布新版“配送费优惠活动规则”，规定当日 7 时后，顾客购物满 29 元才可以享受免运费优惠，否则需要承担每单 5 元的配送费。这也意味着被网友们津津乐道的“包邮哦亲”被所有大型 B2C 抛弃。

事实上，在此之前，京东商城和新蛋中国先后在 2011 年 11 月和 12 月底取消了全场免运费优惠，分别设置了 39 元和 99 元的免运费底线。有意思的是，就在京东商城宣布取消免运费政策时，包括亚马逊中国在内的几家电子商务企业还纷纷表示“坚持免运费政策不动摇”。

据调查发现，目前仍在进行全场免运费的网商并非没有，但也是凤毛麟角，比如国美网上商城、苏宁易购等。但二者销售品类均以大家电为主，客单价均超过 1000 元，低价商品占销售额比例极小。

易观国际分析师陈寿送认为，电商不再免运费是一种变相的提价，此举可控制低价订单数量，从而提高客单价，使每个订单平摊的推广、运营成本降低，通过此法提高毛利率。

### 龙头进入上市筹备期

继设置免运费门槛后，京东商城近期的一系列动作被看做为 IPO 搭桥铺路。

一方面，京东商城近期人事变动频繁，先有原宏碁中国大客户部负责人蓝焯出任 CMO，后有 Oracle 原全球副总裁王亚卿出任首任 CTO，再加上 2011 年加盟京东的百度原高级副总裁沈皓瑜和凡客诚品原副总裁吴声，京东商城在短时间内搭建起一个让业内同行叹为观止的运营班底。

此外，京东商城还在四处寻找收购对象。

前不久，一家日系潮流精品 B2C 商城“迷你挑”被京东商城收入麾下。当时，派代网

分析师李成东表示，京东商城还将继续收购规模类似“迷你挑”的中小型 B2C 网站。此消息也被知情人士确认。“近期大家可能会陆续听到京东商城的收购消息。”

另一家行业领军企业凡客诚品，被看做另一家积极筹备 IPO 的企业。某 B2C 企业高管分析认为，凡客诚品报表中体现出的物流费用激增，实际上是将仓储投入尽量向前分摊，使今后的财务数字更加靓丽。陈年在 2012 年年会上的一番讲话，更是引发业内诸多联想，甚至有坊间传闻凡客诚品将在短期内完成上市。

种种迹象似乎都表明，中国 B2C 网商正剑指 IPO。如陈年所言，2012 年将是市场“优胜劣汰”的一年。而已确定上市时间表的京东商城和凡客诚品，或许会成为中国互联网企业打开纳斯达克大门的最有力竞争者。[返回目录](#)

### VC 重新理解电子商务：新投资“方程式”三投三不投

新年伊始，乐淘网的第四轮融资终于落地。对于乐淘网来说，这轮融资虽然估值不如前一次 2 亿元那么可观，但是数千万美元的资金还是让乐淘网、及供货商、代工厂商等合作伙伴吃下了定心丸。“这一轮融资前后用了一个季度，”乐淘网副总裁陈虎表示乐淘幸亏与投资商保持着紧密的联系，公司的老股东最早意识到全球经济下滑，现在投资人对电商的投资果然更加谨慎，“他们不再以‘规模论’，而是更仔细地考察电商的各项精细指标，毕竟‘第一大’也可能‘第一倒’”。

与乐淘网的小心过关不同，另一家名不见经传的小公司寺库却以二手奢侈品交易平台的概念，轻松获得了数千万美元的第二轮融资，估值甚至比一年前的首轮融资还高很多。寺库 CEO 李日学略带得意地表示此轮投资方是比老股东 IDG 更知名的投资机构，而且老股东 IDG 也以过桥贷款的形式继续跟投。不久前，B2C 酒水连锁零售网站酒仙网也获得红杉资本和东方富海的第二轮数千万美元投资。这两笔不小的投资，似乎又推翻了陈虎的“VC 谨慎论”。

其实，VC 们在面对电子商务时变得愈发谨慎，一点没错，原因就在于电子商务过多地追求规模和速度，令 VC 们不禁担忧其盈利前景。春节前，盛大决议不再向品聚网投资，似乎从侧面说明了 VC 对电子商务态度上的转变，即：从“见电商就投”到“举棋三思”。软银赛富的首席合伙人闫炎更是直言，“现在大家（电商）都在烧钱，基本上都在烧投资人的钱，我说中国电子商务平台经济创造了新的模式，它主营业务不赚钱，它其实赚 VC、PE 的钱，这也是赚钱的方式”。这些都被业界解读为 VC 与创业者之间的矛盾正在升级。

一位业内人士在微博上反驳道，“并不是你不成功，别人就不会成功，用自己的狗屎管理和运营来诋毁整个行业，而且层出不穷，实在是可笑之极！”但是，这样的反驳并不能改

变 VC 越来越挑剔的眼光，他们再也不是那个抓着大把银子随便扔出去的豪客。

### VC 豪客

京东商城董事局主席刘强东从默默无闻的“强子”变成敢与淘宝叫板的电商大佬仅用 5 年的时间，他的新浪微博关闭之前粉丝数量已经超过了 100 万，他微博上的言论甚至影响着电商行业的风向。把刘强东造成电商英雄的有“时势”，有“勤奋”，更有 VC 们的“大手笔”。

2006 年，在获得今日资本 1000 万美元入资前，刘强东的京东商城正处在倒闭的边缘。今日资本的这笔资金不仅缓解了京东的现金流压力，还让刘强东快速地扩展了商品类别。随着数码产品和手机的上线，京东的销量开始迅猛增长起来。此后的几年里，京东的营收增长超过了 18 倍，到 2010 年，销售额已突破百亿元，而京东商城的估值也超过了百亿美元。2011 年 4 月京东商城又获得了 6 家基金的 15 亿美元的 C 轮融资，这是国内电子商务公司最高的一次融资，也将 VC 看好电商推向了最高峰。刘强东从一个不懂 VC 为何物的创业者，变成敢于与资本方开口要价的企业大佬，他回顾说，“3 年前，某业界大佬想以白菜价控股我们，并温柔地威胁说‘如果你不和我合作，我拿 5 亿美元难道打不死你？’我说‘我创业之日几乎没钱都没有害怕，何惧今日？你和我合作是你一生进入零售业最后一次机会！’”

另一个电商大佬凡客诚品董事长 CEO 陈年，从创立至今，4 年来共接受了 6 轮融资，累计金额 4 亿美元，2012 年计划赴美 IPO 融资额高达 10 亿美元，已经成为国内融资最多的电商之一。

刘强东和陈年的故事只是 VC 伴随国内电商成长的缩影。事实上，过去 3 年中国最具代表性的 50 家创投机构中大部分都在电商领域有所投资，2011 年电商投资规模再创纪录。根据最新数据显示，2011 年 1~12 月初，已经披露的中国电子商务行业投资事件共发生 92 起，其中披露投资金额的投资案例为 77 起，投资金额总额达到 46.91 亿美元，超过 2010 年同业投资纪录。

过去 5 年里，VC 不仅给电商业提供了充裕的资金，也是最早看到电商发展方向的一群人。以至于，VC 投什么类型的电子商务，便可以用来说明电商发展的下一波热潮。春节前，VC 与刘强东的讨价还价，似乎预示着电子商务已经渡过了规模增长期而开始诉求盈利，也就是人们常说的“从规模驱动到经营驱动”。VC 看电子商务的态度变谨慎了，眼光也变了，那么现在谨慎的 VC 看的是什么？

### 投“商”不投“电”

IDG 新投资的一家电子商务企业——寺库的生意简单来讲，是在网上搭建一个二手奢侈品的交易平台，品类从最初的奢侈品皮具箱包，到腕表、珠宝、艺术品，未来甚至涉足游艇、

私人飞机、跑车等领域，而寺库有鉴定专家、估价师负责保证奢侈品的品质，并向出售物主收取 10% 的手续费。

IDG 的合伙人闫极晟回忆，她最初接触寺库时只是一家装修不起眼的小店，她和 IDG 的同事向寺库提出了两项建议，一是打造店面高端形象，同时关闭加盟店；二是通过线下建立美誉度的同时，着手开拓线上渠道建立品牌知名度。寺库团队的执行力很强，仅用 1 年的时间，公司线上注册会员就达到 100 万，反复易物消费的活跃会员也有三四万，他们为寺库贡献了平均客单价超过 6000 元的业绩。而且，线上渠道的收入已经占到了整个收入的 50%，按照李日学的预期，寺库的线上、线下渠道都将继续盈利，除了在上海、深圳、成都等城市的繁华地段继续开设直营店，线上会员交易的营业额也将最终占到公司总收入的 80%。

尽管寺库因电子商务而脱胎换骨，但李日学否认寺库是一家电子商务公司，他认为奢侈品货源的限制问题使得奢侈品电子商务 B2C 模式是不成立的，寺库作为奢侈品的交换平台只是顺应商务电子化的趋势，与香港上市公司米兰站相比，寺库在电子化的道路上走得更快。IDG 投资寺库的时候与电子商务概念相比更看重二手奢侈品交易的广阔市场，这一次 IDG 看重的不是“电子”而是“商务”。

“我觉得不管是电商还是传统企业，我们投资都是要回到商业的本质，能不能赚钱，能不能持续。” IDG 合伙人闫极晟认为，线上和线下都只是渠道和手段。目前，传统企业开辟网络渠道是大势所趋，大部分企业已经把电商平台从清理库存的手段上升为更重要的渠道，并推出系列产品放在网上卖，只是销售比重还受制于企业的团队和执行力等因素，同时国内电商因突破仓储、配送等诸多物流瓶颈也正变得越来越重，因此未来“电商”的概念会越来越模糊。

联想投资董事总经理刘二海也看好传统行业做在线营销的企业，比如他们投资的麦包包、21Cake 蛋糕、斯波帝卡男装和七格格女装等品牌企业，都是基于线下、线上业务协同发展的电商企业。如果说投“商”不投“电”是 VC 将来投电子商务企业的第一个特点，那么投“利”不投“量”，就是第二个显著特点。

### 投“利”不投“量”

2011 年 11 月，社会化电商分享网站美丽说宣布完成第三轮数千万美元融资，该轮融资由纪源资本领投，红杉资本、蓝驰创投跟投。在纪源资本的管理合伙人符绩勋看来，美丽说不是电子商务类网站，但作为电商服务类社区完全可以借力电子商务的发展大趋势。

符绩勋在投资行业已有 10 年经验，但过去几年从来没有投资过一家电商，却在美丽说估值相对较高的时候进入，就是因为社会化电商资金效率更高。美丽说是一家以时尚品类的

社会化分享为主的社区，由时尚达人在上面分享自己的购物新品和时尚心得，用户可以方便地在线上找到货品的评价和购买的出处，这种创新的电商运营模式使美丽说成为 2011 年成长最快的网站之一。符绩勋说，他们几个合伙人都非常喜欢美丽说 CEO 徐易容这样学习能力强的创业者，而且，社会化电商不仅能够服务淘宝平台上面的卖家，快速增长的 B2C 类网站也为其快速发展提供了足够大的空间。“电子商务通常需要占用大量资金，而美丽说的商业模式占用资金量小，资本回报率更高，所以我们对估值反而不敏感。”符绩勋说。

事实上，电子商务市场的成熟将会带动更多带有电商基因和服务电商的公司，这些企业没有物流、仓储、渠道等方面的问题既能够在电商大潮中借力发展，又能够获得比较高的资本回报率，正是投资商未来转移注意力的一个方向。比如，以一淘网为代表的比较购物网站，去哪儿为代表的旅游票务搜索网站，以及美丽说、蘑菇街等服务电商营销的社会电商网站，以及“E 店宝”这样服务电商的技术公司都已经获得了阿里集团、纪源、红杉等资本的投资。

当然，符绩勋依然看好电子商务，并且认为接下来的两年都是投资电商的好机会。他认为，电子商务投资从狂热到理性是好事，增长太快不符合企业发展规律，确实是不可持续的。2011 年以前电子商务概念太热，资金涌入太多，这都让他感到估值过高不太理性。不过，市场对电商的态度从太热到一下冷却也不合理，“电商不能用同一个方程式去衡量。”他说，现在平台类的电商投资机会已经没有了，纪源资本会在垂直类电商中仔细考察，“我看好的企业必须在管理上精耕细作，毛利要够高。”

### 投“专”不投“广”

IDG 资本合伙人熊晓鸽也曾表示，“电子商务在中国是最有发展前途的。尤其是像垂直的公司，我觉得越专业的电子商务公司发展得越快。”IDG 合伙人闫极晟认为，因为中国的消费市场广阔而且依然增长快速，仅服装类就包括男装、女装、休闲装、童装等等，优秀的公司还有待发掘，IDG 会对细分领域更加专注，但究竟是先以规模增长为主还是以盈利为主，则不是最重要的，“IDG 多年的投资经营对投资企业的未来盈利还是相当有耐心的。”IDG 的投资理念，正好说明了 VC 投电商的另一个特点：投“专”不投“广”。

“去年大电商已经形成，细分领域的格局也相对稳定，所以今年电商投资机会比去年会减少很多。”红杉资本中国基金合伙人周逵，过去几年在电商投资领域是相当活跃的资深人士，对 2012 年的电商前景表示出谨慎的语气。而事实上，过去两年红杉资本在电商领域的投资非常积极，2011 年对不少已投资公司进行的第二轮投资，比如互联网高端男装品牌马萨马索，名品时尚折扣网站唯品会，旅游电子商务网站驴妈妈旅游网，以及 B2C 酒水连锁零售网站酒仙网等等，在团购领域也对美团网进行投资布局，但这样快的投资步伐将在 2012

年减缓。红杉只会投资在垂直行业具有自己明显特征的企业，比如酒仙网。

如同IDG合伙人章苏阳所说，“有VC进入的不一定是好公司，没有VC进入的也不一定是坏公司”，而且“严肃的VC不会扭曲自然的规律，不会拔苗助长”，目前的VC定位依然是伯乐和合作伙伴。然而，无论是电商自己还是VC，都在回归理性，寻找新的方程式。[返回目录](#)

## 机构动向

### 光大控股旗下风险投资基金多个项目拟A股上市

目前光控对新材料行业亦颇有兴趣，陈爽透露，目前旗下基金已投资两个项目，包括可用作服装面料的化纤项目和用于电力行业的密封材料项目。

光大控股执行董事兼行政总裁陈爽日前与传媒会面时表示，虽然预计 2012 年内地 A 股市场表现不会太理想，但该公司旗下风险投资基金投资的多个项目已在筹备 A 股上市，公司因而将获得收益。陈爽称，光控风险投资基金多年前投资的几个项目，目前来看回报均相当可观，当中两个医药项目现时利润较当年投资时已增长数倍。

至于 2012 年基金投资的方向，他指出，受欧美经济不景以及内地继续调控房地产市场等因素影响，2012 年宏观环境不是太好，但由于基金的投资偏向长线，2012 年将会继续进行投资，部分基金则会募集新资金。

#### 看好医疗保健新材料等行业

而基金选择投资的行业，陈爽指，看好医疗保健、新材料、消费以及商业地产等。又说，由于内地人口逐步老化，未来对医疗保健的需求很大，前景看好。古语云「养儿防老」，这句话已不切实际，因现时内地城市一对夫妇只生一个孩子，将来孩子结婚了，夫妇两人需照顾两边家庭的四个老人，这是不可能的，需要解决养老问题，因此未来内地对养老需求非常大。他续称，光控旗下基金对投资医药、社区养老院及社区医疗康复中心等均有兴趣，还有意筹建一支专门投资医疗保健行业的基金。

#### 拟建基金专投资医疗保健业

目前光控对新材料行业亦颇有兴趣，陈爽透露，目前旗下基金已投资两个项目，包括可用作服装面料的化纤项目和用于电力行业的密封材料项目。陈爽还指出，光控于 2011 年收购 48% 股权的中国飞机租赁公司，其业务发展迅速，飞机租赁数量，由入股时的几架增至目前的几十架，2012 年还将继续大幅增加。

对于光控持股 4.51% 的光大银行在港上市的进展，陈爽表示，相信目前光银正等待在港上市的时间窗口。[返回目录](#)

## 其他资讯

### 广东中山PE基金累计投资 20 亿元 获鼓励投资本土企业

近日，从相关部门获悉，截至 2011 年底，中山市股权投资基金总数达 19 支，股权投资基金管理机构 7 家，基金及管理机构数量较 2010 年底增长 3 倍，注册资本金 44 亿元，共引导 30 多亿民间资本投资到实体经济。

据介绍，在 2010 年成功设立中科中山股权投资基金并取得初步成效的基础上，中山市在 2011 年将发展股权投资基金作为推动中山资本市场提升发展的新增长点加以推进，通过政策扶持，针对性宣传引导，发挥政府引导资金作用等措施，积极引进国内品牌、有雄厚资金实力的股权投资管理机构在中山设立分支机构，发起设立股权投资基金，支持本市企业发展股权投资行业，鼓励投资机构参与投资本土企业。

据统计，截至 2011 年底，中山市股权投资基金总数达 19 支，股权投资基金管理机构 7 家，基金及管理机构数量较 2010 年底增长 3 倍，注册资本金 44 亿元，较 2010 年底增加 4.4 倍，累计投资项目 53 个，投资金额 20 亿元。

中山股权投资行业的发展壮大成为转变经济发展方式、产业结构优化升级的重要手段，进一步完善了中山市企业上市中介服务体系，有效增加了中山企业通过股权融资筹集发展资金的渠道，培育优势企业，打造品牌产品，推进技术创新，助推了全市企业改制上市进程，同时为民间资本提供投资平台，引导 30 多亿民间资本投资到实体经济，为构建结构合理、功能完善的金融体系，实现“资本中山”奠定了基础。

另据了解，除现有的股权投资基金之外，另有 4 支基金已报市政府备案正筹备成立。[返回目录](#)

### PE进入调整年：机构洗牌备粮 投资方向契合政策走向

国内私募股权投资（PE）市场在 2011 年经历了“冰火两重天”：一方面市场中募资及投资活动大幅增长，创下历史新高；另一方面退出数量及回报水平却开始走低，已经“拉响警报”。

进入 2012 年，经过多年积累并且渐入佳境的 PE 市场又将迎来哪些机遇和挑战？

业内分析师傅喆表示，从行业监管、募、投、管、退五个方面来看，2012 年应是中国

私募股权投资机构的生死攸关之年。

“行业监管力度加强，对市场中机构，尤其是本土机构影响较大。”但傅喆认为，这是把“双刃剑”，机构可借此机会修正自身的规范运作问题，投资估值将继续回落，增速有所放缓，退出方式多样化。此外，投资机构也将更加注重长期发展规划及团队文化建设，为长远发展夯实基础。

### 监管收紧已成趋势

从管理层面来看，随着发改委下发一系列关于股权投资企业规范发展的文件并召开会议解读相关规定，2012 年 PE 行业监管要求收紧、工作细化已经成为必然趋势，其中部分规定对投资机构将产生较大影响。

傅喆举例说，设立“壳公司”规避有限合伙人数量规定、降低单个投资人投资门槛等，都是近年来国内私募股权投资市场中的常见做法，一旦明确不符合监管要求，将对机构备案工作造成障碍。

根据预计，这将迫使部分投资机构开始着手对自身“原罪”进行清理，并在日后的运作中避免此类不合规操作。

与此同时，各地也将开始对区域内 PE 基金进行整顿。天津近年来注册 PE 基金数量激增，但也出现了非法募资等违规操作的情况。就此，当地相关部门正着手整顿，成为国内首个开始肃清不规范 PE 基金的地区。

此后，也有其他地区悄然启动了对区域内私募股权投资基金的摸底工作。根据预计，2012 年这股针对私募股权投资基金的清查、整肃将扩大至全国范围。

### 面临洗牌 PE 提前备粮

面对 PE 市场出现的变数，2011 年有众多知名成熟 PE 机构已经先知先觉、提前备粮。

“多支大型基金募集到位，这些资金将成为支持这些机构度过此轮行业洗牌的重要筹码。”中信证券分析师肖先生坦言。

傅喆认为，在行业竞争加剧、新一轮洗牌将至的大环境下，市场中的机构仍需继续募集资金准备“过冬”。但是，由于 2011 年央行三度加息，六度上调存款准备金率，市场中流动性收紧，对于没有能够在 2011 年完成募集的新基金、中小型基金来说，2012 年的募资工作将会十分困难。

傅喆坦言，2012 年市场中仍将积极募资，但由于募资难度加剧，新募基金数量和金额增速将较 2011 年有所放缓。同时，市场中也将出现基金后续资金无法到位导致“青黄不接”、后续投资无法推进的情况。

据预计，2012 年私募股权投资基金的投资人结构也将发生变化。

由于发改委提出了合格投资人投资门槛以及打通并计算合格投资者总数的要求，基金中来自分散的富有家族及个人的资金占比将有所减少。相比之下，可投资本量较大的机构投资者例如社保基金、政府引导基金、政府背景的投资公司、保险资金以及 FOFs 等将成为基金的主要募集对象。

此外，为增强自身竞争力、开拓新的利润增长点，傅喆预计，2012 年将有更多私募股权投资机构开始拓宽基金类型以及业务领域。

亮点之一当属私募房地产基金，房地产企业的资金缺口为私募房地产投资基金提供了良好的投资机会，2012 年此类基金将显著增多。同时，探索二级市场投资机遇也将成为部分成熟投资机构的重要发展战略。目前观测到，年内二级市场基金募集工作已经开始提速。

另外，2012 年值得关注的多元化基金类别还有并购基金、夹层基金、对冲基金以及定增基金等。

### 投资方向契合政策走向

投资方面，PE 机构经历了 2011 年的投资估值升高以及 IPO 阻力加剧，同时面临着募资困境，在 2012 年的投资将更为谨慎，投资节奏也将有所放缓，市场中的投资估值会明显回落。

傅喆坦言，从行业来看，机构投资方向与政策走向密切相关。当前，战略性新兴产业发展稳步推进，其中的高端装备制造、新能源汽车、新一代信息技术等行业的投资将在 2012 年持续升温；国家提出推动文化产业大发展，文化创意产业投资顺势而起；农业一直备受关注，资本对新农业关注度有所加强；同时，全国金融工作会议提出“鼓励、引导和规范民间资本进入金融服务领域”，预计也将带动金融行业投资持续攀升。

另外，在房地产调控重拳频出、房企急需开拓募资渠道的背景下，私募房地产投资也将进一步提速。相比之下，前两年备受投资机构热捧的互联网以及清洁技术行业将在 2012 年有所降温。

### 退出形式将呈现多样化

从以往国内私募股权市场中的退出情况来看，IPO 一直是 PE 机构的主要退出方式，其投资回报水平也普遍高于其他退出方式。

然而，平安证券刘女士表示，从当前市场环境来看，境内 IPO 审核日渐趋紧，过会率走低，二级市场持续疲软，境外中概股屡受冲击，上市窗口何时再开尚不明朗，IPO 退出阻力不言而喻。

面对重重变化，2012 年国内私募股权投资市场中“IPO 为上”的观念将有所转变。临近退出期的 PE 基金管理机构需要考虑和平衡，是选择等待适当的上市时机，寄望于企业上市后获取更高账面回报倍数？还是考虑时间成本，选择“见好就收”，以其他方式提早退出，返还投资人收益，保障较好的内部收益率。

“我们相信，年内会有更多基金选择通过并购及股权转让方式退出，国内 PE 市场中的退出活动将呈多样化发展。”傅喆称。

从 2011 年的数据来看，国内私募股权投资市场发生并购退出 7 笔，较 2010 年的 2 笔上涨 250.0%；股权转让退出 5 笔，与 2010 年水平持平。

而业内人士预计，2012 年此类退出案例数量将大幅增加。

### 机构加强软实力培养

除资金规模增长与业务领域的拓宽外，PE 机构开始日渐重视自身软实力的培养，投资后为企业提供的增值服务成为机构核心竞争力之一。

据预计，继设立专职投后管理团队成为趋势后，机构内部职能将进一步细化，开始有更多机构设立专职投资人关系管理以及研究部门。

此外，傅喆表示，随着行业监管要求的增加，备案 PE 机构需要履行的信息披露义务增多，在合规方面的投入也将有所加大。

但不得不面对的事实是，相较外资机构，本土 PE 起步较晚，很多机构一方面在应对日益白热化的市场竞争，一方面仍在探索适合自己的发展道路，尚未形成自己的机构文化。

市场中很多注重长远发展的本土机构已经意识到机构团队文化建设的重要性，并着手规划实施。2012 年或许正是机构修炼“内功”，理清自身长久发展思路的好时机。[返回目录](#)

## 国资委直接持股上市公司股权 “淡马锡模式”渐行渐近

国资委要不要直接持股上市公司股权？这是曾经引发系统内部大讨论的一个话题。在 2 月 7 日召开的“2012 年上海市国资国企工作会议”上，上海市国资委党委书记、主任杨国雄提及 2012 年国资工作整体安排时，将这个问题提上了日程。

作为规范整体上市公司运作的安排，杨国雄提出，“要以建立履行出资人职责为导向的国资监管体制为重点，完善上海市国资委直接持股上市公司的管控模式，实现从资产管理向股权管理、价值管理转变，完善内幕交易知情人管理。”

“这是官方层面第一次比较明确地提出国资委直接持股上市公司股权，可能意味着未来上海将向淡马锡模式的方向走。”上海国资公司熟悉国资改革的相关人士表示。“淡马锡模式”

在中央企业和地方国企改革浪潮中曾被广泛谈论，是新加坡淡马锡控股公司的经营方式。拥有其 100%所有权的新加坡财政部在公司内部起的作用很小，真正起到关键作用的是公司特殊的董事会构成、分层递进的控制方式和有效约束机制。

实际上，早在 2006 年，因上港集团整体上市，上海市国资委已成为我国由国资委直接持股上市公司的先例。但是，对于国资委持股模式的课题，至今仍争论不休，对于直接持股可能对上市公司治理结构产生的影响、造成国资委既当监管者又当经营者的质疑依旧没有定论，在实际实施中也存在诸多困难。

实际来看，国资委在持股操作上主要有三种模式。其一，国资委通过集团公司间接持有上市公司股权；其二，国资委通过类似国新资产管理公司和上海国有资本管理公司这样的资产管理平台，持有上市公司股权；其三，国资委直接持股。几种模式中，通过企业集团间接持股上市公司股权的模式是主流。

早在 2009 年，时任国务院国资委主任的李荣融就曾表态：“国资委直接持有上市公司股权已经没有法律障碍。”上述人士进一步表示，未来上海大企业集团整体上市的逐步推进，企业集团与上市公司逐步合体，必将造成国资委通过企业集团持股上市公司架构与模式的转变，形成国资委直接持股上市公司的事实，从而也会使得国资委定位发生变化。而国资委直接持股上市公司股权，让国有资产成为真正监管透明的公众资产，其实也是对国资委的出资人职能的践行。[返回目录](#)